

BULLETIN HEBDO DES MARCHÉS

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

du 11/09/2026 au 18/09/2026

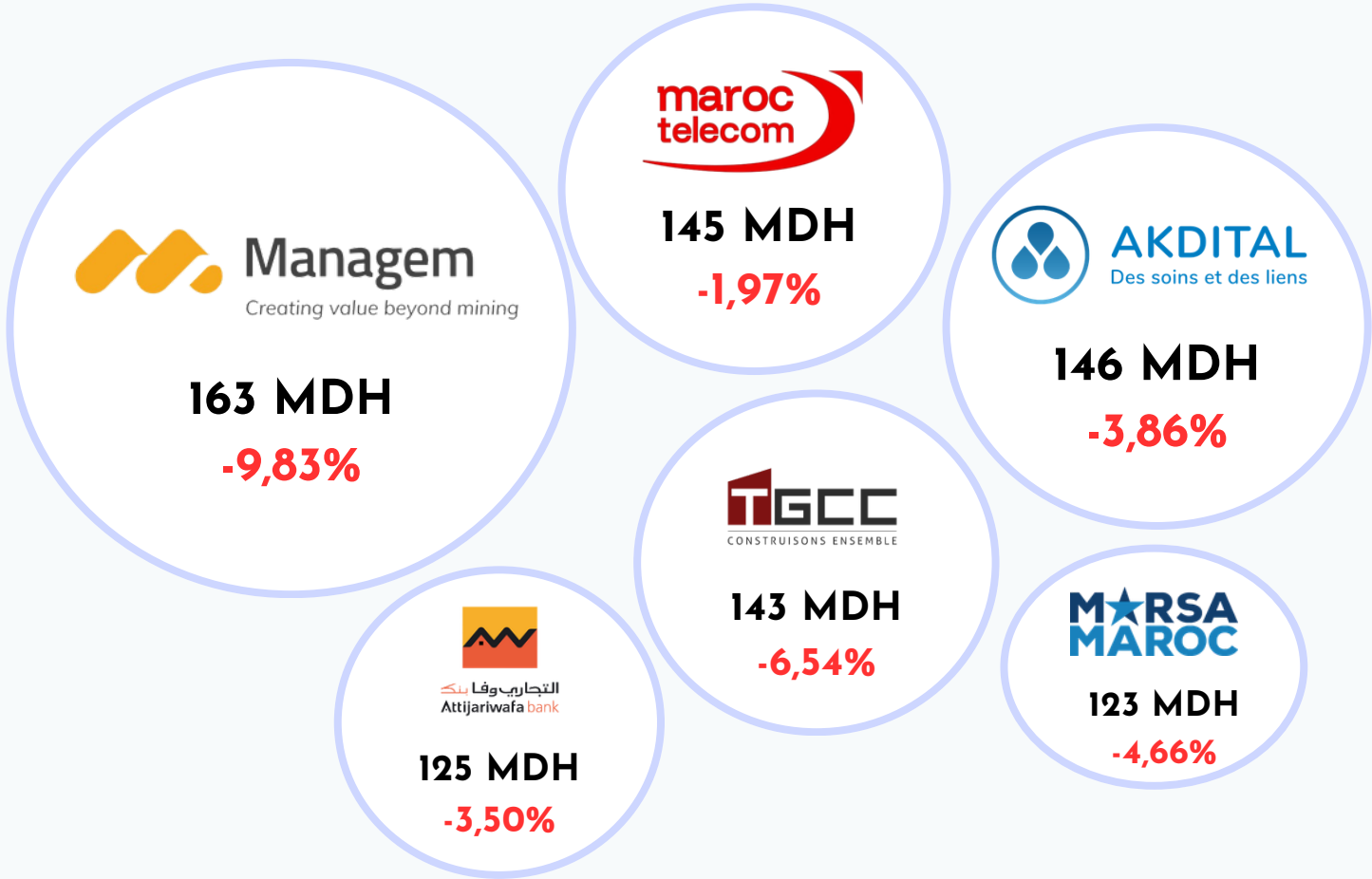


MARCHÉ BOURSIER

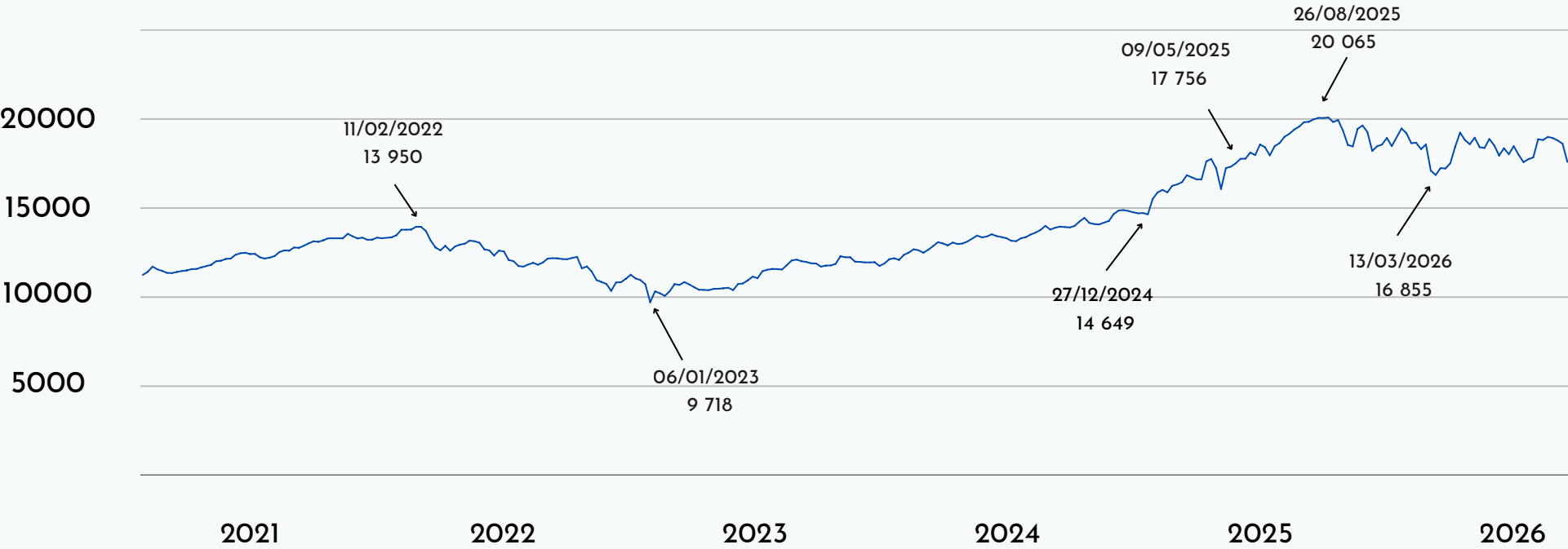
RÉCAP DE LA SEMAINE

	Niveau	Dynamique Hebdo	Dynamique Annuelle
MASI	17 592,46	-5,49%	-6,65%
MASI 20	1 282,32	-4,30%	-13,69%
Marché central (volume en MDH)	1 630		57 963
Marché de blocs (volume en MDH)	0		2 534

