INDICATEURS HEBDOMADAIRES

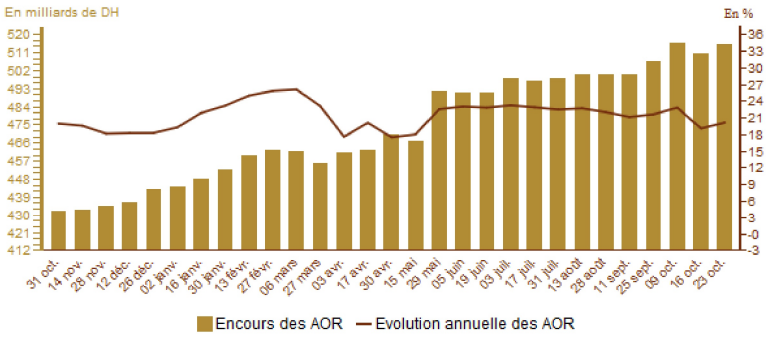
Semaine du 22 au 28 octobre 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	23/10/26	24/10/25	31/12/25	16/10/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	514,6	19,9%	16,2%	0,9%

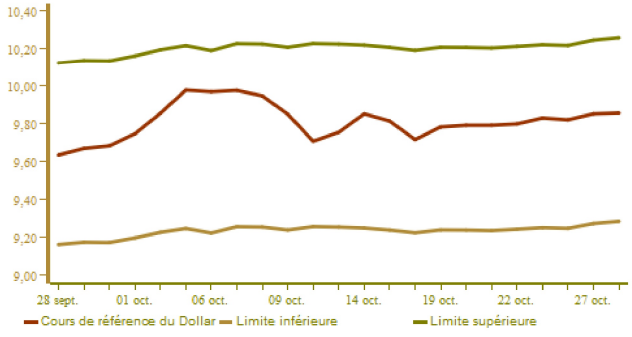
**** En milliards de dirhams***

	Septembre 2025	Juillet 2026	Août 2026	Septembre 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 6 jours	5 mois et 25 jours	5 mois et 24 jours	5 mois et 27 jours



COURS DE CHANGE

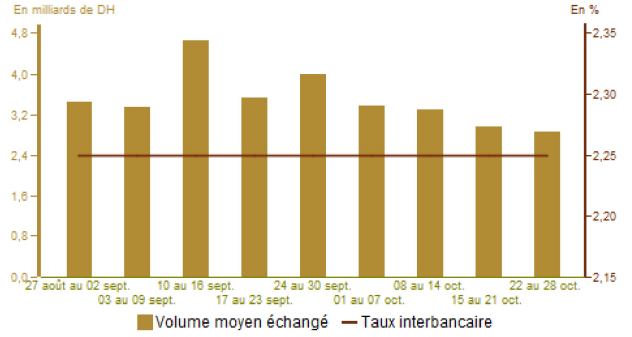
	21/10/2026	22/10/2026	23/10/2026	26/10/2026	27/10/2026	28/10/2026
Cours de référence						
Euro	10.990	10.995	11.005	11.006	10.987	10.966
Dollar US	9.792	9.799	9.830	9.820	9.852	9.856
Adjudication						
Devise						
Cours moyen ($/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 15-10-26 au 21-10-26	Semaine du 22-10-26 au 28-10-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	2 980,40	2 879,00

**** En millions de dirhams***

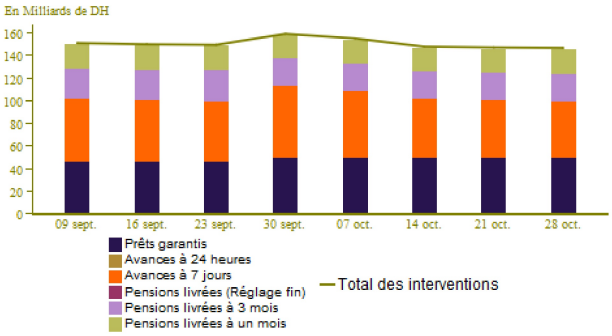


MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 15-10-26 au 21-10-26	Semaine du 22-10-26 au 28-10-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	**147 228**	**146 825**
A l'initiative de BAM	**147 194**	**146 825**
-Avances à 7 jours	51 790	50 560
-Pensions livrées à 1 mois	20 720	22 145
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	24 146	24 146
-PIAFE**	1 011	875
-Prêts garantis	49 527	49 099
-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 28/10/2026	
Montant servi	53 040



