

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

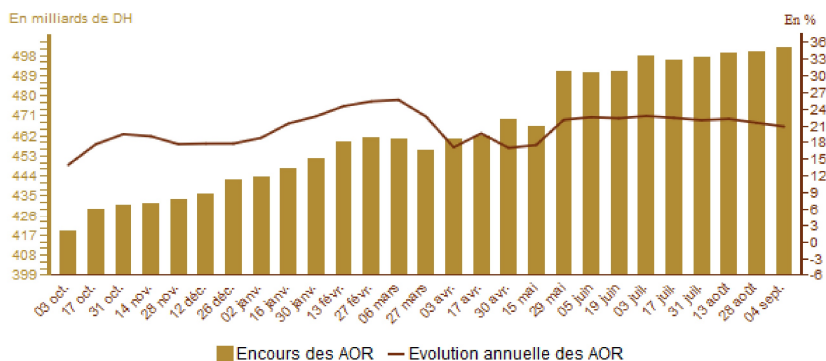
Semaine du 03 au 09 septembre 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	04/09/26	04/09/25	31/12/25	28/08/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	502,1	21,1%	13,4%	0,4%

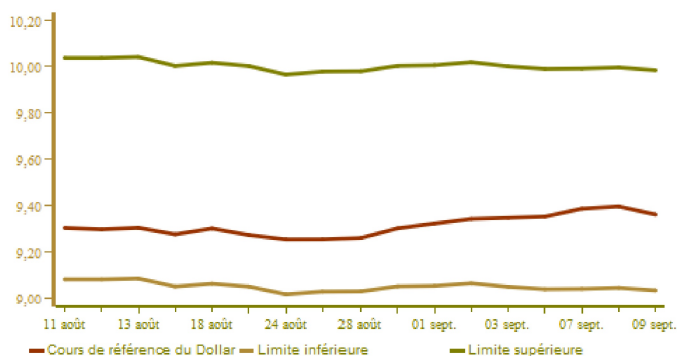
* En milliards de dirhams

	Août 2025	Juin 2026	Juillet 2026	Août 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 6 jours	5 mois et 27 jours	5 mois et 27 jours	5 mois et 26 jours



COURS DE CHANGE

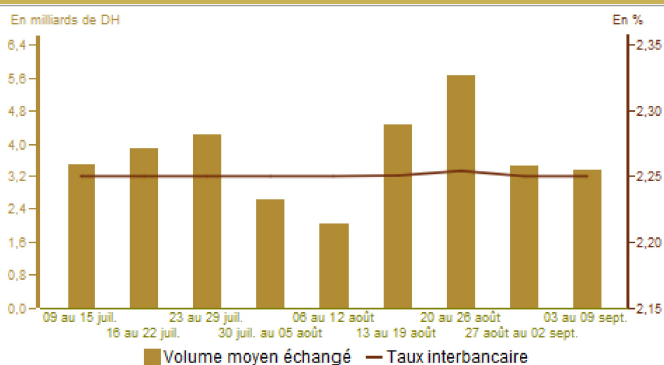
	02/09/2026	03/09/2026	04/09/2026	07/09/2026	08/09/2026	09/09/2026
Cours de référence						
Euro	10.815	10.846	10.866	10.909	10.910	10.890
Dollar US	9.340	9.345	9.351	9.384	9.394	9.359
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 27-08-26 au 02-09-26	Semaine du 03-09-26 au 09-09-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	3 469,60	3 355,80

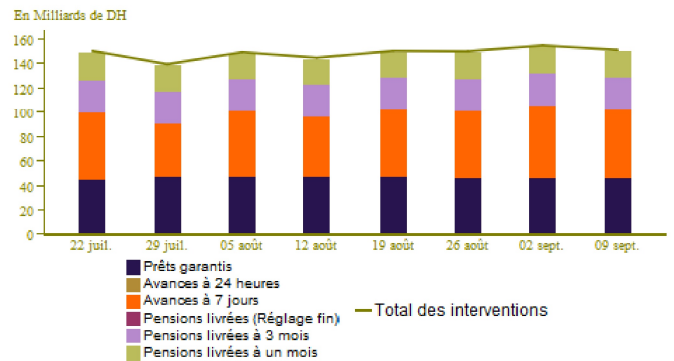
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 27-08-26 au 02-09-26	Semaine du 03-09-26 au 09-09-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	154 864	151 144
A l'initiative de BAM	154 864	151 144
-Avances à 7 jours	59 460	55 740
-Pensions livrées à 1 mois	21 731	21 731
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	26 742	26 742
-PIAFE**	1 011	1 011
-Prêts garantis	45 920	45 920
-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 09/09/2026