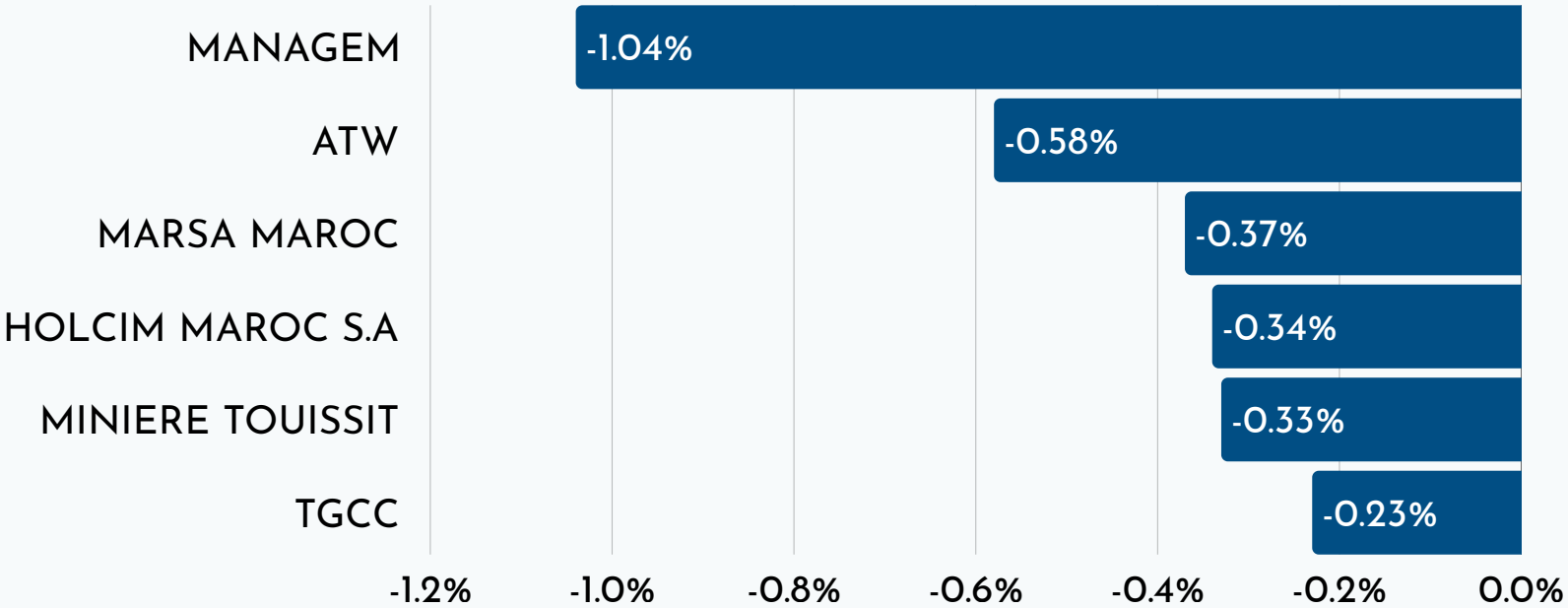
LES VALEURS LES PLUS ACTIVES



EVOLUTION 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	14/02/2028	700	0	-	0%
26 semaines					
52 semaines		2 305	1 550	2,3200%	67%
2 ans		2 520	0	-	0%
5 ans					
10 ans					
15 ans					
20 ans					
30 ans					
TOTAL		5 525	1 550		28%

