

BULLETIN HEBDO DES MARCHÉS

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

du 18/09/2026 au 25/09/2026

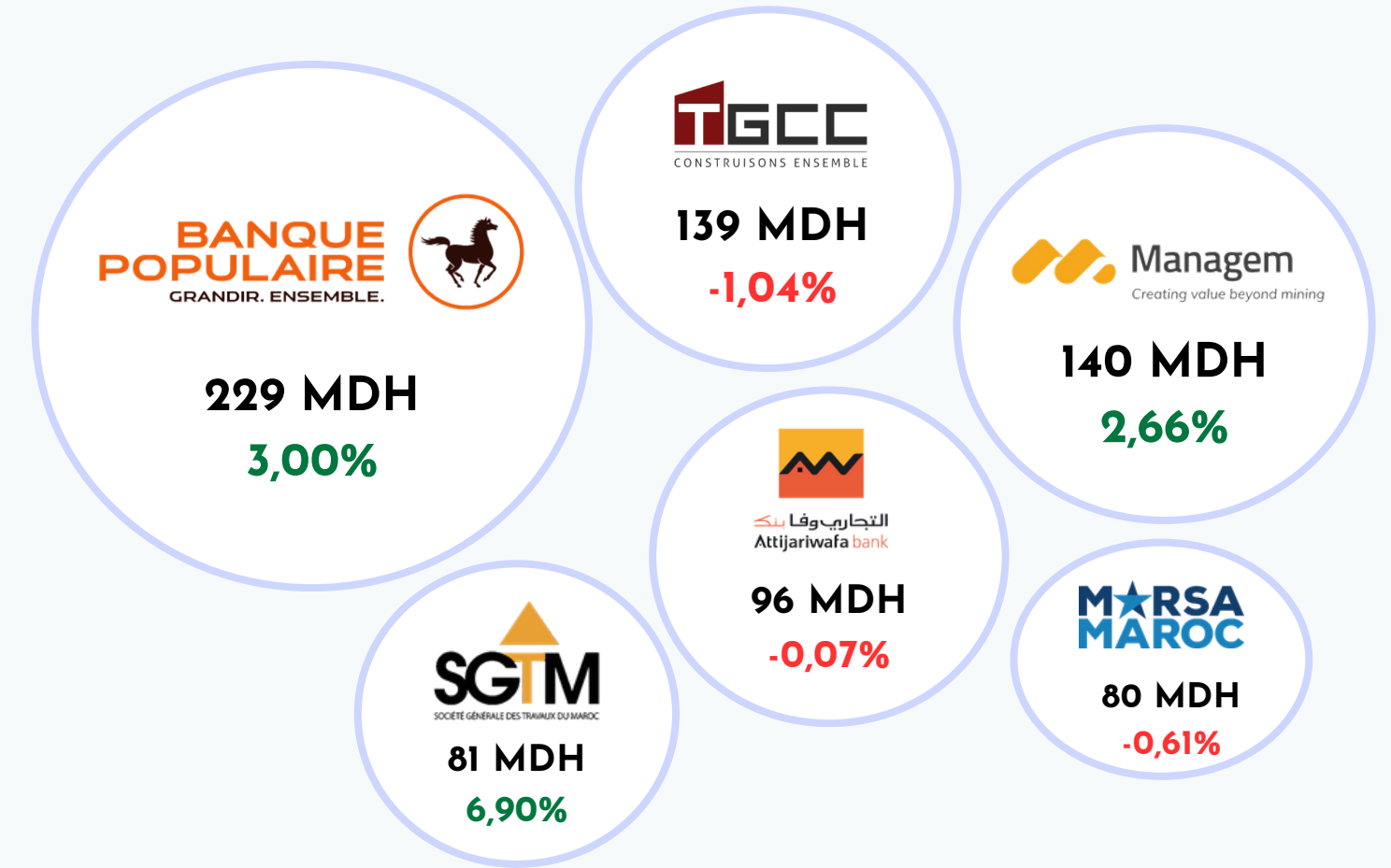


MARCHÉ BOURSIER

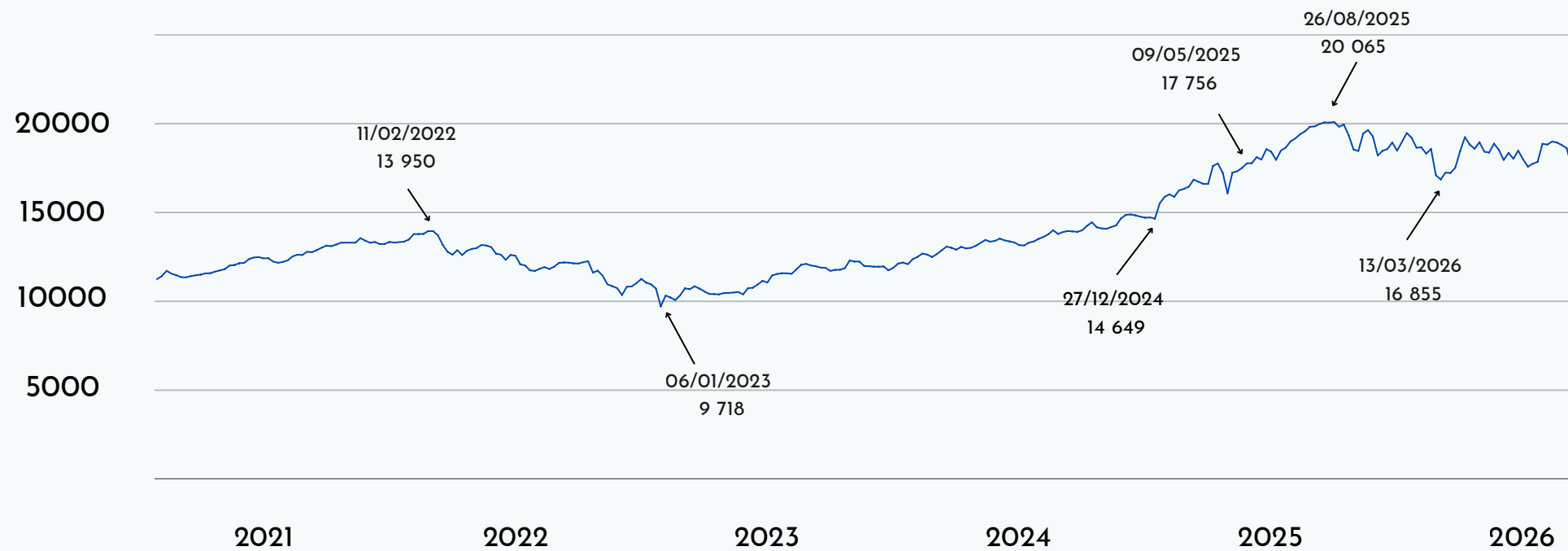
RÉCAP DE LA SEMAINE

	Niveau	Dynamique Hebdo	Dynamique Annuelle
MASI	17 818,09	1,28%	-5,46%
MASI 20	1 287,87	0,43%	-13,31%
Marché central (volume en MDH)	1 388		59 352
Marché de blocs (volume en MDH)	0		2 534