Montant servi	54 640
---------------	--------

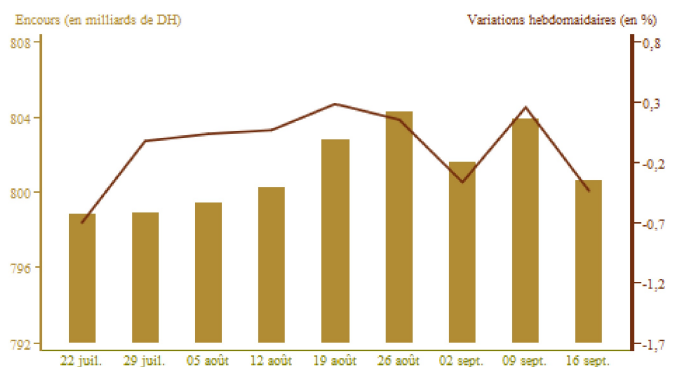
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

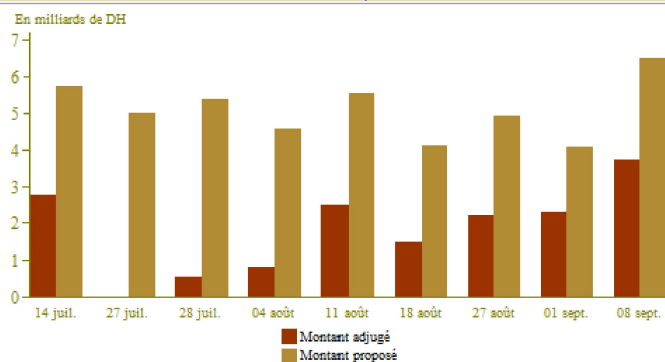
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 10-09-26 au 16-09-26	Adjudications au 08-09-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans	6 983		
5 ans		3 740	2,90
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total	6 983	3 740	