MARCHÉ DE LA DETTE PRIVÉE

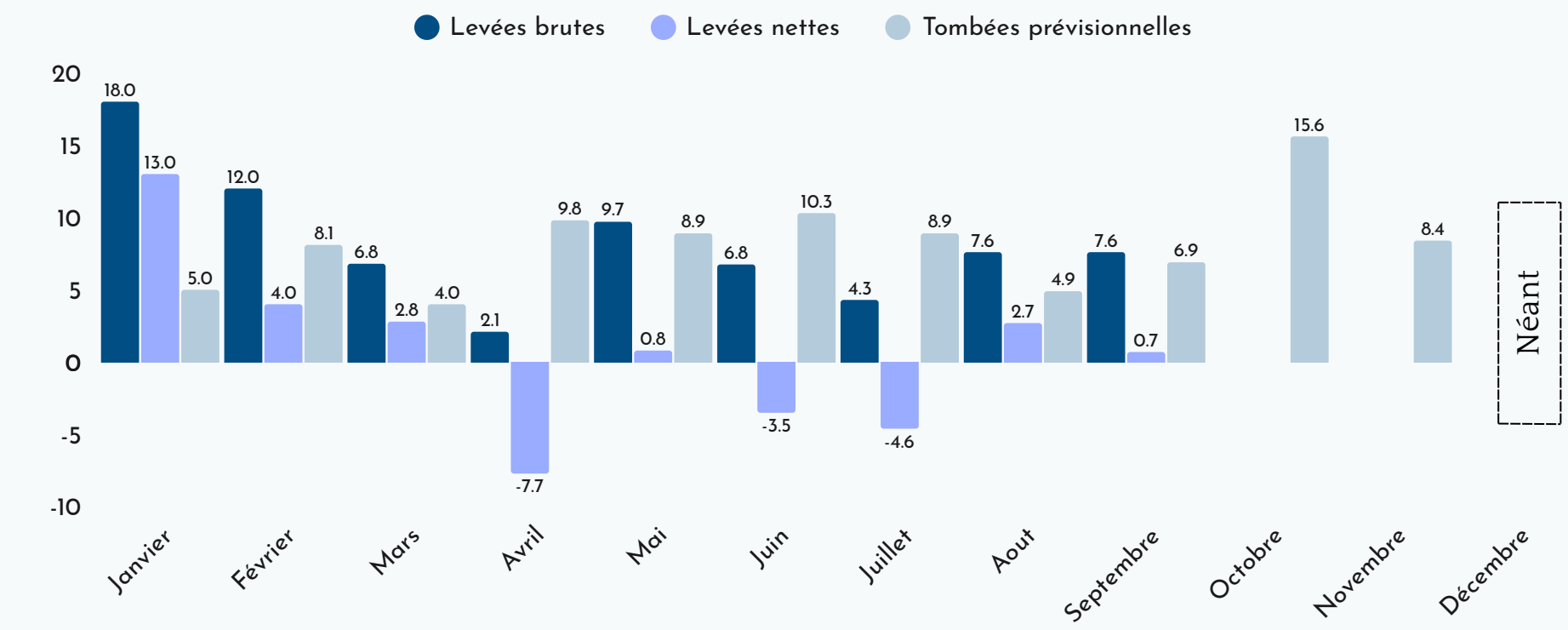
EMISSIONS DE LA SEMAINE

Émetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
CFG BANK	CD	6 mois	08/03/2027	2,30%
SOFAC CREDIT	BSF	5 ans	21/09/2031	3,25%