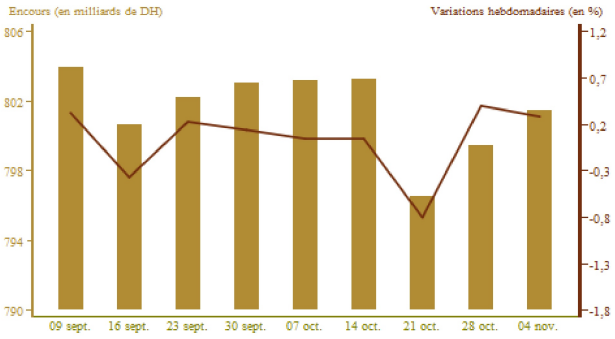
En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

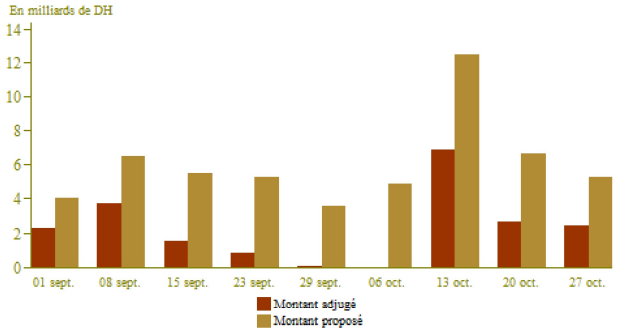
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 29-10-26 au 04-11-26	Adjudications au 27-10-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines	500	1 700	2,26
52 semaines			
2 ans		800	2,62
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total	**500**	**2 500**	

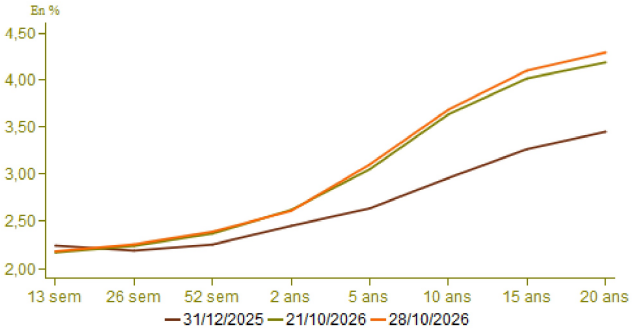


En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

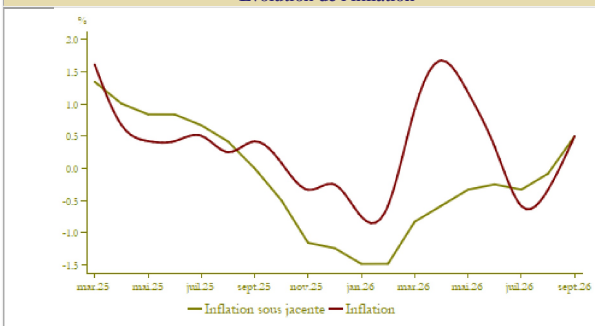


INFLATION

	Variations en %		
	Septembre 2026/ Août 2026	Août 2026/ Août 2025	Septembre 2026/ Septembre 2025
Indice des prix à la consommation*	1,0	-0,3	0,5
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,5	-0,1	0,5

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

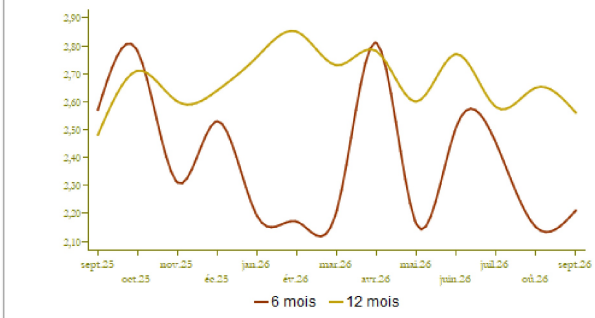
	1er semestre 2026	2ème semestre2026
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,61	1,82

Taux créditeurs (%)	Juillet 2026	Août 2026	Septembre 2026
Dépôts à 6 mois	2,45	2,15	2,21
Dépôts à 12 mois	2,58	2,65	2,56

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 auprés du système bancaire

Taux créditeurs (en %)

