

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

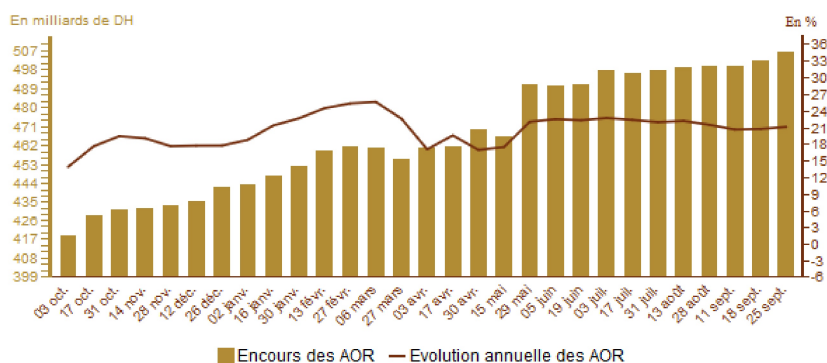
Semaine du 24 au 30 septembre 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	25/09/26	26/09/25	31/12/25	18/09/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	506,4	21,4%	14,3%	0,7%

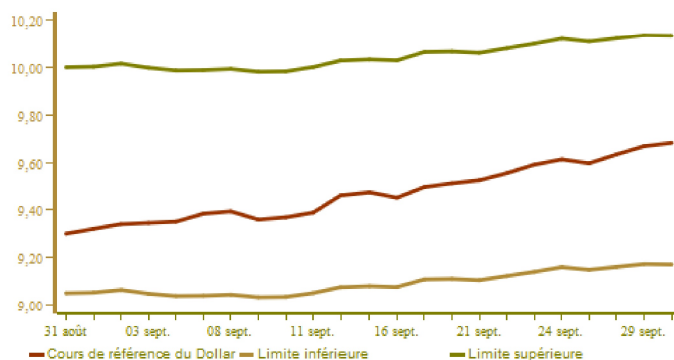
* En milliards de dirhams

	Août 2025	Juin 2026	Juillet 2026	Août 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 3 jours	5 mois et 25 jours	5 mois et 25 jours	5 mois et 24 jours



COURS DE CHANGE

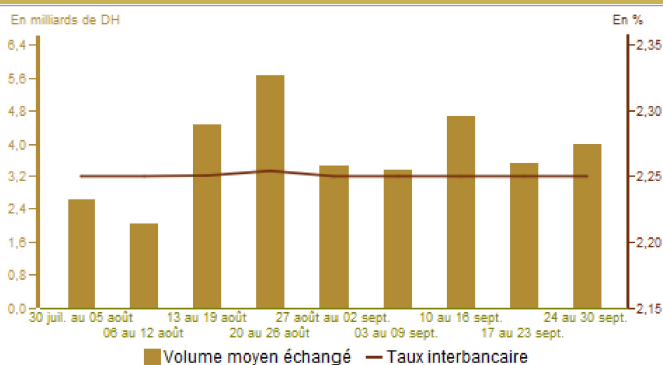
	23/09/2026	24/09/2026	25/09/2026	28/09/2026	29/09/2026	30/09/2026
Cours de référence						
Euro	10.945	10.935	10.939	10.959	10.967	10.998
Dollar US	9.591	9.613	9.597	9.634	9.668	9.682
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 17-09-26 au 23-09-26	Semaine du 24-09-26 au 30-09-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	3 531,60	3 996,40

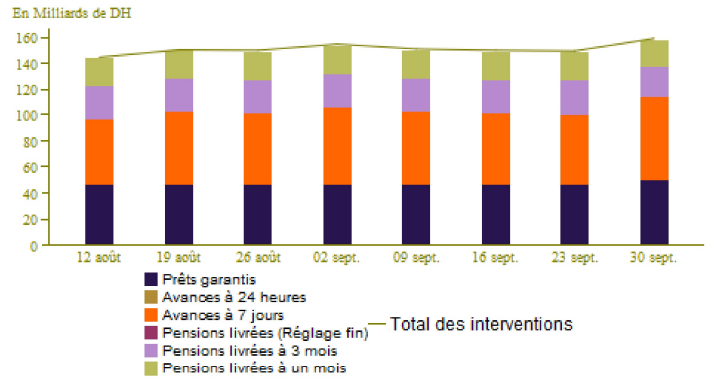
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 17-09-26 au 23-09-26	Semaine du 24-09-26 au 30-09-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	149 584	159 144
A l'initiative de BAM	149 584	159 144
-Avances à 7 jours	54 180	63 740
-Pensions livrées à 1 mois	21 731	20 720
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	26 742	24 146
-PIAFE**	1 011	1 011
-Prêts garantis	45 920	49 527
-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 30/09/2026