OCP SA	BT	6 mois	18/03/2027	2,36%

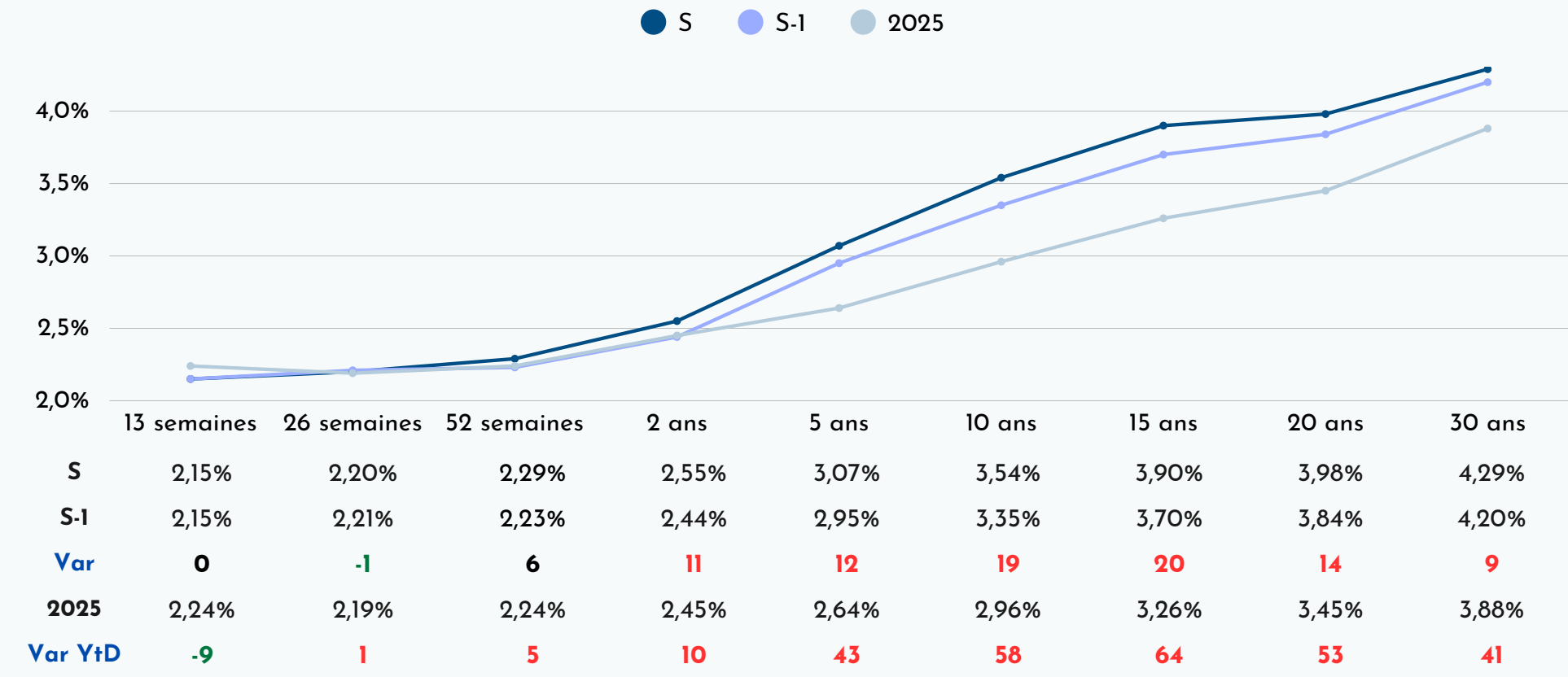
TOMBÉES À PRÉVOIR

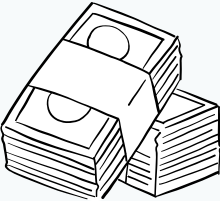
Émetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
CIH	CD	3 ans	22/09/2026	3,93%