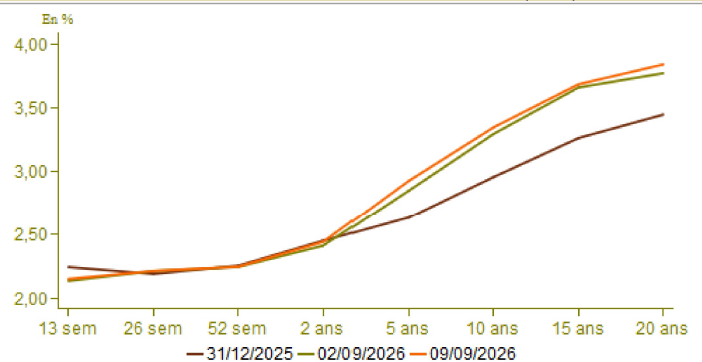


* En millions de dirhams

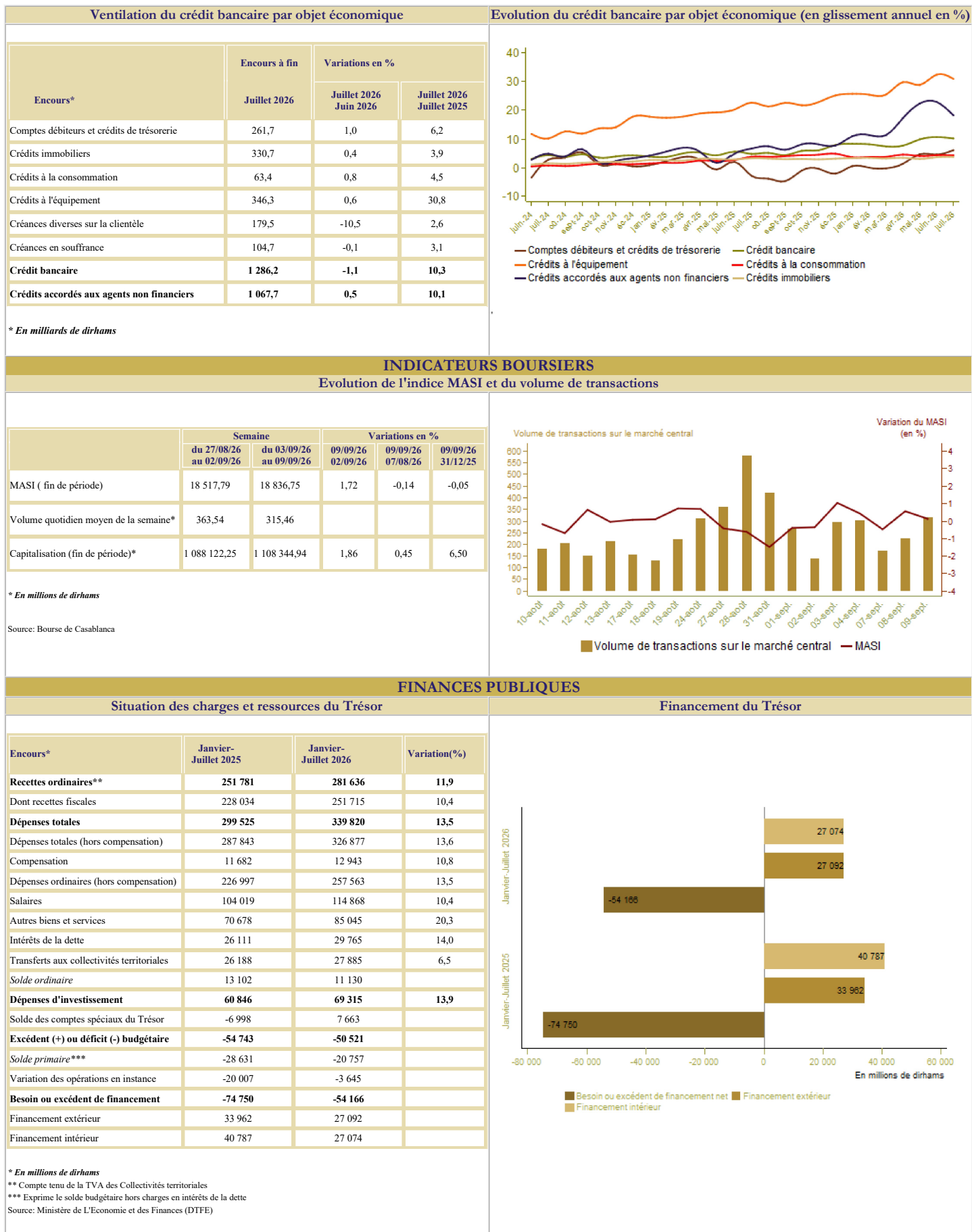
Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)



