

# BULLETIN HEBDO DES MARCHÉS

MAROGEST, SOCIÉTÉ DE GESTION DES OPCVM  
GROUPE CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC

du 23/01/2026 au 30/01/2026

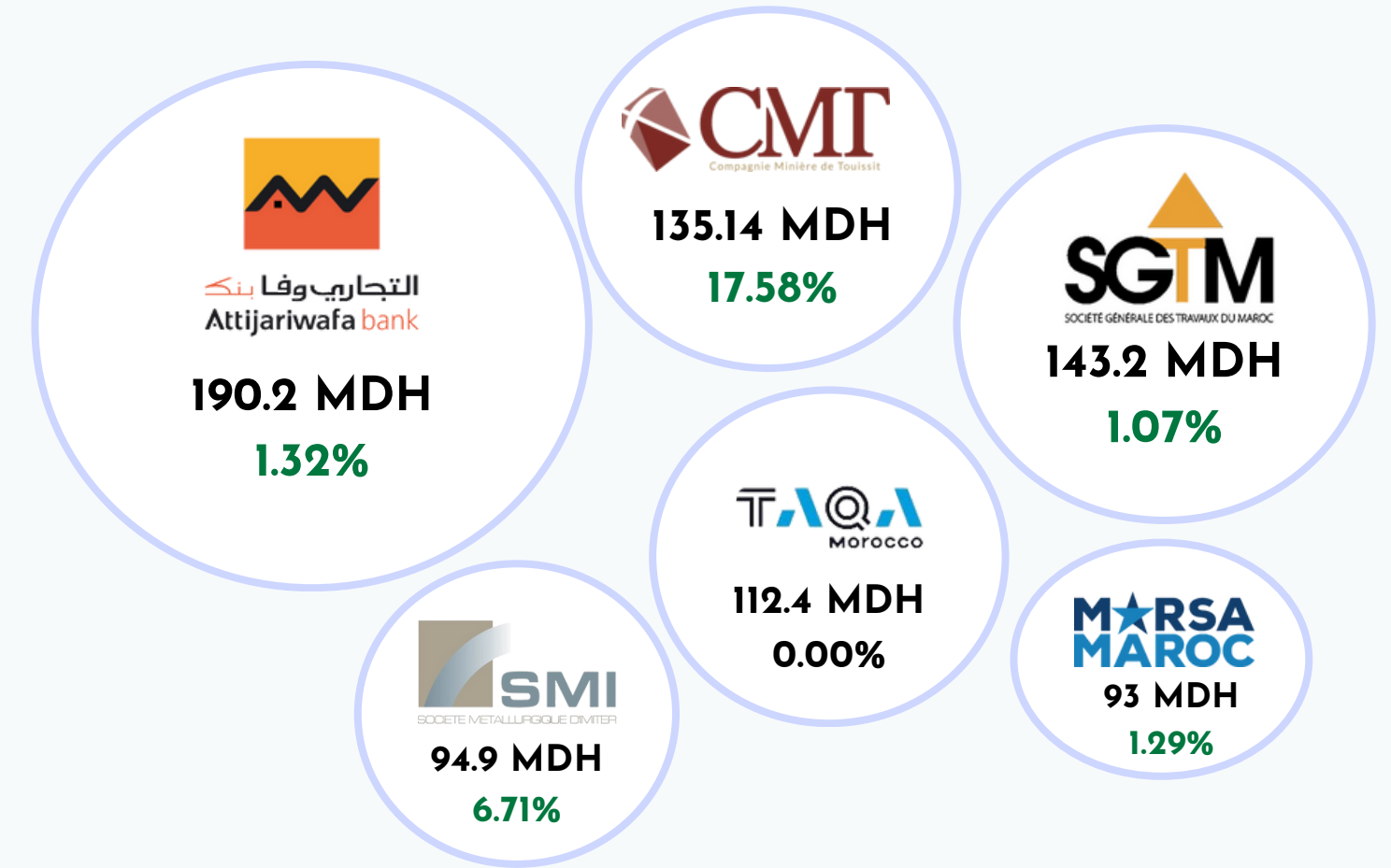


# MARCHÉ BOURSIER

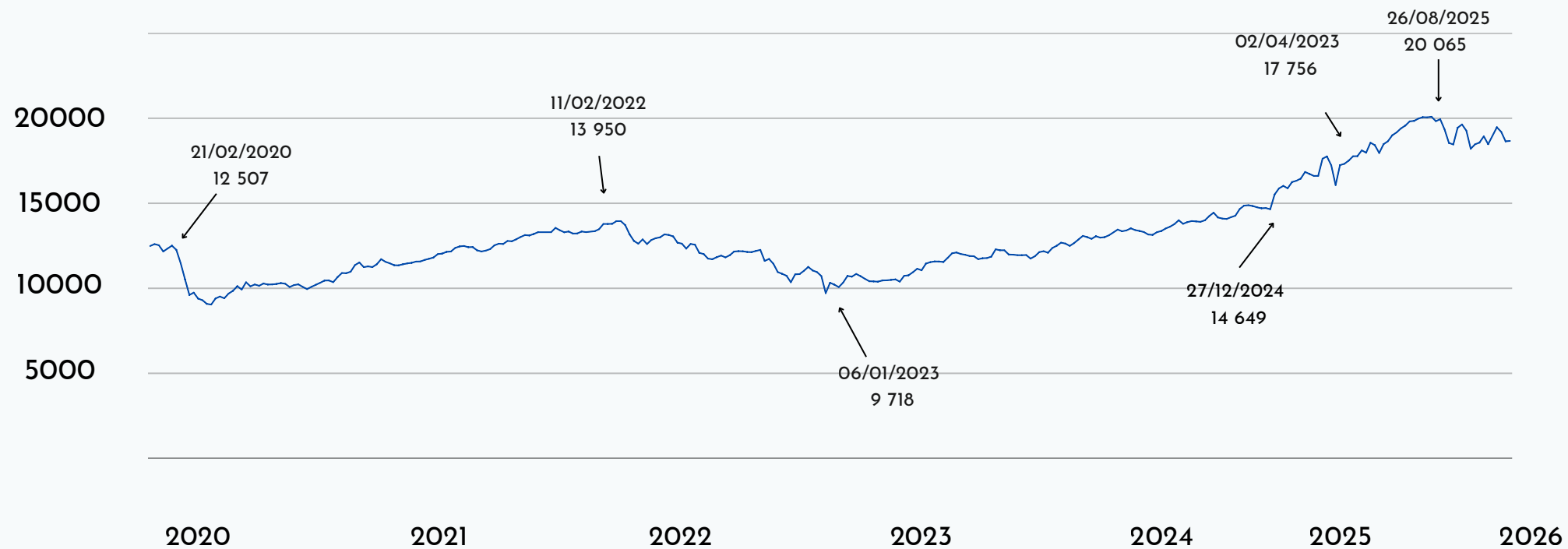
## RÉCAP DE LA SEMAINE

|                                 | Niveau    | Dynamique Hebdo | Dynamique Annuelle |
|---------------------------------|-----------|-----------------|--------------------|
| MASI                            | 18 666.95 | 0.13%           | -0.95%             |
| MASI 20                         | 1 443.29  | -0.34%          | -2.85%             |
| Marché central (volume en MDH)  | 1 041.5   | 6 165.5         |                    |
| Marché de blocs (volume en MDH) | -         | -               |                    |