FINANCEMENT DU TRESOR EN 2026 EN MRDS DE DHS



ÉVOLUTION DE LA COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



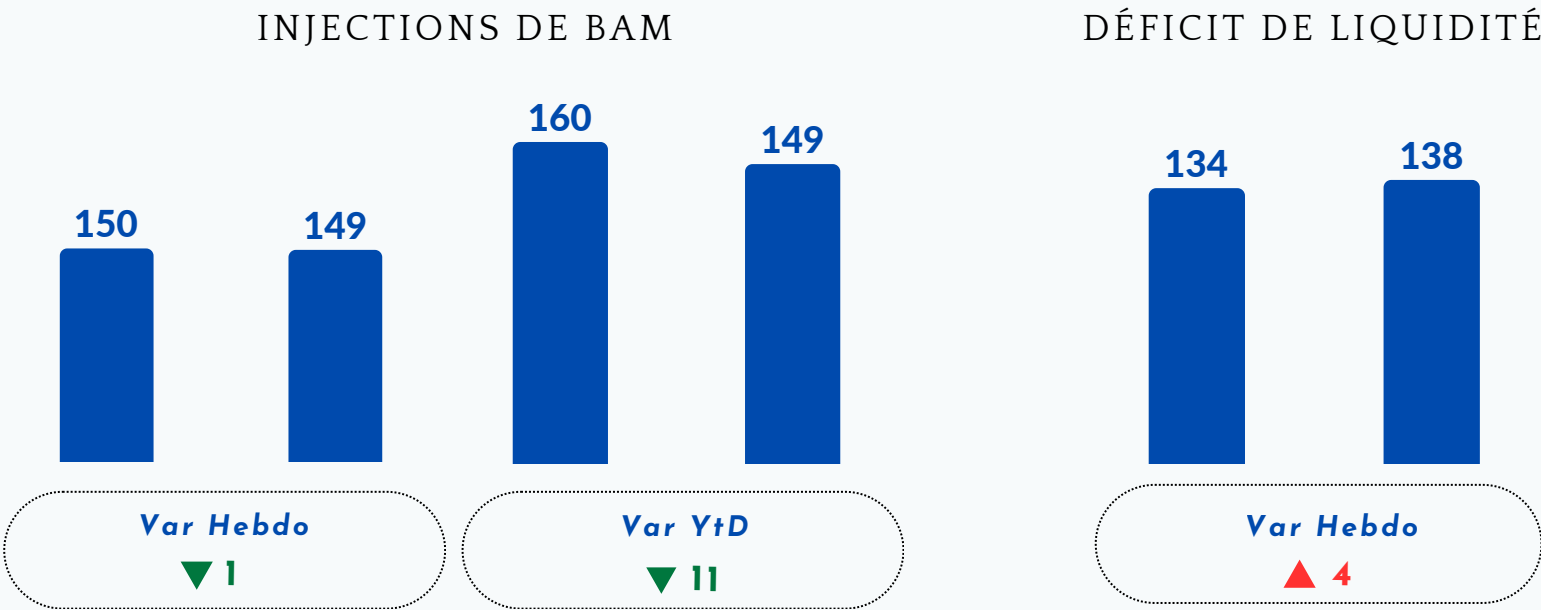


MARCHÉ MONÉTAIRE

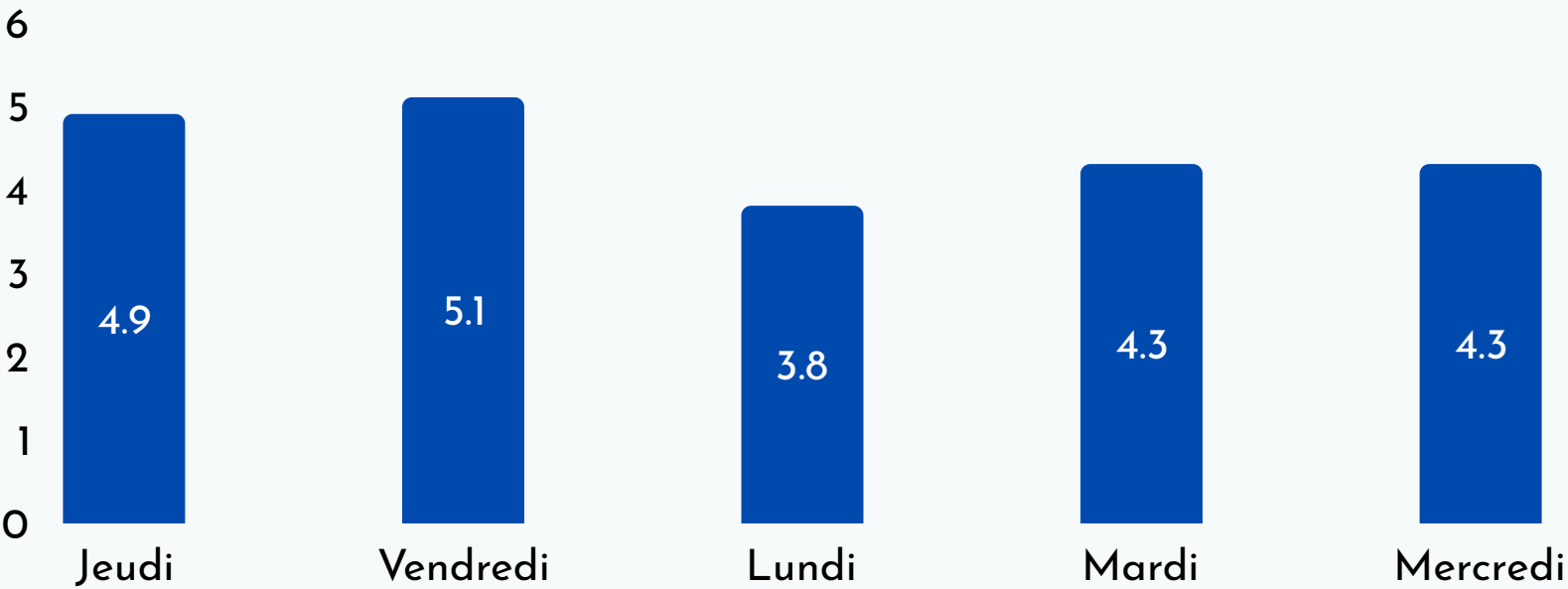
INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB EN MRDS DHS

Instrument	Règlement	Echéance	Montant Servi (S-1)	Montant Servi (S)	Var.
Avances à 7 Jours	17/09/2026	24/09/2026	55	54	-1
Pension livrée à LT	-	-	48	48	-
Prêts garantis	-	-	47	47	-

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	2,20%	2,21%	▲ 1



FAITS MARQUANTS DE LA SEMAINE



MARCHÉ BOURSIER

- La semaine a été particulièrement difficile pour la cote casablancaise, dans un environnement international nettement plus défavorable. Le MASI recule de 5,49% à 17 592 points, revenant ainsi sur la zone des 17 500–17 600 points. La correction intervient sur fond de durcissement monétaire américain, la Fed ayant relevé son taux de 25 pb à 3,75–4,00%, mais également de remontée du pétrole et d'intensification des tensions géopolitiques au Moyen-Orient alimentant l'aversion au risque.