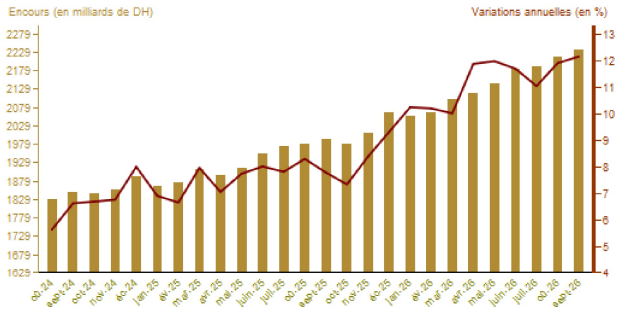


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Septembre 2026	Septembre 2026 Août 2026	Septembre 2026 Septembre 2025
Monnaie fiduciaire	549,6	-0,1	17,5
Monnaie scripturale	1 144,1	2,3	11,1
M1	**1 693,7**	1,5	13,1
Placements à vue (M2-M1)	200,5	0,4	4,5
M2	**1 894,2**	1,4	12,2
Autres actifs monétaires(M3-M2)	343,7	-1,3	12,1
M3	**2 237,9**	0,9	12,2
Agrégat PL	**1 086,0**	-2,4	-1,1
AOR	**508,8**	1,8	21,2
Avoirs extérieurs nets des AID**	55,6	-16,7	-12,2
Créances nettes sur l'administration centrale	**378,7**	0,1	6,7
Créances sur l'économie	**1 643,1**	2,4	12,3

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

Evolution de M3

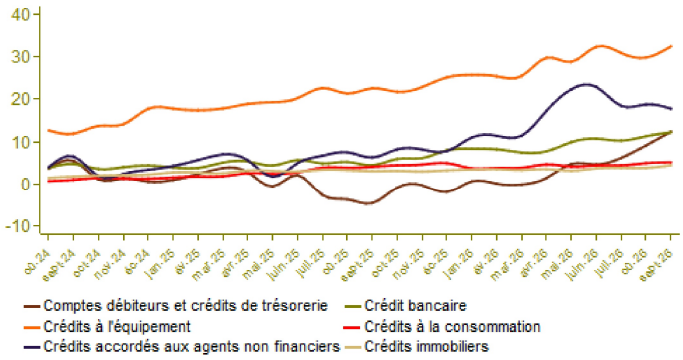


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Septembre 2026	Variations en % Septembre 2026 Août 2026	Variations en % Septembre 2026 Septembre 2025
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	275,8	6,0	12,4
Crédits immobiliers	332,6	0,7	4,5
Crédits à la consommation	64,1	0,5	5,2
Crédits à l'équipement	356,7	2,8	32,4
Créances diverses sur la clientèle	198,7	7,6	4,2
Créances en souffrance	105,5	-0,9	2,3
Crédit bancaire	**1 333,3**	**3,2**	**12,2**
Crédits accordés aux agents non financiers	**1 084,3**	**1,5**	**11,2**

**** En milliards de dirhams***

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



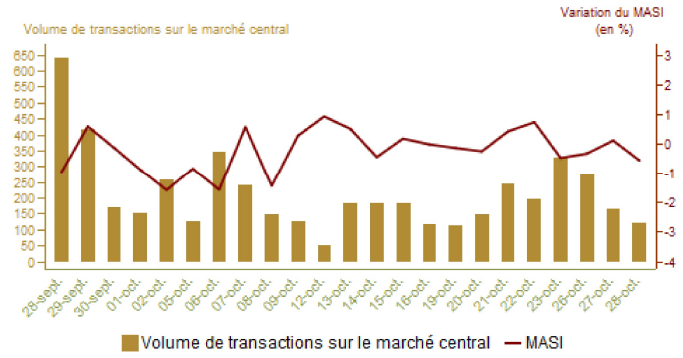
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine du 08/10/26 au 14/10/26	Semaine du 15/10/26 au 21/10/26	Variations en % 21/10/26 14/10/26	Variations en % 21/10/26 21/09/26	Variations en % 21/10/26 31/12/25
MASI (fin de période)	16 967,31	17 007,86	0,24	-5,46	-9,76
Volume quotidien moyen de la semaine*	178,98	162,52			
Capitalisation (fin de période)*	998 421,33	1 000 663,57	0,22	-5,46	-3,85