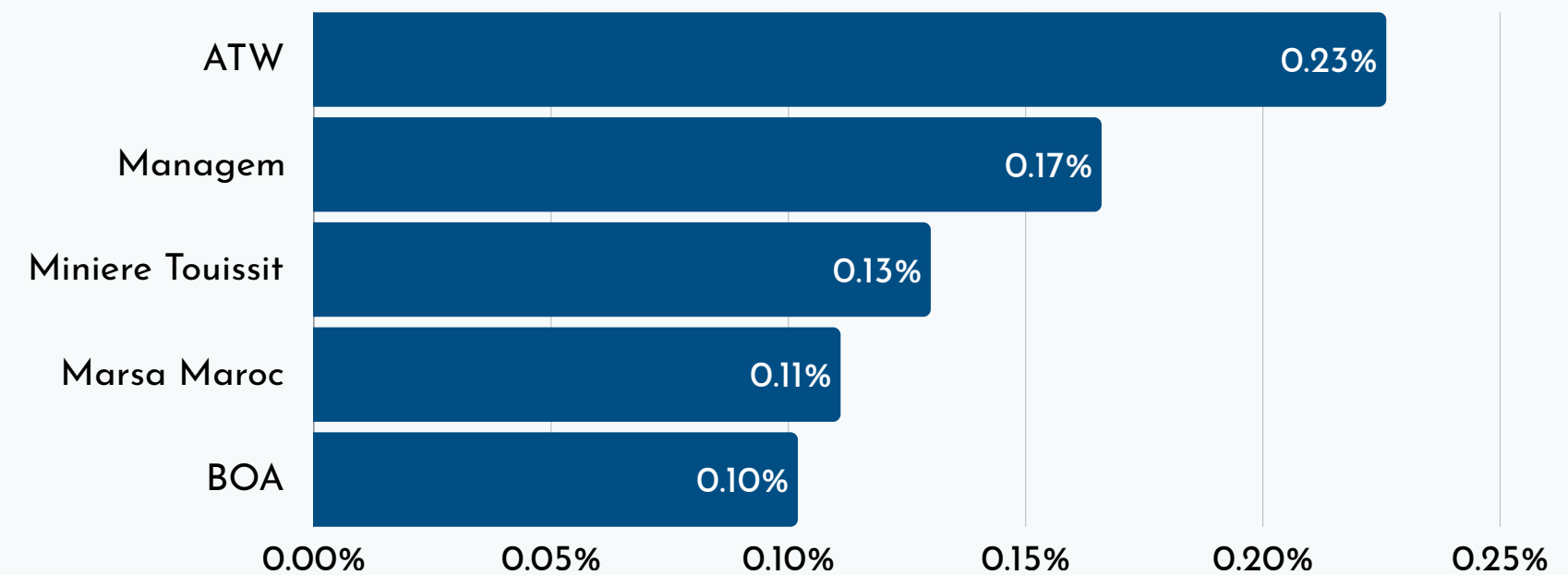
## LES VALEURS LES PLUS ACTIVES



## ÉVOLUTION DU MASI



## LES PLUS FORTES CONTRIBUTIONS DANS L'ÉVOLUTION DU MASI



RÉSULTATS DE LA SÉANCE D’ADJUDICATION EN MILLIONS DE DHS

| Échéance    | Échéance   | Proposé | Retenu | TMP | Satisfaction |
|-------------|------------|---------|--------|-----|--------------|
| 13 semaines | 03/08/2026 | 900     | -      | -   | -            |
| 26 semaines |            |         |        |     |              |
| 52 semaines | 18/09/2028 | 7 000   | -      | -   | -            |
| 2 ans       |            |         |        |     |              |
| 5 ans       | 14/05/2035 | 2 820   | -      | -   | -            |
| 10 ans      |            |         |        |     |              |
| 15 ans      | 21/08/2045 | -       | -      | -   | -            |
| 20 ans      |            |         |        |     |              |
| 30 ans      |            |         |        |     |              |
| TOTAL       | -          | 10 720  | 0.00   | -   | 0.00%        |