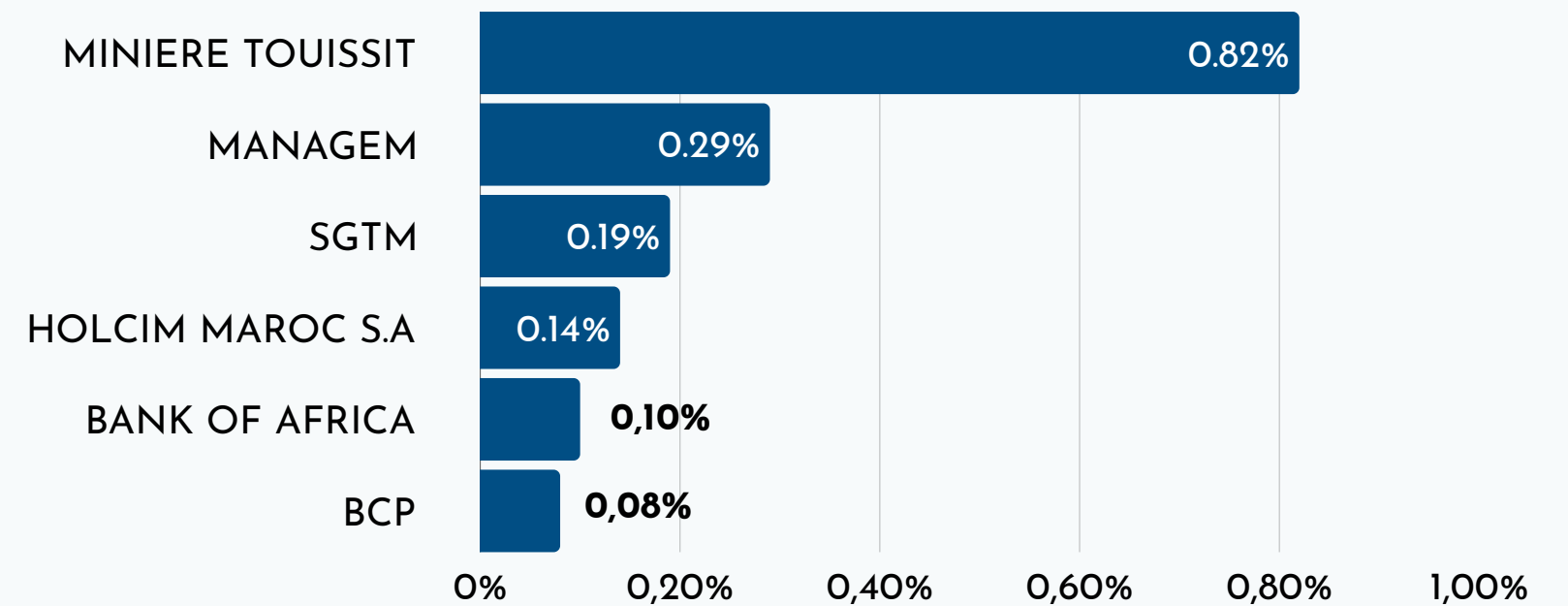
LES VALEURS LES PLUS ACTIVES



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	1 180	0	-	0%
26 semaines					
52 semaines		1 560	850	2,3348%	54%
2 ans		2 540	0	-	0%
5 ans					
10 ans					
15 ans					
20 ans					
30 ans					
TOTAL		5 280	850		16%