- La baisse du MASI est large et fortement alimentée par Managem (-9,83% ; contribution de -1,09 pt), Attijariwafa bank (-3,50% ; -0,57 pt), CMT (-38,37% ; -0,50 pt), Marsa Maroc (-4,66% ; -0,37 pt) et Holcim Maroc (-6,77% ; -0,34 pt). Les contributions positives sont quasiment inexistantes, SMI (+1,65% ; +0,01 pt) constituant le seul soutien significatif. Les échanges atteignent 1,64 Md DH sur la semaine, quasi exclusivement réalisés sur le marché central (1,63 Md de DH), avec une concentration sur Managem (164 MDH), Akdital (147 MDH) et Maroc Telecom (145 MDH), qui cumulent près de 28% des volumes.
- Le MASI 20 résiste relativement mieux avec un recul de 4,30%, soit un écart favorable de 1,19 point par rapport au MASI, malgré la baisse de l'ensemble de ses 20 composantes. Ses principales contributions négatives proviennent d'Attijariwafa bank (-0,75 pt), Marsa Maroc (-0,57 pt), Holcim (-0,53 pt), TGCC (-0,36 pt) et Ciments du Maroc (-0,26 pt). L'écart s'explique principalement par l'absence du MASI 20 de valeurs fortement pénalisantes cette semaine, notamment Managem et CMT, mais également SGTM et Wafa Assurance.