MARCHÉ DE LA DETTE PRIVÉE

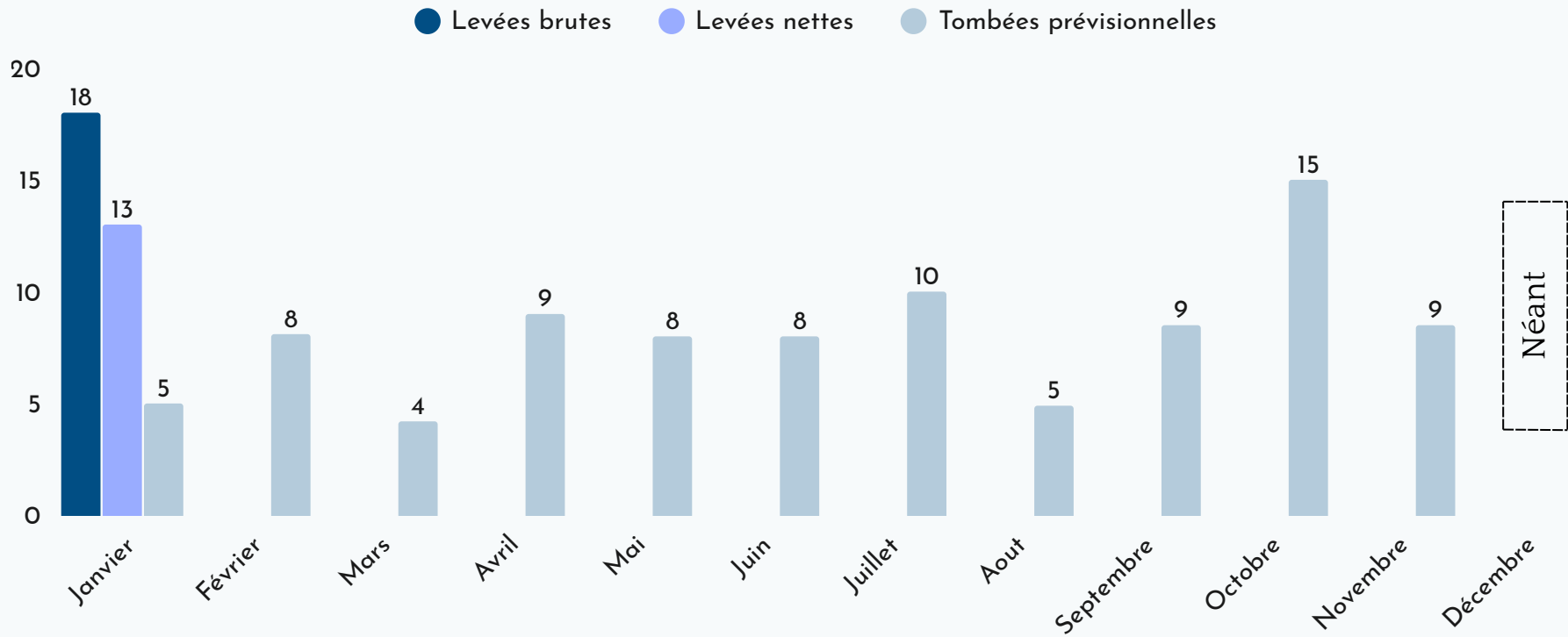
EMISSIONS DE LA SEMAINE

| Emetteur | Nature | Durée  | Échéance   | Taux facial |
|----------|--------|--------|------------|-------------|
| BMCI     | CD     | 1 an   | 29/01/2027 | 2.35%       |
| CFG Bank | CD     | 6 mois | 31/07/2026 | 3.20%       |
| EQDOM    | BSF    | 4 ans  | 04/02/2030 | 3.24%       |