Montant servi	59 730
---------------	--------

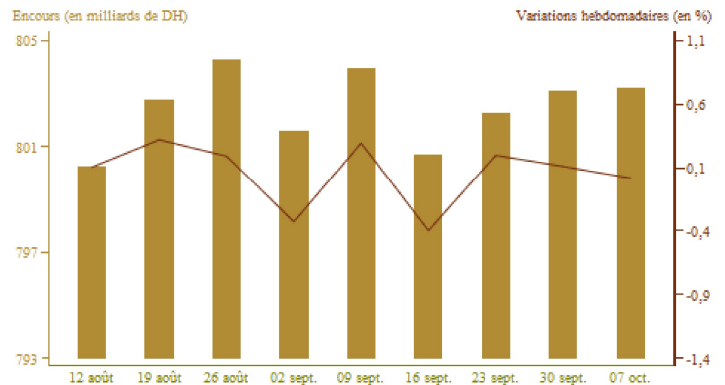
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

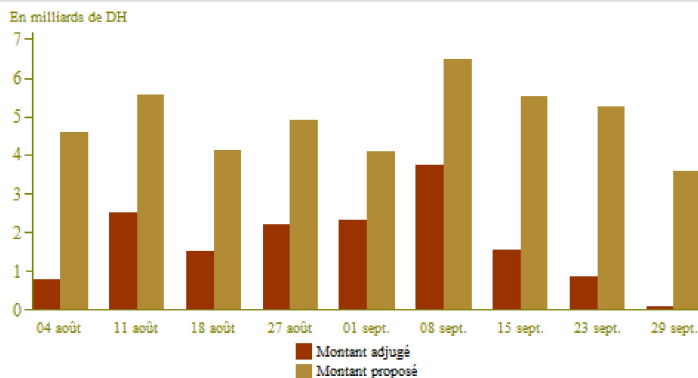
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 01-10-26 au 07-10-26	Adjudications au 29-09-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines		100	2,15
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		100	

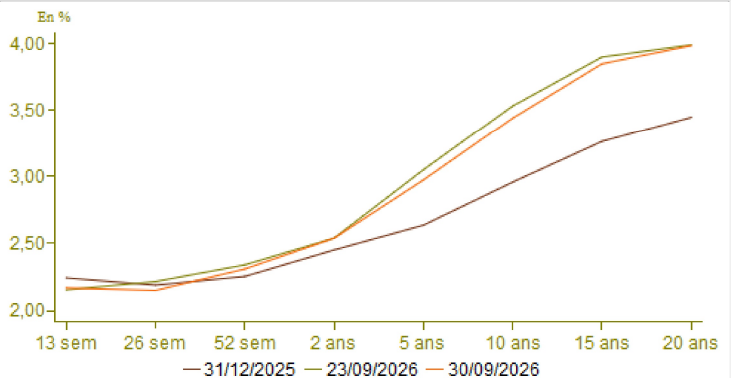


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

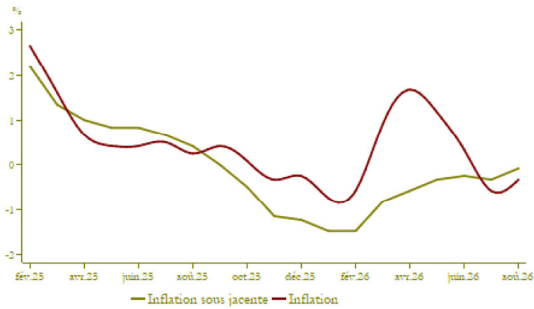


INFLATION

	Variations en %		
	Août 2026/ Juillet 2026	Juillet 2026/ Juillet 2025	Août 2026/ Août 2025
Indice des prix à la consommation*	0,8	-0,6	-0,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	-0,3	-0,1

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

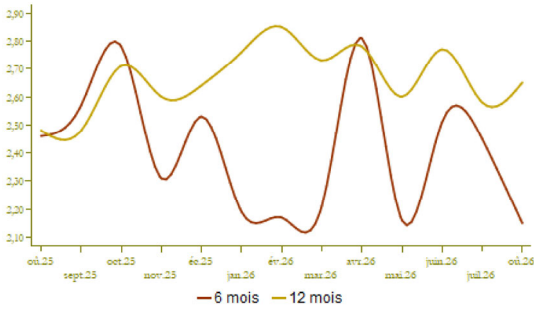
	1er semestre 2026	2ème semestre2026
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,61	1,82