MARCHÉ DE LA DETTE PRIVÉE

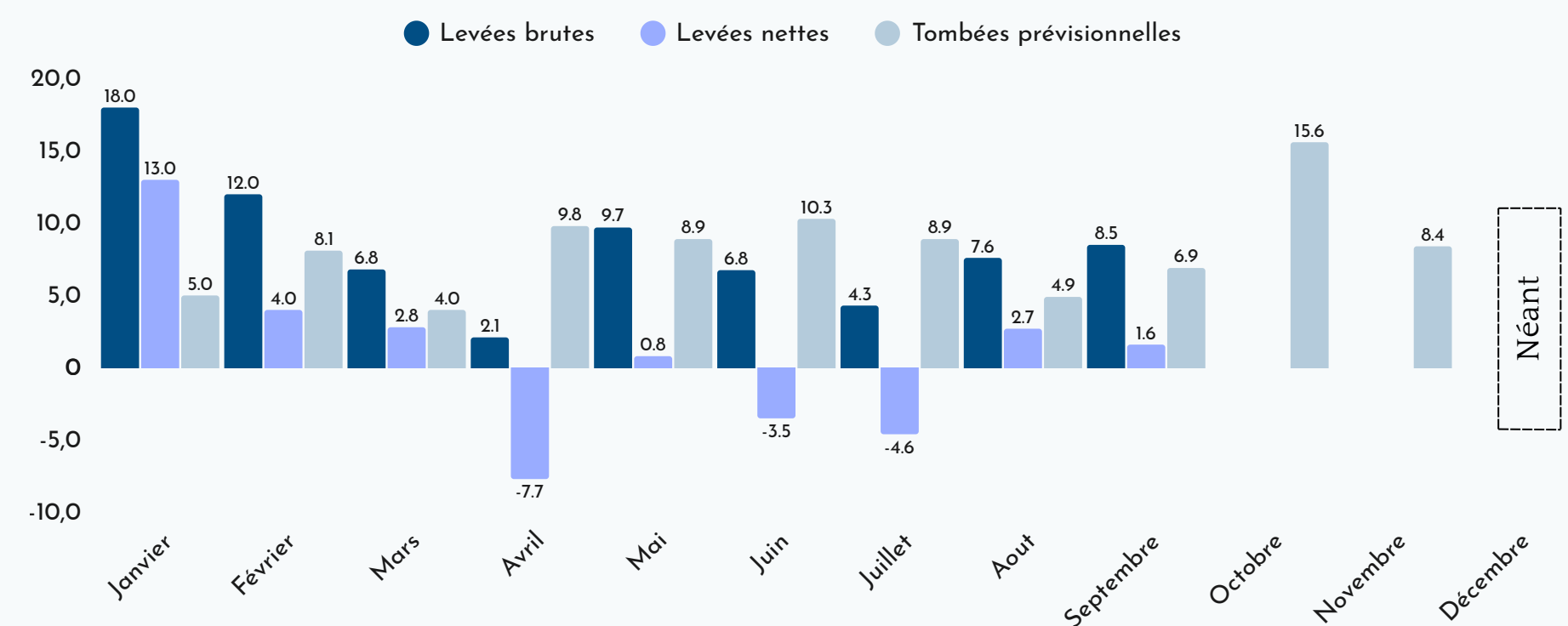
EMISSIONS DE LA SEMAINE

NÉANT

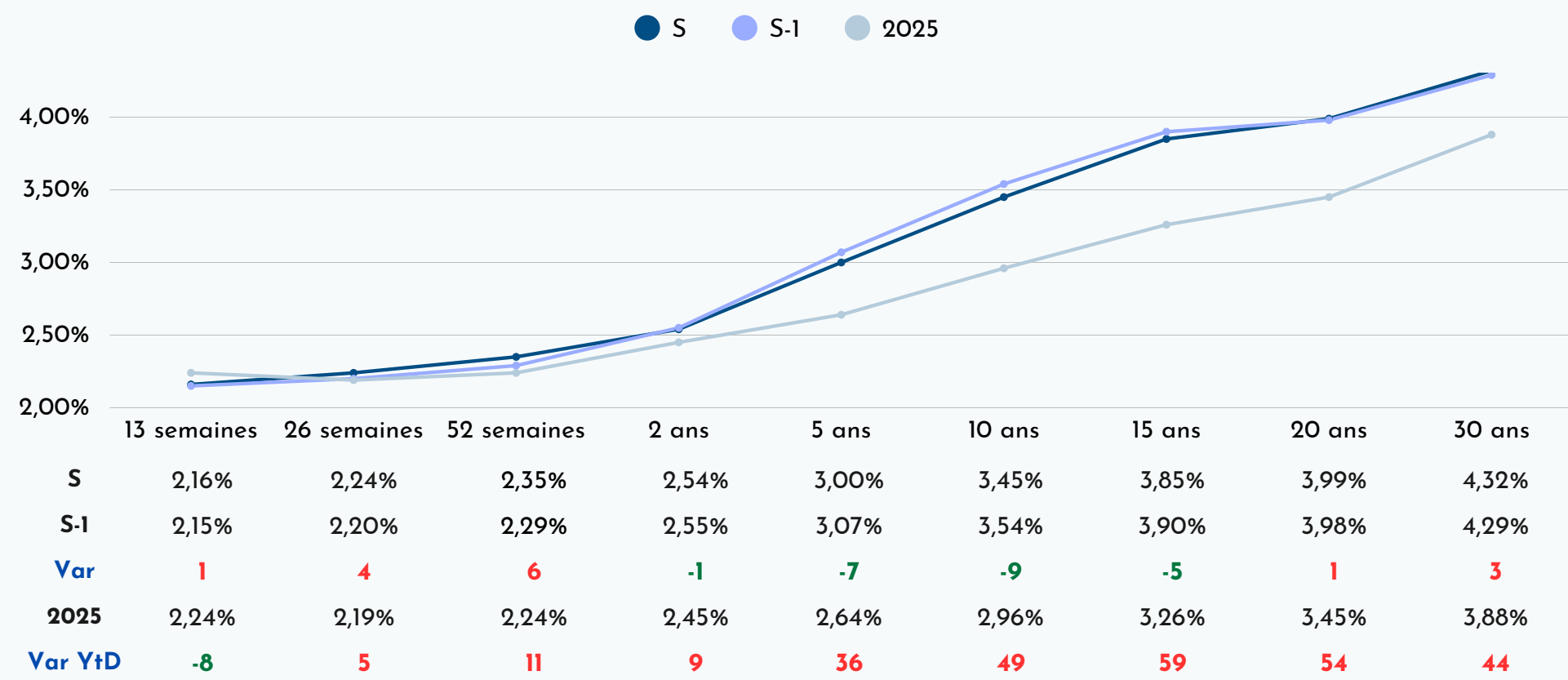
TOMBÉES À PRÉVOIR

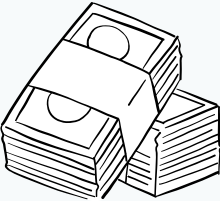
Émetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
SOGLEASE	BSF	5 ans	28/09/2026	2,66%