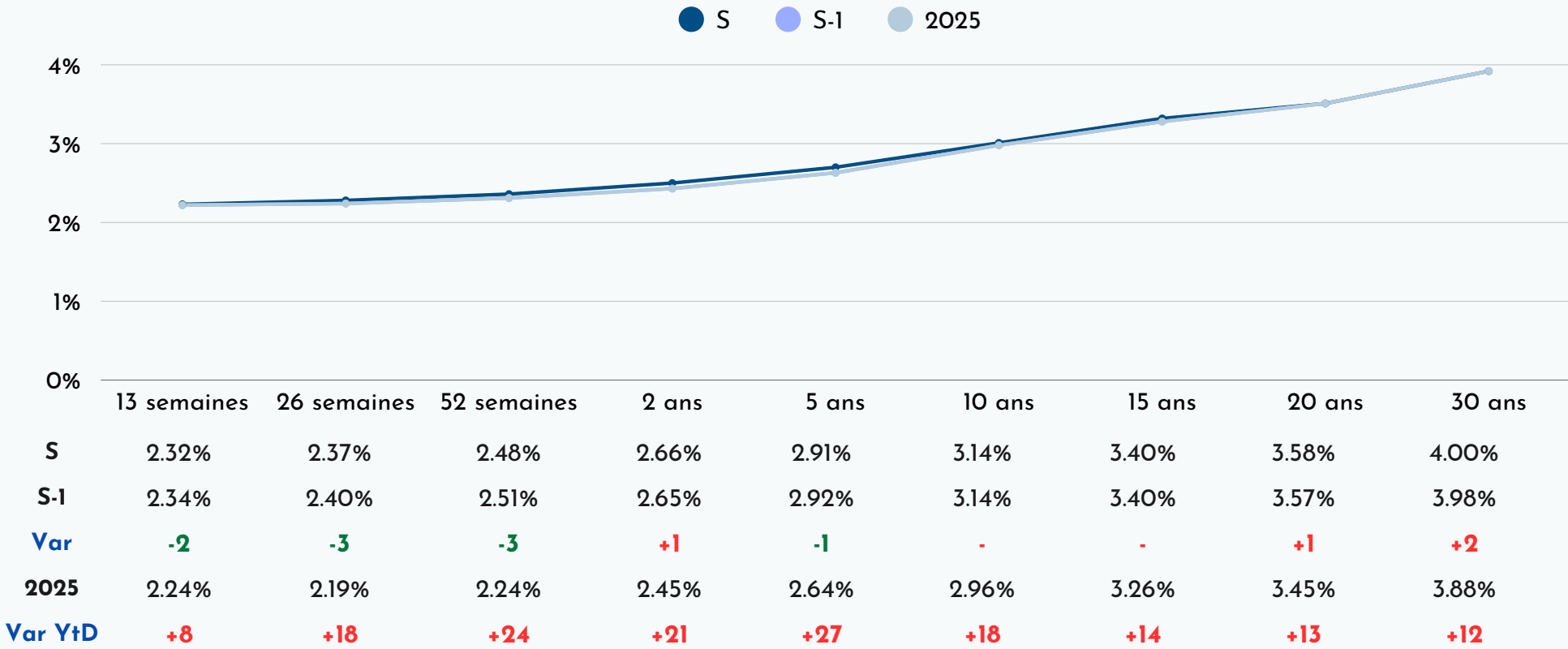
TOMBÉES À PRÉVOIR

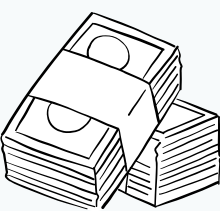
| Emetteur | Nature | Durée   | Échéance   | Taux facial |
|----------|--------|---------|------------|-------------|
| ATW      | CD     | 5 ans   | 02/02/2026 | 2.41%       |
| CIH      | CD     | 29 mois | 02/02/2026 | 3.85%       |
| BMCI     | CD     | 23 mois | 05/02/2026 | 3.45%       |