Taux créditeurs (%)	Juin 2026	Juillet 2026	Août 2026
Dépôts à 6 mois	2,51	2,45	2,15
Dépôts à 12 mois	2,77	2,58	2,65

Taux débiteurs (%)	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

Taux créditeurs (en %)

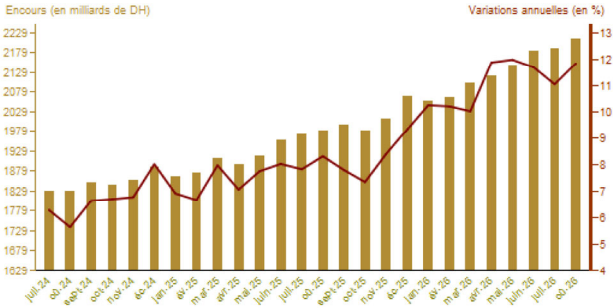


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Août 2026	Août 2026 Juillet 2026	Août 2026 Août 2025
Monnaie fiduciaire	550,3	1,8	17,6
Monnaie scripturale	1 118,7	0,2	10,8
M1	1 669,0	0,7	12,9
Placements à vue (M2-M1)	199,7	0,1	4,4
M2	1 868,7	0,6	12,0
Autres actifs monétaires(M3-M2)	347,0	3,9	11,1
M3	2 215,7	1,1	11,8
Agrégat PL	1 098,3	1,0	0,9
AOR	499,8	0,4	21,7
Avoirs extérieurs nets des AID**	66,8	20,2	-5,3
Créances nettes sur l'administration centrale	378,3	1,2	7,2
Créances sur l'économie	1 602,6	0,3	11,3

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

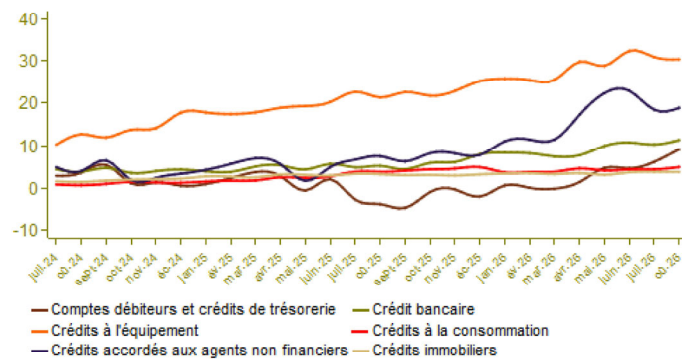


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Août 2026	Variations en %	
		Août 2026 Juillet 2026	Août 2026 Août 2025
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	260,2	-0,6	9,2
Crédits immobiliers	330,3	-0,1	3,9
Crédits à la consommation	63,8	0,7	5,0
Crédits à l'équipement	348,4	0,6	30,3
Créances diverses sur la clientèle	183,2	2,1	5,3
Créances en souffrance	106,5	1,7	3,7
Crédit bancaire	1 292,3	0,5	11,3
Crédits accordés aux agents non financiers	1 070,0	0,2	10,5

* En milliards de dirhams

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



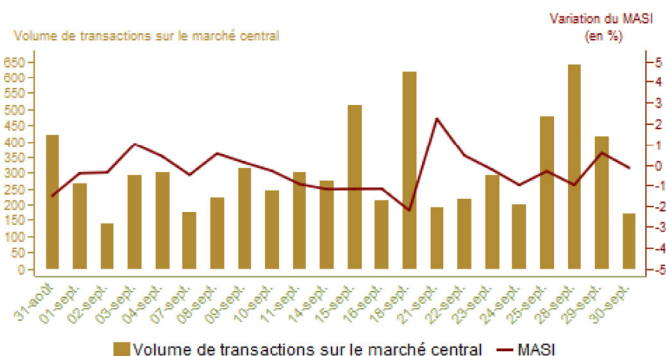
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 17/09/26 au 23/09/26	du 24/09/26 au 30/09/26	30/09/26 23/09/26	30/09/26 28/08/26	30/09/26 31/12/25
MASI (fin de période)	18 040,73	17 733,06	-1,71	-6,33	-5,91
Volume quotidien moyen de la semaine*	333,61	383,54			
Capitalisation (fin de période)*	1 063 590,63	1 043 747,20	-1,87	-6,66	0,29