FINANCEMENT DU TRESOR EN 2026 EN MRDS DE DHS



ÉVOLUTION DE LA COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



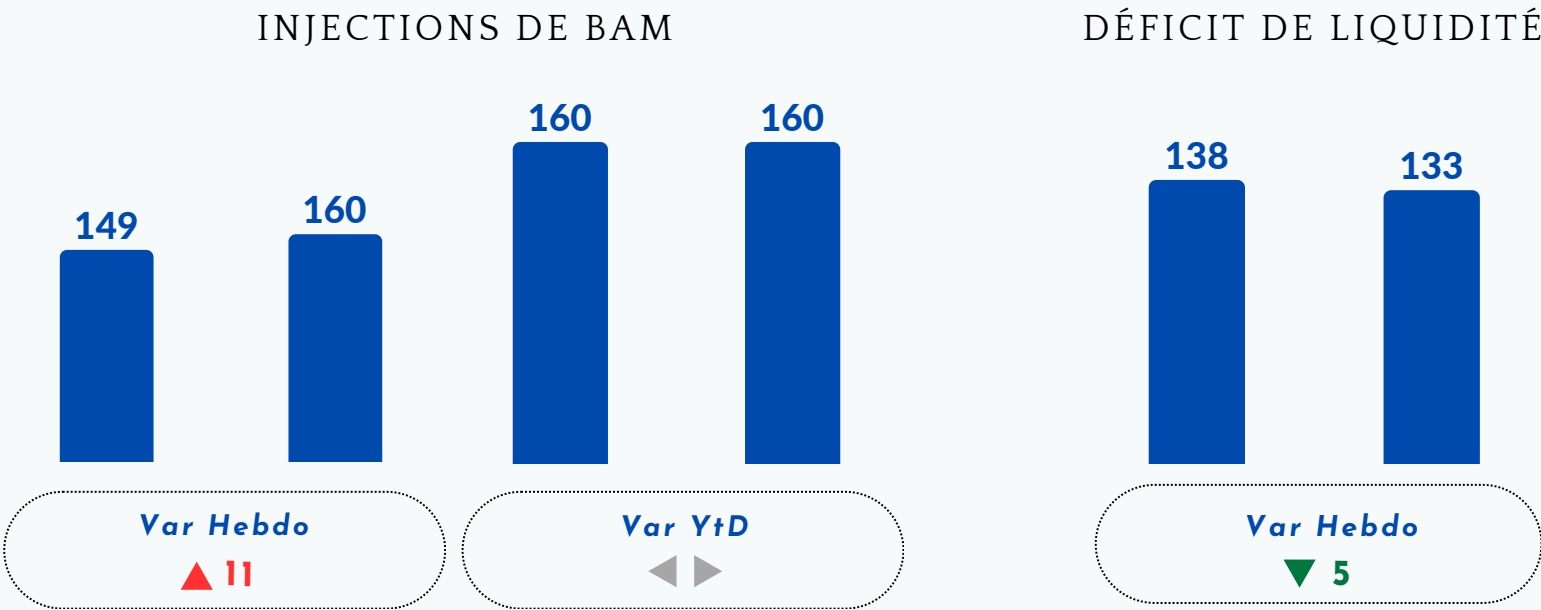


MARCHÉ MONÉTAIRE

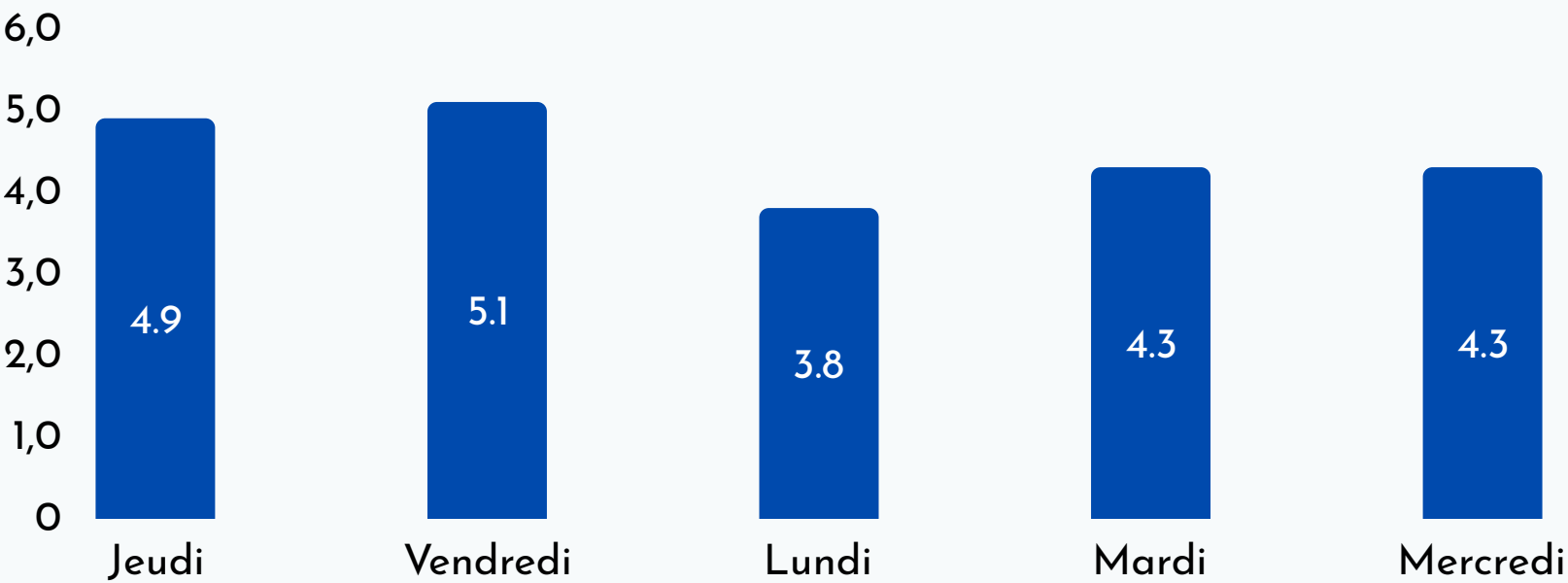
INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB EN MRDS DHS

Instrument	Règlement	Echéance	Montant Servi (S-1)	Montant Servi (S)	Var.
Avances à 7 Jours	24/09/2026	01/10/2026	54	64	+10
Pension livrée à LT	-	-	48	45	-3
Prêts garantis	-	-	47	51	+4

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	2,21%	2,19%	▼ 2



FAITS MARQUANTS DE LA SEMAINE



MARCHÉ BOURSIER

- Après les corrections de la semaine précédente (-5,49 % pour le MASI et -4,30 % pour le MASI 20), la Bourse de Casablanca enregistre un rebond limité. En effet, le MASI a gagné 1,28 %, à 17 818,09 points, contre +0,43 % pour le MASI 20. Cette reprise reste fragile, avec trois séances consécutives de baisse après le sursaut initial. Les tensions géopolitiques et les relèvements de taux de la Fed et de la BCE entretiennent un environnement défavorable à la prise de risque. Au Maroc, malgré le maintien du taux directeur à 2,25 %, la révision par BAM de la croissance attendue en 2026 de 5,2 % à 4,4 %, invite à rester sélectif sur les perspectives bénéficiaires des entreprises.
- En termes de contributions, la hausse du MASI repose principalement sur CMT (+60,95 % ; contribution de +0,52 point), Managem (+2,66 % ; +0,28 point) et SGTm (+6,90 % ; +0,18 point). Absentes du MASI 20, ces valeurs expliquent près de 76 % de sa progression. Holcim Maroc (+2,86 %) et Bank of Africa (+2,53 %) soutiennent également le marché, contribuant respectivement pour +0,22 et +0,15 point au MASI 20. À l'inverse, Marsa Maroc (-0,61 %), Taqa Morocco (-2,03 %) et CFG Bank (-1,89 %) limitent le redressement.
- Les échanges atteignent 1,391 Mrds de DH, dont 1,389 Mrds de DH sur le marché central. Le volume quotidien moyen sur ce compartiment revient à 278 MDH, contre 408 MDH la semaine précédente, traduisant une participation plus mesurée. La valeur BCP domine les transactions avec 229 MDH, devant Managem et TGCC, autour de 140 MDH chacune. Vendredi a concentré 34 % des échanges hebdomadaires du marché central, dans un marché en baisse de 1,23 %, confirmant une fin de semaine encore soumise à la pression vendeuse.