FINANCEMENT DU TRESOR EN 2026 EN MRDS DE DHS



ÉVOLUTION DE LA COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



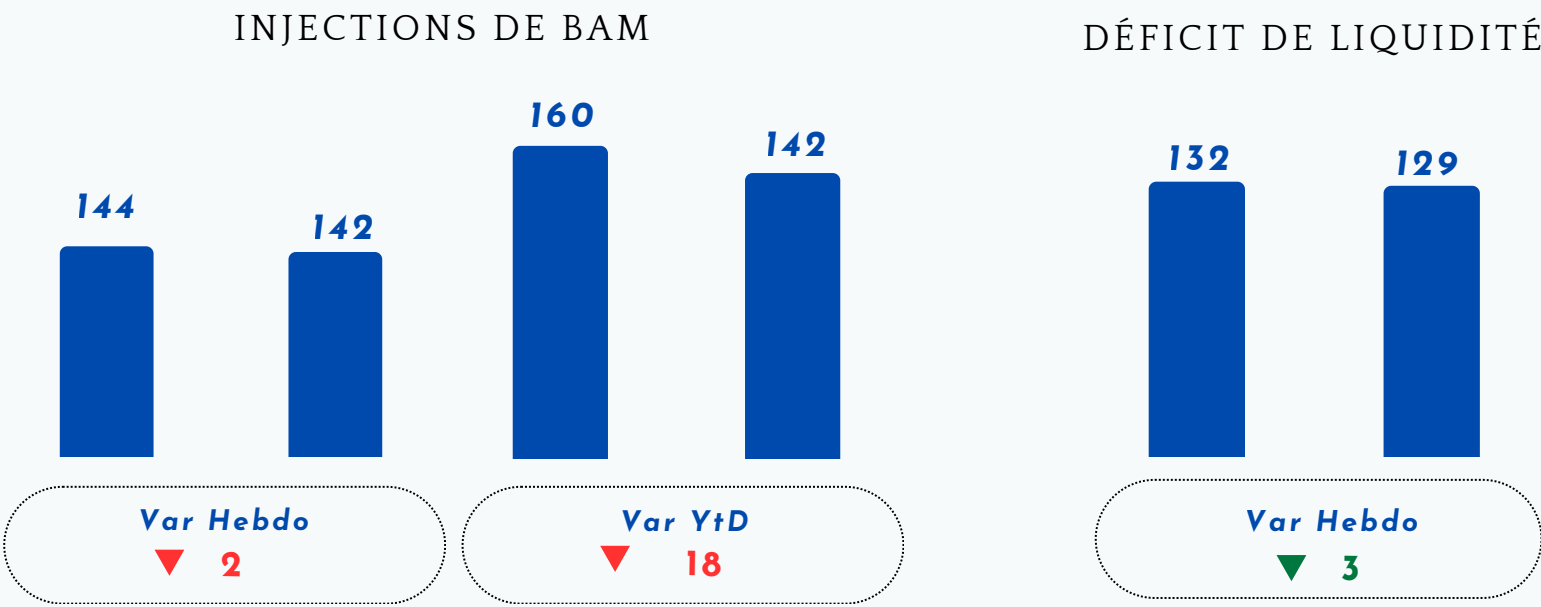


# MARCHÉ MONÉTAIRE

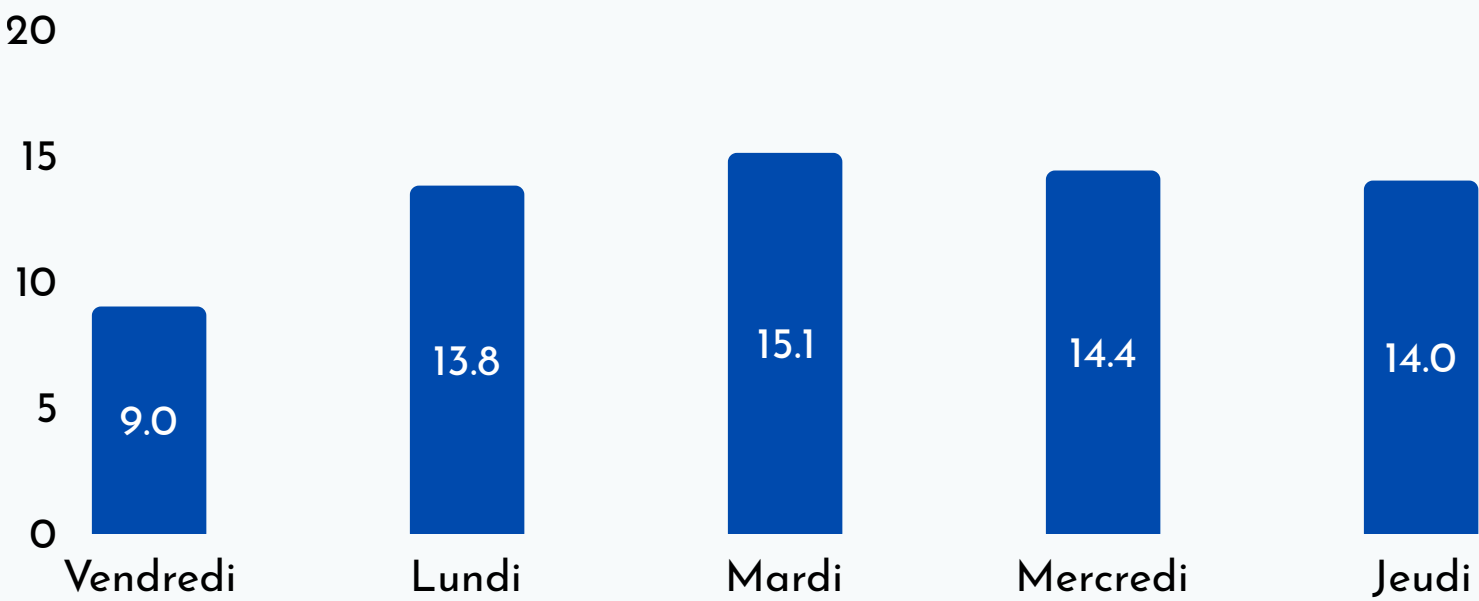
## INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB EN MRDS DHS

| Instrument          | Règlement  | Echéance   | Montant Servi (S-1) | Montant Servi (S) | Var. |
|---------------------|------------|------------|---------------------|-------------------|------|
| Avances à 7 Jours   | 28/01/2026 | 05/02/2026 | 52                  | 50                | -2   |
| Pension livrée à LT | -          | -          | 51                  | 53                | -    |
| Prêts garantis      | -          | -          | 38                  | 38                | -    |

## ÉVOLUTION DU DÉFICIT DE LIQUIDITÉ ET DES INJECTIONS DE BAM EN MRDS DE DH



## ENCOURS DES PLACEMENTS DU TRESOR EN MRDS DHS



## EVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES

|                    | Moyenne (S-1) | Moyenne (S) | Variation |
|--------------------|---------------|-------------|-----------|
| Taux interbancaire | 2,25%         | 2.25%       | ◀▶        |
| Taux Monia         | 2.25%         | 2.25%       | ◀▶        |



# FAITS MARQUANTS DE LA SEMAINE



## MARCHÉ BOURSIER

- L'indice phare de la Bourse de Casablanca a connu une semaine irrégulière dans un environnement marqué par une volatilité persistante. Les marchés ont continué de subir le poids des incertitudes