MARCHÉ OBLIGATAIRE

- La demande demeure modeste sur le marché primaire des Bons du Trésor avec 5,5 Mds de DH proposés cette semaine. Dans ce contexte de faible profondeur, le Trésor poursuit une politique de financement sélective, ajustant ses levées aux exigences de rendement des investisseurs. Il ne retient ainsi que 1,55 Md DH, exclusivement sur la maturité 52 semaines, rejetant notamment les offres sur le segment 2 ans jugées trop exigeantes.
- Les levées mensuelles du mois de septembre atteignent désormais 7,6 Mds DH, soit près de 70% d'un besoin maximal annoncé de 11 Mds de DH. Le rythme limité des levées reste toutefois à surveiller, alors que la trésorerie excédentaire du Trésor s'est nettement réduite pour avoisiner 5 Mds de DH.
- Sur la courbe primaire, les rendements restent globalement stables, à l'exception de la maturité 52 semaines qui enregistre une légère détente de 1,2 pb à 2,241%.



MARCHÉ MONÉTAIRE

- Les conditions monétaires demeurent globalement stables, dans un contexte de liquidité bancaire confortable. Les interventions de Bank Al-Maghrib se maintiennent autour de 150 Mds DH à 149,6 Mds DH en fin de semaine contre 150 Mds DH précédemment. Elles se composent principalement de 54,2 Mds DH d'avances à 7 jours, 48,5 Mds DH de pensions livrées et 46,9 Mds DH de prêts garantis.
- Parallèlement, les soldes des banques auprès de BAM restent largement positifs, oscillant entre 12 et 17 Mds DH sur la semaine et atteignant 16,9 Mds DH au 17 septembre, confirmant l'absence de tensions significatives sur la liquidité.
- Dans ce contexte, les taux monétaires restent parfaitement maîtrisés : le TMP demeure aligné sur le taux directeur à 2,25%, tandis que le taux MONIA évolue toujours légèrement en dessous autour de 2,20–2,22%, pour terminer à 2,195%.



NEWS ÉCONOMIQUES

- Selon les dernières statistiques des finances publiques à fin août 2026 publiées par la Trésorerie Générale du Royaume (TGR), le déficit budgétaire s'est creusé à 56,9 MMDH, contre 54,1 MMDH un an auparavant, sous l'effet notamment de la hausse de 11,9% des dépenses ordinaires, marquée par une progression de 71,3% des dépenses de compensation à 11,1 MMDH. Parallèlement, les recettes ordinaires ont progressé de 5,5% à 286,6 MMDH, portées par la hausse de la fiscalité domestique (+12,3%) et douanière (+7%). Les recettes douanières ont, pour leur part, augmenté de 7,1% à 69,7 MMDH, avec notamment une hausse de 8,8% des droits de douane et de 6,9% de la TVA à l'importation. Le besoin de financement, établi à 65,8 MMDH, a été couvert par 26,1 MMDH de financement extérieur net et 39,7 MMDH de financement intérieur.
- Le Maroc et la Banque africaine de développement (BAD) ont signé deux accords de financement d'un montant total de 405 millions d'euros, destinés à soutenir le développement du capital humain et la modernisation du réseau ferroviaire. Le premier prêt, de 205 millions d'euros, financera le renforcement du corridor ferroviaire Kénitra-Marrakech, tandis que le second, de 200 millions d'euros, sera consacré au programme « Cap Compétences 2030 », visant à développer la formation professionnelle, l'apprentissage et l'insertion des jeunes et des femmes sur le marché du travail.



AGRÉGATS ÉCONOMIQUES / MONÉTAIRES

INDICATEURS MONÉTAIRES

Indicateur	2024	Juin-25	Déc-25	Mars-26	Juin-26
Inflation (sur un an glissant)	0.9%	0.5%	0.8%	0,9%	0,3%
Monnaie Fiduciaire (Mrds Dhs)	414	450	491	511	532
AOR (Mrds Dhs)	375	402	442	457	497
Masse monétaire (Mrds Dhs)	1 891	1956	2 069	2 103	2 185