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Août 2025	Janvier- Août 2026	Variation(%)
Recettes ordinaires**	285 356	312 799	9,6
Dont recettes fiscales	254 723	279 855	9,9
Dépenses totales	340 332	376 236	10,5
Dépenses totales (hors compensation)	327 371	362 468	10,7
Compensation	12 961	13 768	6,2
Dépenses ordinaires (hors compensation)	259 484	286 813	10,5
Salaires	118 904	130 128	9,4
Autres biens et services	78 340	89 622	14,4
Intérêts de la dette	31 819	34 713	9,1
Transferts aux collectivités territoriales	30 421	32 351	6,3
<i>Solde ordinaire</i>	12 911	12 217	
Dépenses d'investissement	67 887	75 655	11,4
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-4 515	4 881	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-59 491	-58 556	
<i>Solde primaire***</i>	-27 672	-23 844	
Variation des opérations en instance	-16 139	-7 296	
Besoin ou excédent de financement	-75 631	-65 852	
Financement extérieur	33 973	26 407	
Financement intérieur	41 657	39 446	

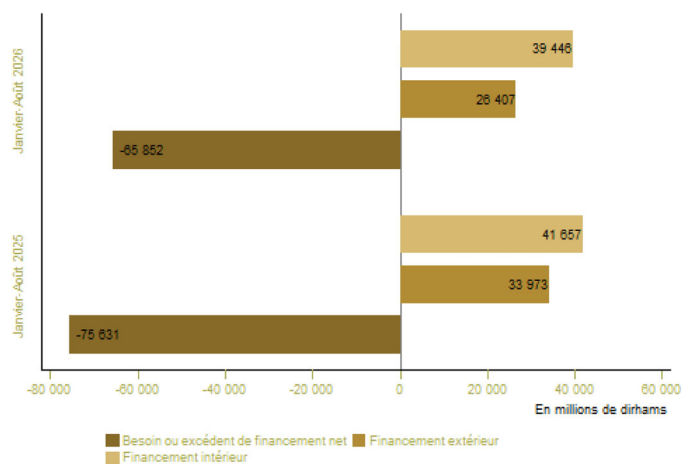
* En millions de dirhams

** 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

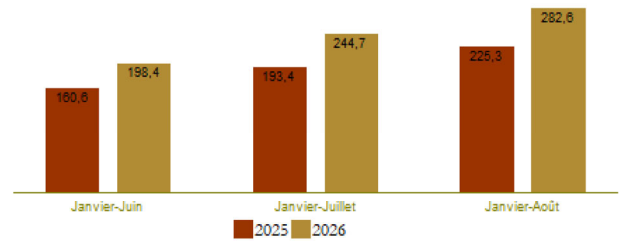


COMPTES EXTERIEURS

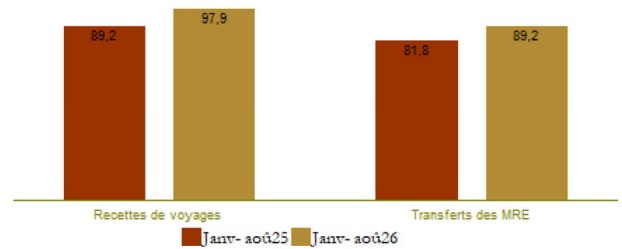
	Montants*		Variations en %
	Janv- Aoû26	Janv- Aoû25	Janv- Aoû26 Janv- Aoû25
Exportations globales	334 892,0	307 958,0	8,7
Automobile	116 148,0	101 412,0	14,5
Phosphates et dérivés	61 070,0	64 985,0	-6,0
Importations globales	617 508,0	533 242,0	15,8
Energie	96 367,0	72 664,0	32,6
Produits finis d'équipement	148 713,0	124 637,0	19,3
Produits finis de consommation	143 453,0	130 264,0	10,1
Déficit commercial global	282 615,0	225 284,0	25,4
Taux de couverture en %	54,2	57,7	
Recettes de voyages	97 926,0	89 239,0	9,7
Transferts des MRE	89 215,0	81 846,0	9,0
Flux net des investissements directs étrangers	34 334,0	20 810,0	65,0