internationales, tandis que la remontée des rendements obligataires a remis la courbe des taux au centre des arbitrages. Dans ce contexte, l'indice MASI a enregistré une hausse hebdomadaire de 0.13% pour s'établir à 18 18 667 points, ramenant sa contre-performance en YTD à 0.95%. À noter que cette phase de correction s'est opérée avec des échanges modérés dans un contexte de correction haussière qui s'opère sur le marché obligataire domestique. En chiffres, le volume transactionnel est limité à 1.4 milliard de dirhams, nettement inférieur à la moyenne hebdomadaire annuelle de 3 Mrds de dirhams.
- À horizon 2030, Aradei Capital prévoit un programme d'investissement global d'environ 3,3 milliards de dirhams dont environ 1,8 milliard de dirhams déjà sécurisé. L'objectif est d'atteindre un chiffre d'affaires de plus de 1 milliard de dirhams, et un FFO d'environ 500 millions de dirhams.



## MARCHÉ OBLIGATAIRE

- Le Trésor n'a procédé à aucune levée lors de la première adjudication du mois de Février, malgré un volume global proposé de 10,72 milliards de dirhams. Dans le détail, les soumissions ont concerné les maturités 26 semaines, 2 ans et 10 ans, sans qu'aucun montant ne soit retenu. Notons que cette séance est perçue comme un bon signal de normalisation, après les tensions observées sur les rendements depuis le début de l'année.
- S'agissant de l'évolution de la courbe des taux, les rendements observés sur le marché primaire sont demeurés globalement stables, suite à une séance blanche du Trésor.