**** En millions de dirhams***

Source: Bourse de Casablanca



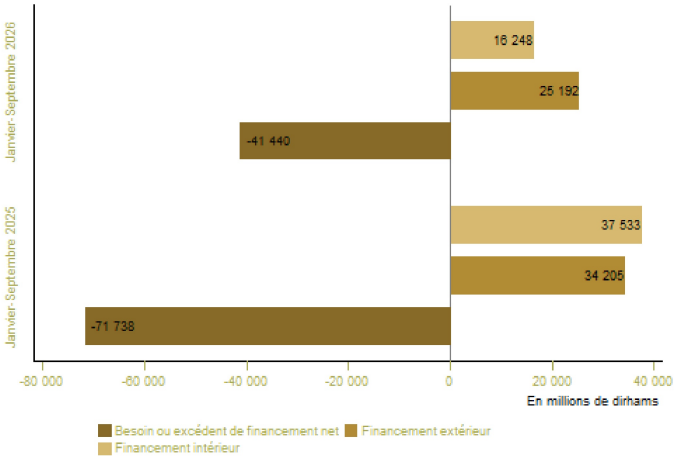
FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Septembre 2025	Janvier-Septembre 2026	Variation (%)
Recettes ordinaires**	**329 342**	**375 937**	**14,1**
Dont recettes fiscales	292 328	325 394	11,3
Dépenses totales	**373 059**	**410 557**	**10,1**
Dépenses totales (hors compensation)	358 901	394 517	9,9
Compensation	14 158	16 040	13,3
Dépenses ordinaires (hors compensation)	285 877	311 704	9,0
Salaires	134 843	144 558	7,2
Autres biens et services	81 766	92 946	13,7
Intérêts de la dette	35 074	37 139	5,9
Transferts aux collectivités territoriales	34 194	37 060	8,4
Solde ordinaire	29 307	48 194	
Dépenses d'investissement	**73 024**	**82 813**	**13,4**
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-8 700	1 474	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	**-52 417**	**-33 146**	
*Solde primaire****	-17 343	3 993	
Variation des opérations en instance	-19 321	-8 294	
Besoin ou excédent de financement	**-71 738**	**-41 440**	
Financement extérieur	34 205	25 192	
Financement intérieur	37 533	16 248	

**** 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

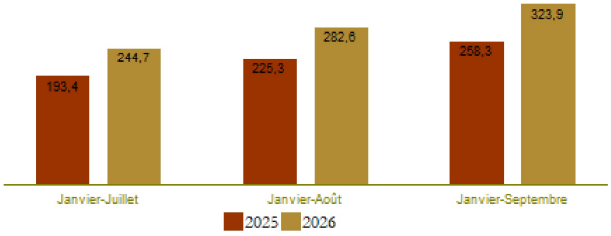


COMPTES EXTERIEURS

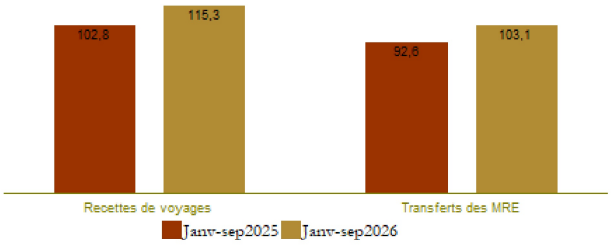
	Montants*		Variations en %
	Janv-Sep2026	Janv-Sep2025	Janv-Sep2026 Janv-Sep2025
Exportations globales	**384 054,0**	**347 083,0**	**10,7**
Automobile	132 114,0	115 541,0	14,3
Phosphates et dérivés	74 653,0	74 528,0	0,2
Importations globales	**707 994,0**	**605 359,0**	**17,0**
Energie	111 596,0	81 440,0	37,0
Produits finis d'équipement	173 378,0	142 127,0	22,0
Produits finis de consommation	162 692,0	149 194,0	9,0
Déficit commercial global	**323 940,0**	**258 276,0**	**25,4**
Taux de couverture en %	54,2	57,3	
Recettes de voyages	**115 257,0**	**102 848,0**	**12,1**
Transferts des MRE	**103 056,0**	**92 627,0**	**11,3**
Flux net des investissements directs étrangers	**35 247,0**	**22 251,0**	**58,4**