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



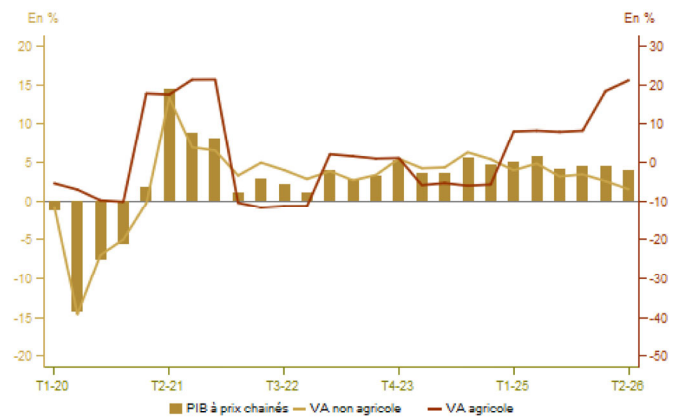
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T2-2025	T2-2026	T2-2026 T2-2025
PIB à prix chaînés	336,8	350,3	4,0
VA agricole	28,1	34,0	21,2
VA non agricole	271,6	275,8	1,5
PIB à prix courants	424,4	442,9	4,4

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 24 et le 30 septembre 2026, le dirham s'est déprécié de 0,5% face à l'euro et de 0,9% 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 25 septembre, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 506,4 milliards de dirhams, en hausse de 0,7% d'une semaine à l'autre et de 21,4% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 24 au 30 septembre 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 159,1 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 63,7 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour 44,9 milliards ainsi que des prêts garantis pour 50,5 milliards.

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

Lors de l'appel d'offres du 30 septembre (date de valeur le 1^{er} octobre), la Banque a injecté un montant de 59,7 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 29 septembre 2026, le Trésor a retenu 100 millions de dirhams sur un montant total proposé de 3,6 milliards. Les souscriptions ont porté en totalité sur la maturité de 26 semaines au taux de 2,15%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 1^{er} au 7 octobre 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au terme de cette période à 803,2 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En août 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse mensuelle de 0,8%, reflétant notamment une progression de 2,1% des prix des produits alimentaires à prix volatils. Dans le même sens, les prix des carburants ont augmenté de 9,9% et l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,2%, porté par la hausse de sa composante alimentaire. En revanche, les tarifs réglementés sont restés stables d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, l'inflation s'est établie à -0,3%, après -0,6% en juillet, ramenant sa moyenne sur les huit premiers mois de l'année à 0,3%. L'inflation sous-jacente s'est située à -0,1%, au lieu de -0,3% un mois auparavant, et sa moyenne depuis le début de l'année est ressortie à -0,7%.

5- TAUX D'INTERET

En août 2026, les taux créditeurs appliqués aux dépôts bancaires ont connu une baisse de 30 points de base (pb) à 2,15% pour ceux à 6 mois et une hausse de 7 pb à 2,65% 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 24 au 30 septembre 2026, le MASI s'est replié de 1,7%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à 5,9%.

Cette évolution reflète notamment des baisses de 1,6% pour l'indice des « Banques », de 2% pour celui des « Bâtiment et matériaux de construction », de 3,4% pour les « Services de transport », de 1,2% pour les « Mines » et de 2,8% pour la « Santé ».

Pour ce qui est du volume des échanges, il est passé, d'une semaine à l'autre, de 1,3 milliard de dirhams à 1,9 milliard, réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En août 2026, l'agrégat M3 s'est accru de 11,8% en glissement annuel, résultat de hausses de 11,7% des dépôts à vue auprès des banques, de 17,6% de la circulation fiduciaire et de 17,3% des titres d'OPCVM monétaires, alors que les comptes à terme ont baissé de 1%.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire reflète des augmentations de 21,7% des avoirs officiels de réserve, de 10,5% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et de 7,2% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier traduit notamment des augmentations de 11,7% des prêts aux entreprises non financières privées, de 3,4% de ceux destinés aux ménages et de 4,4% des concours aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire est le résultat de hausses de 30,3% des prêts à l'équipement, de 9,2% des facilités de trésorerie, de 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 3,7%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire est ressorti à 8,2%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire à fin août 2026 fait ressortir un déficit budgétaire de 58,6 milliards de dirhams, au lieu de 59,5 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 9,6% à 312,8 milliards, résultat principalement des hausses de 9,9% des rentrées fiscales et de 7,6% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 10,3% à 300,6 milliards, reflétant des augmentations de 11,4% de celles de biens et services, de 9,1% de celles en intérêts de la dette et de 6,2% des charges de compensation. De leur côté, les dépenses d'investissement ont augmenté de 11,4% à 75,7 milliards, portant les dépenses globales à 376,2 milliards en accroissement de 10,5%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 4,9 milliards, après un solde négatif de 4,5 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction des opérations en instance de 7,3 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 65,9 milliards, au lieu de 75,6 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 39,4 milliards et par un flux net extérieur de 26,4 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin août 2026 indiquent une poursuite de leur dynamique, avec toutefois un creusement du déficit commercial de biens de 25,4%, comparativement à la même période un an auparavant, à 282,6 milliards de dirhams. Cette évolution est le résultat d'accroissements de 15,8% à 617,5 milliards des importations et de 8,7% à 334,9 milliards des exportations. En conséquence, le taux de couverture a reculé de 3,5 points à 54,2%.