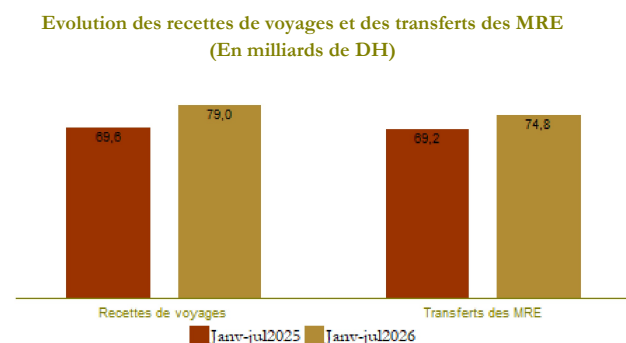
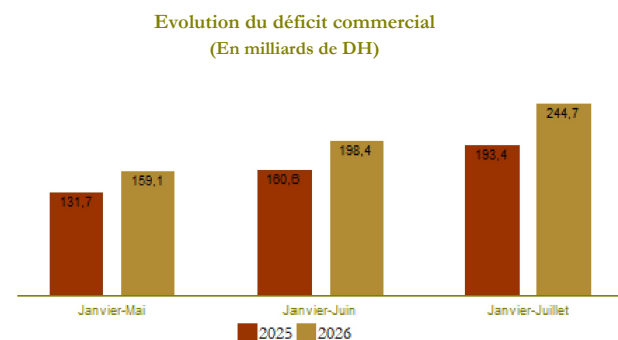
INFLATION				Evolution de l'inflation	
	Variations en %				
	Juillet 2026/ Juin 2026	Juin 2026/ Juin 2025	Juillet 2026/ Juillet 2025		
Indice des prix à la consommation*	-1,0	0,3	-0,6		
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	-0,1	-0,2	-0,3		
*Source : Haut Commissariat au Plan **Calculs BAM					
TAUX D'INTERET				Taux créditeurs (en %)	
	1er semestre 2026	2ème semestre2026			
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,61	1,82			
	Mai 2026	Juin 2026	Juillet 2026		
Taux débiteurs (%)					
Dépôts à 6 mois	2,16	2,51	2,45		
Dépôts à 12 mois	2,60	2,77	2,58		
	T4-2025	T1-2026	T2-2026		
Taux débiteur moyen	4,82	4,66	4,81		
Crédits aux particuliers	5,69	5,74	5,59		
Crédits à l'habitat	4,67	4,66	4,53		
Crédits à la consommation	6,89	6,86	6,81		
Crédits aux entreprises	4,72	4,54	4,71		
Par objet économique					
Facilités de trésorerie	4,57	4,46	4,62		
Crédits à l'équipement	4,95	4,36	4,65		
Crédits à la promotion immobilière	5,44	5,37	5,35		
Par taille d'entreprise					
TPME	5,22	5,20	5,20		
Grandes entreprises (GE)	4,74	4,55	4,56		
Source : Données de l'enquête trimestrielle de BAM auprès du système bancaire					
AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES				Evolution de M3	
	Encours* à fin Juillet 2026	Variations en %			
		Juillet 2026 Juin 2026	Juillet 2026 Juillet 2025		
Monnaie fiduciaire	540,7	1,5	18,0		
Monnaie scripturale	1 117,3	-0,9	10,3		
M1	1 658,0	-0,1	12,7		
Placements à vue (M2-M1)	199,5	0,3	4,6		
M2	1 857,5	-0,1	11,8		
Autres actifs monétaires(M3-M2)	337,5	3,4	8,3		
M3	2 195,0	0,5	11,2		
Agrégat PL	1 106,9	0,7	2,0		
AOR	498,0	0,1	22,7		
Avoirs extérieurs nets des AID**	56,0	-5,2	-7,3		
Créances nettes sur l'administration centrale	374,5	4,4	5,7		
Créances sur l'économie	1 601,3	0,0	11,0		
* En milliards de dirhams ** Autres institutions de dépôt					



COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Jul2026	Janv-Jul2025	Janv-Jul2026 Janv-Jul2025
Exportations globales	299 349,0	276 175,0	8,4
Automobile	107 145,0	93 285,0	14,9
Phosphates et dérivés	50 953,0	55 249,0	-7,8
Importations globales	544 045,0	469 564,0	15,9
Energie	81 195,0	62 917,0	29,1
Produits finis d'équipement	133 203,0	110 280,0	20,8
Produits finis de consommation	129 873,0	115 621,0	12,3
Déficit commercial global	244 696,0	193 389,0	26,5
Taux de couverture en %	55,0	58,8	
Recettes de voyages	79 009,0	69 644,0	13,4
Transferts des MRE	74 788,0	69 170,0	8,1
Flux net des investissements directs étrangers	29 473,0	18 592,0	58,5

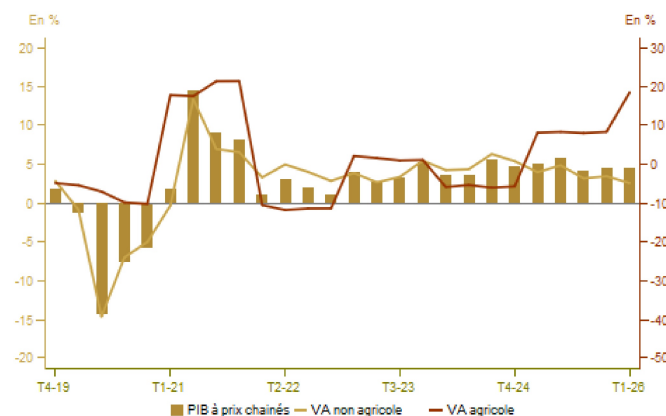
* En millions de dirhams
Source: Office des changes



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 3 et le 9 septembre 2026, le dirham s'est déprécié de 0,7% face à l'euro et de 0,2% 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 4 septembre, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 502,1 milliards de dirhams, en hausse de 0,4% d'une semaine à l'autre et de 21,1% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 3 au 9 septembre 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 151,1 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 55,7 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour 48,5 milliards ainsi que des prêts garantis pour 46,9 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est élevé à 3,4 milliards de dirhams et le taux interbancaire s'est situé à 2,25%.