## MARCHÉ MONÉTAIRE

- Le marché monétaire a évolué cette semaine dans un contexte d'équilibre global, soutenu par la politique accommodante de la banque centrale. L'amélioration des conditions de liquidité bancaire, s'est traduite par un repli de la demande des banques auprès de Bank Al-Maghrib, conduisant cette dernière à réduire le volume de ses interventions. Dans le détail, les avances à 7J sont passées de 52 MMDH à 50 MMDH en une semaine, alors que les pensions livrées et les prêts garantis sont restés stables à 91 MMDH.
- Les placements du Trésor sur le marché monétaire ont évolué en affichant un encours maximal de 12 Mrds de DH contre 15 Mrds de DH la semaine précédente.
- Dans ce contexte, les taux monétaires sont restés globalement stables en traitant à 2,25% pour le TMP interbancaire et 2,25% pour l'indice MONIA.



## NEWS ÉCONOMIQUES

- A fin décembre 2025, les recettes ordinaires s'élèvent à 409,95 milliards de dirhams (MMDH), en progression de 10,9% par rapport à décembre 2024. Les dépenses ordinaires, quant à elles, atteignent 372,08 MMDH, en hausse de 11,6% sur un an. Après prise en compte d'un solde positif de 30 MMDH dégagé par les comptes spéciaux du Trésor et les services de l'État gérés de manière autonome (SEGMA), le déficit budgétaire ressort ainsi à 61,6 MMDH contre un déficit de 61,5 MMDH à fin décembre 2024
- La Réserve fédérale américaine a décidé mercredi de laisser ses taux d'intérêt inchangés dans une fourchette comprise entre 3,50% et 3,75%. La banque centrale explique dans son communiqué que la croissance apparaît "robuste" aux Etats-Unis, suggérant que l'économie n'a pas besoin de soutien supplémentaire tandis que l'inflation reste quelque peu élevée.



# AGRÉGATS ÉCONOMIQUES / MONÉTAIRES

## INDICATEURS MONÉTAIRES

| Indicateur                     | 2024  | Mars-25 | Juin-25 | Juillet-25 | Aout-25 | Sept-25 | Oct-25 | Nov-25 |
|--------------------------------|-------|---------|---------|------------|---------|---------|--------|--------|
| Inflation (sur un an glissant) | 0.9%  | 1.6%    | 0.5%    | 0.5%       | 0.3%    | 0.4%    | 0.1%   | 0.3%   |
| Monnaie Fiduciaire (Mrds Dhs)  | 414   | 437     | 450     | 458        | 468     | 468     | 475    | 485    |
| AOR (Mrds Dhs)                 | 375   | 371     | 402     | 406        | 410     | 417     | 431    | 434    |
| Masse monétaire (Mrds Dhs)     | 1 891 | 1912    | 1956    | 1 970      | 1 980   | 1 996   | 1 982  | 2 011  |