**** En millions de dirhams***
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



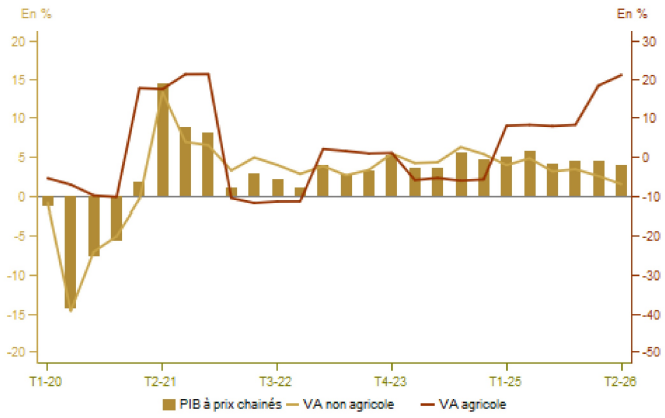
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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 22 et le 28 octobre 2026, le dirham s'est apprécié de 0,23% face à l'euro et s'est déprécié de 0,66% 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 23 octobre, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 514,6 milliards de dirhams, en hausse de 0,9% d'une semaine à l'autre et de 19,9% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 22 au 28 octobre 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 146,8 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 50,6 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour 46,3 milliards ainsi que des prêts garantis pour 50 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est élevé à 2,9 milliards de dirhams et le taux interbancaire s'est situé à 2,25%.

Lors de l'appel d'offres du 28 octobre (date de valeur le 29 octobre), la Banque a injecté un montant de 53 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 27 octobre 2026, le Trésor a retenu 2,5 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 5,3 milliards. Les souscriptions ont porté sur la maturité de 26 semaines, à hauteur de 1,7 milliard au taux de 2,26% et sur celle de 2 ans, à hauteur de 800 millions au taux de 2,62%. Tenant compte du remboursement d'un montant de 500 millions entre le 29 octobre et le 4 novembre 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au terme de cette période à 801,5 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En septembre 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse mensuelle de 1%, reflétant notamment des progressions de 4,3% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec en particulier des renchérissements de 10,8% des « volaille et lapin », de 5,8% des « légumes frais » et de 8,8% des « œufs ». Dans le même sens, l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,5%, porté par les hausses de 1,4% des prix des « viandes fraîches » et de 1,2% de ceux de l'« enseignement ». De surcroît, les prix des carburants se sont accrus de 2,1%, tandis que les tarifs réglementés sont demeurés inchangés d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 0,5%, au lieu de -0,3% en août et sa moyenne au cours des neuf premiers mois de l'année s'est maintenue à 0,3%. Sa composante sous-jacente s'est située à 0,5%, après -0,1% un mois auparavant, et sa moyenne depuis le début de l'année est ressortie à -0,5%.

5- TAUX D'INTERET

En septembre 2026, les taux créditeurs appliqués aux dépôts bancaires ont connu une hausse de 6 points de base (pb) à 2,21% pour ceux à 6 mois et une baisse de 9 pb à 2,56% 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 22 au 28 octobre 2026, le MASI a reculé de 0,5%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à -10,2%.

Cette évolution reflète notamment des baisses de 1,3% pour l'indice des « Bâtiment et matériaux de construction », de 1,4% pour celui des « Mines », de 1,8% pour les « Services de transport » et de 3% pour la « Santé ». En revanche, les indices des « Banques » et des « Assurances » ont progressé de 0,5% et de 4,3% respectivement.

Pour ce qui est du volume des échanges, il est passé, d'une semaine à l'autre, de 812,6 millions de dirhams à 1,6 milliard, réalisé à hauteur de 1,1 milliard sur le marché central actions et de 400 millions sur le marché de blocs.

7- AGREGATS MONETAIRES

En septembre 2026, l'agrégat M3 s'est accru de 12,2% en glissement annuel, résultat de hausses de 12,1% des dépôts à vue auprès des banques, de 17,5% de la circulation fiduciaire, de 20,7% des titres d'OPCVM monétaires et de 2,3% des comptes à terme.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire reflète des augmentations de 21,2% des avoirs officiels de réserve, de 11,2% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et de 6,7% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier traduit notamment des augmentations de 13,8% des prêts aux entreprises non financières privées, de 3,5% de ceux destinés aux ménages et de 1% des concours aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire est le résultat de hausses de 32,4% des prêts à l'équipement, de 12,4% des facilités de trésorerie, de 5,2% des crédits à la consommation et de 4,5% de ceux à l'immobilier.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 2,3%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire est ressorti à 7,9%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire à fin septembre 2026 fait ressortir un déficit budgétaire de 33,1 milliards de dirhams, au lieu de 52,4 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 14,1% à 375,9 milliards, résultat principalement des hausses de 11,3% des rentrées fiscales et de 39,4% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 9,2% à 327,7 milliards, reflétant des augmentations de 9,6% de celles de biens et services, de 5,9% de celles en intérêts de la dette et de 13,3% des charges de compensation. De leur côté, les dépenses d'investissement ont augmenté de 13,4% à 82,8 milliards, portant les dépenses globales à 410,6 milliards en accroissement de 10,1%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 1,5 milliard, après un solde négatif de 8,7 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction des opérations en instance de 8,3 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 41,4 milliards, au lieu de 71,7 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 16,2 milliards et par un flux net extérieur de 25,2 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