Lors de l'appel d'offres du 9 septembre (date de valeur le 10 septembre), la Banque a injecté un montant de 54,6 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 8 septembre 2026, le Trésor a retenu 3,7 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 6,5 milliards. Les souscriptions ont entièrement porté sur la maturité de 5 ans au taux de 2,90%. Tenant compte d'un remboursement de 7 milliards de dirhams durant la période allant du 10 au 16 septembre 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au terme de cette période à 800,7 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En juillet 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré un repli mensuel de 1%, reflétant notamment le recul de 5,4% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec en particulier des diminutions de 10% pour les « légumes frais », de 6,8% pour les « fruits frais » et de 4,1% pour les « poissons frais ». Dans le même sens, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a connu une baisse de 0,1%, tiré principalement par sa composante alimentaire, avec notamment le recul de 0,7% des prix des « viandes fraîches ». De surcroît, les prix des carburants se sont contractés de 5% alors que les tarifs réglementés sont restés stables d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, l'inflation s'est établie à -0,6%, après 0,3% en juin, ramenant sa moyenne au cours des sept premiers mois de l'année à 0,3%. L'inflation sous-jacente s'est située à -0,3%, au lieu de -0,2% un mois auparavant, et sa moyenne depuis le début de l'année est ressortie à -0,7%.

5- TAUX D'INTERET

En juillet 2026, les taux créditeurs appliqués aux dépôts bancaires ont accusé des baisses mensuelles de 6 points de base (pb) à 2,45% pour ceux à 6 mois et de 19 pb à 2,58% pour ceux à un an. Pour ce qui est du taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le second semestre de l'année 2026 à 1,82%, en hausse de 21 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 deuxième trimestre de 2026, font ressortir une hausse trimestrielle de 15 pb du taux moyen global à 4,81%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises non financières ont augmenté de 17 pb à 4,71%, traduisant des hausses de 29 pb à 4,65% pour les prêts à l'équipement et de 16 pb à 4,62% pour les facilités de trésorerie, ainsi qu'une baisse de 2 pb à 5,35% pour les crédits à la promotion immobilière. Par taille d'entreprises, les taux sont restés quasi-stables à 4,56% pour les grandes entreprises et à 5,20% pour les TPME. Concernant les taux appliqués aux particuliers, ils ont baissé de 15 pb à 5,59%, avec des replis de 170 pb à 5,51% pour les comptes débiteurs et crédits de trésorerie, de 13 pb à 4,53% pour ceux à l'habitat et de 5 pb à 6,81% pour ceux à la consommation.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 3 au 9 septembre 2026, le MASI s'est apprécié de 1,7% pour se situer à un niveau proche de celui observé en début d'année.

Cette évolution reflète des hausses de 4,6% pour l'indice des « Mines », de 1,7% pour celui des « Banques », de 1,4% pour les « Bâtiments et Matériaux de Construction » et de 2,6% pour les « Services de transport ». En revanche, les indices des « Télécommunications » et de l'« Industrie pharmaceutique » se sont repliés de 2,7% et 4,9% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 1,8 milliard de dirhams à 1,6 milliard, dont 1,3 milliard réalisé sur le marché central actions et 250 millions au titre de l'opération d'augmentation de capital d'Auto Hall.