Source : BAM

## INDICES & PRIX À L'INTERNATIONAL

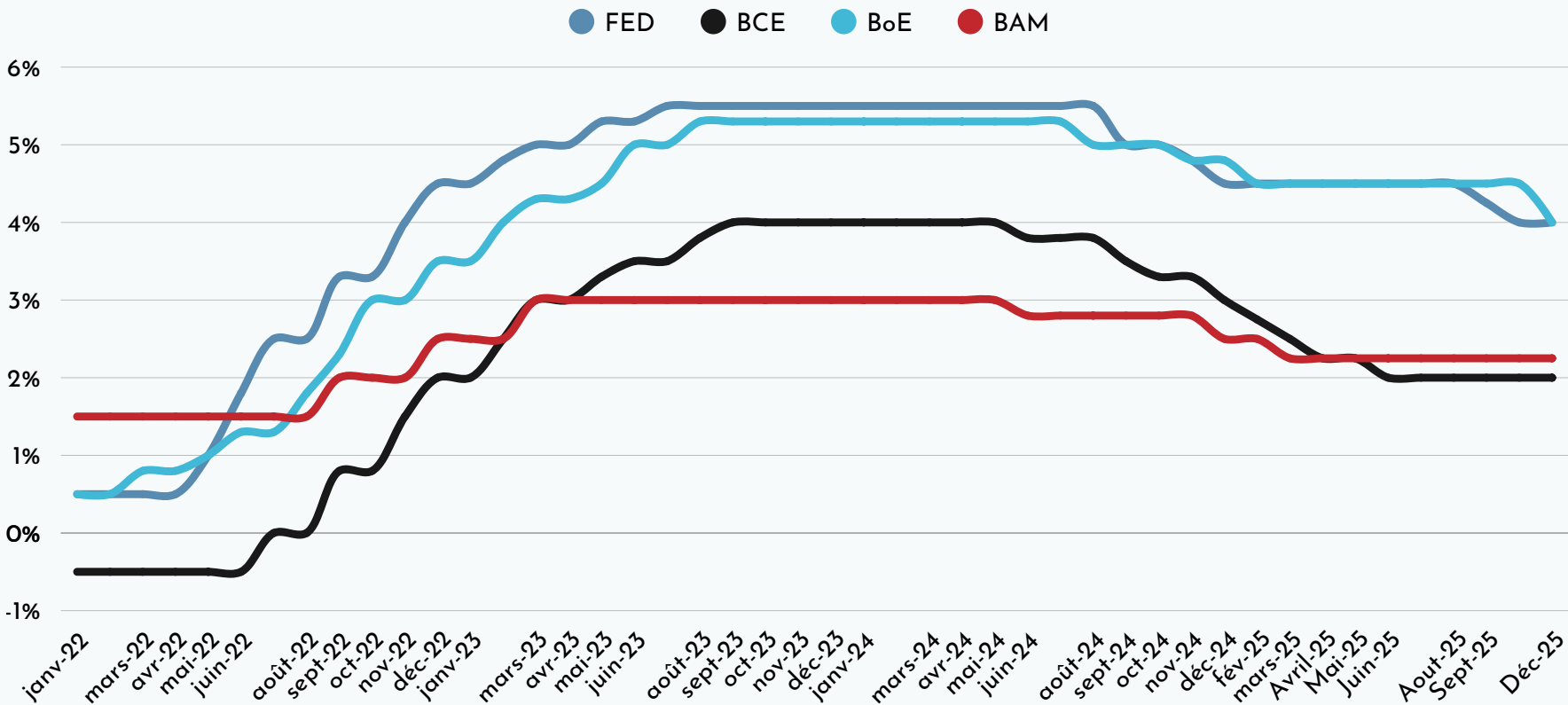
| Indicateur         | Niveau    | Dynamique Hebdo | Dynamique Annuelle |
|--------------------|-----------|-----------------|--------------------|
| Dow Jones          | 48 892.47 | -0.42%          | 1.05%              |
| Nasdaq Composite   | 23461.82  | -0.17%          | 0.97%              |
| S&P 500            | 6 939.03  | -0.16%          | +1.37%             |
| CAC 40             | 8 126.53  | -0.2%           | -0.84%             |
| ONCE OR (\$US)     | 4865.37   | -2.35%          | 11.89%             |
| BARIL BRENT (\$US) | 5.22%     | 5.22%           | 12.24%             |
| EUR/USD            | 1.1857    | 0.25%           | 0.90%              |

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES

| Indicateur                           | 2022 | 2023 | 2024 | 2025p | 2026p |
|--------------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Croissance                           | 1,3% | 3,4% | 3.8% | 5%    | 4.7%  |
| Déficit Budgétaire (% du PIB)        | 5,1% | 4,3% | 4,1% | 3.6%  | 3.4%  |
| Déficit du compte courant (% du PIB) | 3,3% | 0,6% | 1%   | 1.8%  | 1.5%  |

Source : BAM

## TAUX DIRECTEURS DES BANQUES CENTRALES



## DISCLAIMER

Ce document est destiné à des fins d'information uniquement et ne saurait constituer un conseil financier. Les informations figurant dans ce document proviennent de sources publiques (Bank Al-Maghrib, Bourse de Casablanca, etc.) et sont fournies par MAROGEST à titre d'information uniquement. En fournissant ces informations, MAROGEST donne des éléments de référence mais ne garantit ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, et décline toute responsabilité quant aux décisions prises sur la base de ces informations. Toute utilisation de ce document engage uniquement la responsabilité de l'utilisateur, qui est invité à consulter des conseillers financiers qualifiés pour des conseils personnalisés et adaptés à sa situation particulière.

Les logos des sociétés cotées mentionnées sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et d'information. Tous les droits relatifs à ces logos appartiennent à leurs propriétaires respectifs.

Les informations présentées dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables. Toutefois, MAROGEST ne saurait être tenue responsable d'éventuelles erreurs, omissions ou de l'utilisation qui pourrait en être faite.

Avant toute décision d'investissement, il est recommandé de consulter un professionnel qualifié.

## POUR PLUS D'INFORMATIONS

Département Analyse & recherche

Mlle. Meryem BEQQI – m.beqqi@marogest.ma

Adresse : Imm Zenith, lot Attawfik, Sidi Maarouf, 20190 Casablanca, Maroc

Tél : 05 22 97 49 61 à 67

[www.marogest.ma](http://www.marogest.ma)

[contact@marogest.ma](mailto:contact@marogest.ma)