La progression des importations a concerné l'ensemble des principaux produits. Les achats de biens d'équipement se sont ainsi accrus de 19,3% à 148,7 milliards de dirhams, portés principalement par une nette hausse des acquisitions d'avions à 5,9 milliards de dirhams, au lieu de 3,3 milliards à fin août 2025, ainsi que par des augmentations de 31,8% à 14,5 milliards de celles de leurs parties, et de 58,7% à 8,2 milliards de celles des « voitures utilitaires ». De même, sous l'effet de la hausse des cours internationaux, la facture énergétique s'est alourdie de 32,6% à 96,4 milliards, avec notamment des progressions de 44,9% à 50,7 milliards des achats de « gas-oils et fuel-oils » et de 55,4% à 12,2 milliards de ceux d'« huiles de pétrole et lubrifiants ». Les achats de produits bruts ont, pour leur part, augmenté de 63,3% à 45,9 milliards, portés par les acquisitions du « soufres bruts et non raffinés » qui, sous l'effet de son renchérissement, ont presque triplé comparativement à la même période une année auparavant pour atteindre 27,2 milliards de dirhams. Dans le même sens, les importations de biens de consommation ont enregistré une hausse de 10,1% à 143,5 milliards, reflétant notamment des progressions de 8,6% à 25,9 milliards des « voitures de tourisme » et de 23% à 26,5 milliards de leurs parties et pièces. Concernant les importations de demi-produits et de produits alimentaires, elles ont affiché des augmentations respectives de 3,1% à 117,3 milliards et de 2,4% à 64,1 milliards.

L'évolution des exportations recouvre des dynamiques contrastées. Les exportations du secteur automobile ont enregistré une hausse de 14,5% à 116,1 milliards, tirées par des accroissements de 19% à 44,7 milliards des ventes du segment de la « construction » et de 13,9% à 44,8 milliards de celui du « câblage ». De même, les exportations du secteur « agricole et agroalimentaire » se sont accrues de 8,3% à 65,1 milliards, portées par des progressions de 13,6% à 31,1 milliards des ventes de l'industrie alimentaire et de 3,6% à 31,9 milliards de celles des produits agricoles. En parallèle, les exportations du secteur aéronautique poursuivent leur dynamique avec une expansion de 21,5% à 23 milliards, et celles des « extractions minières », favorisées par la forte hausse des cours des minerais, ont plus que doublé atteignant 7,2 milliards de dirhams. En revanche, sous l'effet des tensions liées au conflit au Moyen-Orient, les ventes de phosphates et dérivés ont accusé une baisse de 6% à 61,1 milliards, reflétant essentiellement une contraction de 7,4% à 44,2 milliards des exportations d'« engrais naturels et chimiques » résultat d'un recul de 18,3% des quantités expédiées et d'un accroissement de 13,3% des prix. Dans le même sens, les exportations du secteur du « textile et cuir » et de l'« électronique et électricité » ont affiché des baisses respectives de 5,6% à 28,7 milliards et de 2,9% à 8,9 milliards.

S'agissant des recettes de voyages, malgré une baisse de leur flux mensuel de 3,5% en août, elles restent en accroissement de 9,7% comparativement au même mois de 2025 à 97,9 milliards. De leur côté, les dépenses au même titre ont augmenté de 6,6% à 23,3 milliards. Concernant les transferts des MRE, ils poursuivent leur bonne performance avec une nouvelle hausse de 9% à 89,2 milliards.

Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net des IDE a connu une expansion de 65% à 34,3 milliards de dirhams, résultat d'un accroissement de 17% à 47,3 milliards des recettes et d'un recul de 33,9% à 13 milliards des dépenses. S'agissant des investissements directs marocains à l'étranger, ils ont augmenté de 45,5% à 18,2 milliards.

A fin août 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est renforcé de 21,7% pour atteindre 499,8 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 24 jours d'importations de biens et services.