7- AGREGATS MONETAIRES

En juillet 2026, l'agrégat M3 s'est accru de 11,2% en glissement annuel, résultat de hausses de 11,2% des dépôts à vue auprès des banques, de 18% de la circulation fiduciaire et de 20,3% des titres d'OPCVM monétaires, alors que les comptes à terme ont baissé de 2,2%.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire reflète des augmentations de 22,7% des avoirs officiels de réserve, de 10,1% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et de 5,7% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier traduit notamment des augmentations de 11% des prêts aux entreprises non financières privées, de 3,3% de ceux destinés aux ménages et de 3,1% des concours aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire est le résultat de hausses de 30,8% des prêts à l'équipement, de 6,2% des facilités de trésorerie, de 4,5% des crédits à la consommation et de 3,9% de ceux à l'immobilier.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 3,1%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire est ressorti à 8,1%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire à fin juillet 2026 fait ressortir un déficit budgétaire de 50,5 milliards de dirhams, au lieu de 54,7 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 11,9% à 281,6 milliards, résultat principalement des hausses de 10,4% des rentrées fiscales et de 28,1% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 13,3% à 270,5 milliards, reflétant des augmentations de 14,4% de celles de biens et services, de 14% de celles en intérêts de la dette et de 10,8% des charges de compensation. De leur côté, les dépenses d'investissement ont augmenté de 13,9% à 69,3 milliards, portant celles globales à 339,8 milliards en accroissement de 13,5%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 7,6 milliards, après un solde négatif de 7 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction des opérations en instance de 3,6 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 54,2 milliards, au lieu de 74,8 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures et par un flux extérieur net de 27,1 milliards chacun.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur relatives aux sept premiers mois de 2026 font ressortir un creusement du déficit commercial de biens de 26,5%, comparativement à la même période une année auparavant, pour se situer à 244,7 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 15,9% des importations à 544 milliards, et d'une progression de 8,4% des exportations à 299,3 milliards. Ainsi, le taux de couverture s'est replié de 3,8 points à 55% à fin juillet 2026.

Les importations de biens d'équipement se sont accrues de 20,8% à 133,2 milliards de dirhams, portées notamment par une hausse de 61,4% à 7,2 milliards des achats des « voitures utilitaires » et de 31,6% à 12,9 milliards de ceux des « parties d'avions et autres véhicules aériens ». Dans le même sens, la facture énergétique s'est alourdie de 29,1% à 81,2 milliards de dirhams, reflétant essentiellement une hausse de 41,2% à 41,7 milliards des approvisionnements en « gas-oils et fuel-oils », elle-même résultat d'accroissements de 36,4% de leur prix à l'import et de 3,5% des quantités importées. Les importations de biens de consommation ont, pour leur part, progressé de 12,3% à 129,8 milliards et celles de produits bruts ont augmenté de 52,2% à 36,9 milliards, tirées principalement par une hausse de 7,9 milliards à 20,2 milliards des approvisionnements en soufre, un intrant essentiel de l'industrie des fertilisants. Concernant les importations de demi-produits et de produits alimentaires, elles ont affiché des hausses respectives de 4,3% à 104,5 milliards et de 3% à 56,8 milliards.

En parallèle, les exportations du secteur automobile ont progressé de 14,9% à 107,1 milliards, tirées par des accroissements de 19,9% à 42,5 milliards des ventes du segment de la « construction » et de 13,8% à 40,6 milliards de celui du « câblage ». Concernant les exportations du secteur aéronautique, elles ont connu une expansion de 19,7% à 20,6 milliards, tirées essentiellement par l'augmentation de 24,3% à 14,2 milliards des ventes du segment de l'assemblage. Les expéditions du secteur de « l'agriculture et agro-alimentaire » se sont, pour leur part, accrues de 7% à 58,8 milliards, portées par des augmentations de 13,3% à 26,8 milliards des exportations de l'industrie alimentaire et de 2,1% à 30,4 milliards de celles de produits agricoles. A l'inverse, les ventes de phosphates et dérivés ont fléchi de 7,8% à 51 milliards, en lien essentiellement avec une contraction de 8,3% à 37,2 milliards des exportations d'« engrais naturels et chimiques » induite par un recul de 19,5% des quantités expédiées, les prix ayant à l'inverse augmenté de 13,9%. De même, les ventes de « textile et cuir » ont fléchi de 5,5% à 25,5 milliards, avec un repli au niveau de l'ensemble des segments, et celles de l'« électronique et électricité » ont diminué de 2,9% à 7,9 milliards.

S'agissant des recettes de voyages, elles ont poursuivi leur bonne performance, avec une progression de 13,4% à 79 milliards, alors que les dépenses au même titre ont augmenté de 7,3% à 19,9 milliards. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils ont connu une hausse de 8,1% à 74,8 milliards.

En ce qui concerne les principales opérations financières, le flux net des IDE a affiché une expansion de 58,5% à 29,5 milliards de dirhams, résultat d'un accroissement de 6,3% à 39,1 milliards des recettes et d'un recul de 47% à 9,6 milliards des dépenses. S'agissant des investissements directs marocains à l'étranger, ils ont augmenté de 53,7% à 17 milliards.

A fin juillet 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est renforcé de 22,7% en glissement annuel à 498 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 27 jours d'importations de biens et services.