Source : BAM

INDICES & PRIX À L'INTERNATIONAL

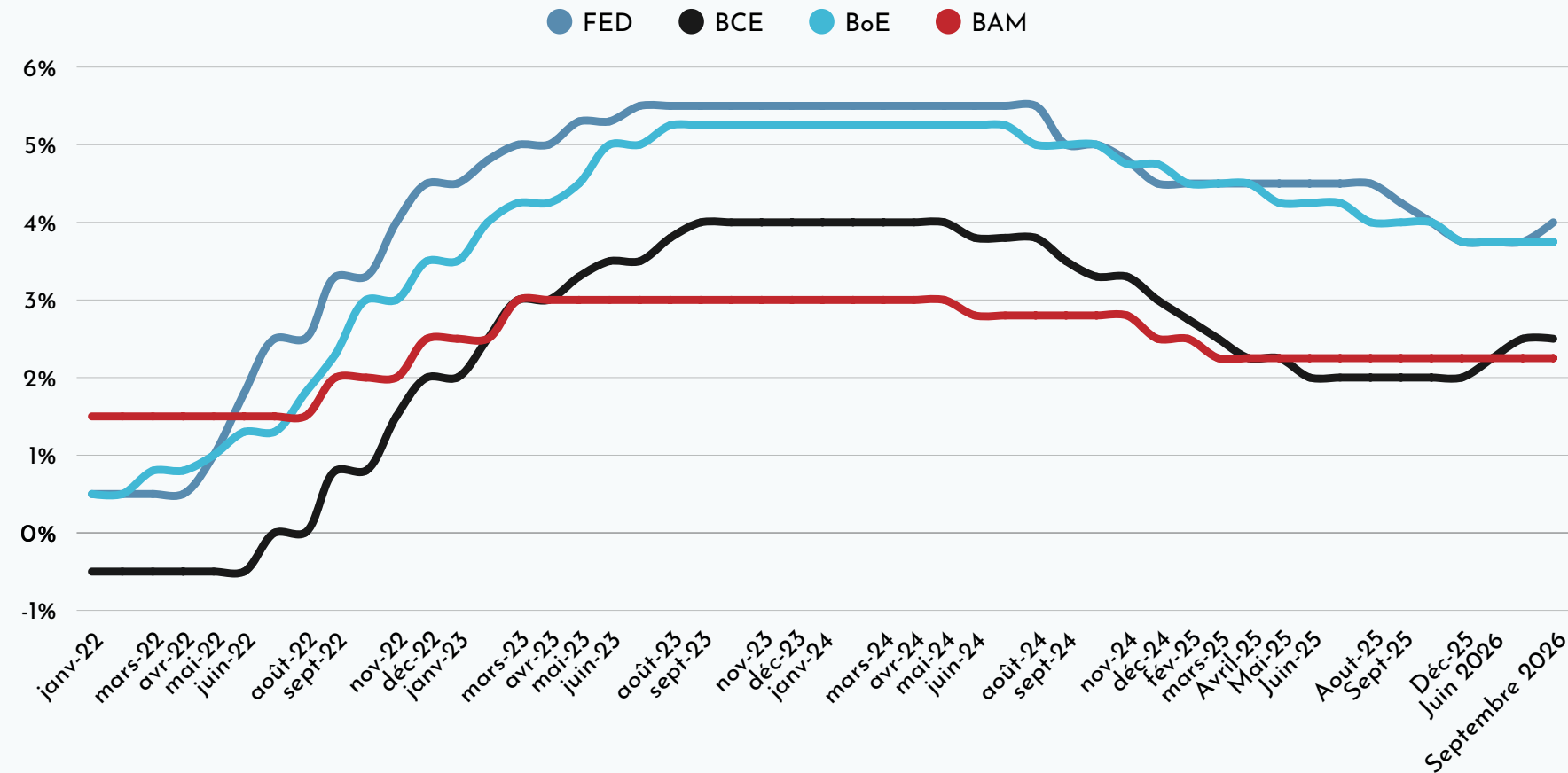
Indicateur	Niveau	Dynamique Hebdo	Dynamique Annuelle
Dow Jones	51 682,64	-1,69%	7,53%
Nasdaq Composite	26 522,54	0,72%	14,11%
S&P 500	7 650,50	-0,08%	11,76%
CAC 40	8 065,02	-1,40%	-1,04%
ONCE OR (\$US)	4 380,01	0,73%	1,50%
BARIL BRENT (\$US)	103,87	-0,71%	68,65%
EUR/USD	1,1484	-0,97%	-2,23%

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Indicateur	2022	2023	2024	2025	2026p	2027p
Croissance	1,3%	3,4%	3.8%	4,9%	5,2%	3,1%
Déficit Budgétaire (% du PIB)	5,1%	4,3%	4,1%	3,5%	3,4%	3,3%
Déficit du compte courant (% du PIB)	3,3%	0,6%	1%	2,4%	4,00%	3,8%

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

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

Tél : 05 22 97 49 61 à 67

www.marogest.ma

contact@marogest.ma