A fin septembre 2026, le déficit commercial s'est creusé de 25,4%, comparativement à la même période un an auparavant, à 323,9 milliards de dirhams. Cette évolution est tirée essentiellement par la flambée des cours de pétrole, la poursuite de l'effort d'investissement et le renchérissement de certains intrants en lien avec le conflit au Moyen-Orient. Cette évolution traduit un accroissement de 102,6 milliards, ou 17%, des importations, plus important que celui de 37 milliards, ou 10,7%, des exportations. En conséquence, le taux de couverture a reculé de 3,1 points à 54,2%.

La progression des importations a concerné l'ensemble des principaux produits. Les achats de biens d'équipement ont ainsi augmenté de 22%, avec notamment une nette hausse des acquisitions d'avions, ainsi que par des augmentations de 35,8% de leurs parties. De même, sous l'effet de la hausse des cours internationaux, la facture énergétique s'est alourdie de 37% à 111,6 milliards. Les approvisionnements en produits bruts ont, pour leur part, augmenté de 60,9% portés par les acquisitions de « soufres bruts et non raffinés » qui ont atteint 30,9 milliards de dirhams. Quant aux importations de biens de consommation, elles se sont accrues de 9%, avec notamment des progressions de 4,7% des « voitures de tourisme » et de 22,5% de leurs parties et pièces. Concernant les importations de demi-produits et de produits alimentaires, elles ont affiché des augmentations respectives de 4,3% et de 2,9%.

L'évolution des exportations recouvre des dynamiques contrastées. Les exportations du secteur automobile ont enregistré une amélioration de 14,3% à 132,1 milliards, résultat d'augmentations de 16,1% à 51,5 milliards des ventes du segment du « câblage » et de 15,4% à 49,9 milliards de celles de la « construction ». De même, les exportations du secteur « agricole et agroalimentaire » se sont accrues de 10,7%, portées par des progressions de 17,1% des ventes de l'industrie alimentaire et de 4,3% de celles des produits agricoles. En parallèle, les exportations du secteur aéronautique ont poursuivi leur dynamique, avec une expansion de 22,3% à 26,2 milliards, et celles des « extractions minières » ont plus que doublé. En revanche, les exportations de phosphates et dérivés ont affiché une quasi-stagnation à 74,7 milliards, recouvrant une hausse de 22,4% des ventes de l'« acide phosphorique » et des baisses de 22,6% de celles de « phosphate » et de 1,6% de celles d'« engrais naturels et chimiques ». Dans le même sens, les exportations de l' « électronique et électricité » se sont quasiment stabilisées à 10,3 milliards, tandis que celles du secteur du « textile et cuir » ressortent en recul de 5% à 32,2 milliards de dirhams.

S'agissant des recettes de voyages, elles ont affiché une nette hausse de 27,3%, en flux mensuel, pour cumuler 115,3 milliards de dirhams à fin septembre 2026, soit une amélioration de 12,1% par rapport à la même période un an auparavant. Dans le même sens, les dépenses au même titre ont augmenté de 8% à 27 milliards. Concernant les transferts des MRE, ils poursuivent leur dynamique haussière, avec un accroissement de leur flux mensuel de 28,4% par rapport à septembre 2025. En cumul, ils ont ainsi atteint 103,1 milliards de dirhams, en progression de 11,3% en glissement annuel.

Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net des IDE a connu une expansion de 58,4% à 35,2 milliards de dirhams, tiré par une amélioration de 21,8% à 53,4 milliards des recettes. S'agissant des investissements directs marocains à l'étranger, ils ont augmenté de 43% à 19,1 milliards.

A fin septembre 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est renforcé de 21,2%, en glissement annuel, pour atteindre 508,8 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 27 jours d'importations de biens et services.