MARCHÉ OBLIGATAIRE

- Au lendemain du Conseil de Bank Al-Maghrib du troisième trimestre 2026, marqué par le maintien du taux directeur à 2,25 %, la demande sur le marché primaire des Bons du Trésor demeure présente, mais relativement modeste, totalisant 5,28 Mrds de DH. Les rendements proposés sur les maturités courtes restent globalement en ligne avec les conditions du marché, tandis que les investisseurs semblent exiger une prime additionnelle sur la maturité 2 ans, traduisant une certaine prudence à l'égard de l'allongement des maturités.
- Dans ce contexte, le Trésor a de nouveau concentré sa levée sur la maturité 52 Sem, retenant 850 MDH, soit un taux de satisfaction global de 16 %. Le taux de référence de la maturité 52 Sem a ainsi augmenté de 1,4 pbs à 2,255 %. Le Trésor clôture ainsi le mois de septembre avec des levées brutes de 8,465 Mrds de DH, inférieures au besoin mensuel maximal annoncé de 11 Mrds de DH, laissant un reliquat de 2,535 Mrds de DH. Cette sélectivité traduit une volonté de contenir le coût de financement, quitte à ne pas couvrir intégralement l'enveloppe annoncée.



MARCHÉ MONÉTAIRE

- Le marché monétaire conserve une liquidité abondante, soutenue par le renforcement des injections de Bank Al-Maghrib, alors que les avoirs officiels de réserve se stabilisent autour de 500 Mrds de DH. L'encours des interventions de BAM atteint ainsi 159,14 Mrds de DH, contre 149,58 Mrds de DH pour la semaine précédente, soit une hausse de 9,56 Mrds de DH, portée par les avances à 7 jours. Ce soutien se reflète dans les disponibilités bancaires auprès de la Banque centrale, dont le solde passe de 18,91 à 26,57 Mrds de DH entre le 23 et le 24 septembre, confortant une situation globalement excédentaire après intervention de BAM.
- Cette aisance se traduit par des taux monétaires maîtrisés. Le TMP interbancaire demeure aligné sur le taux directeur, maintenu à 2,25 % lors du Conseil du troisième trimestre. L'indice MONIA, représentatif des opérations de pension au jour le jour, évolue en dessous de ce niveau entre 2,154 % et 2,233 %, témoignant de l'absence de tensions significatives sur le financement à très court terme.



NEWS ÉCONOMIQUES

- Bank Al-Maghrib maintient son taux directeur à 2,25% lors de sa réunion du 22 septembre, dans un contexte marqué par un niveau d'incertitude élevé sur les perspectives économiques, tant au niveau externe qu'interne. L'inflation demeure maîtrisée à 0,3% en moyenne sur les huit premiers mois de 2026, et devrait s'établir à 0,7% sur l'ensemble de l'année, avant de remonter à 1,5% en 2027. Parallèlement, Bank Al-Maghrib anticipe une croissance de 4,4% en 2026, soutenue notamment par le rebond de l'activité agricole, avant un ralentissement à 2,9% en 2027.
- Tanger Med confirme sa position de premier port à conteneurs de la Méditerranée et du continent africain, avec plus de 11,1 millions d'EVP traités en 2025, en hausse de 8,4% sur un an. Classé 16e mondial, le complexe portuaire bénéficie notamment de la montée en puissance du terminal TC4 et continue de jouer un rôle stratégique dans les échanges commerciaux entre le Maroc, l'Europe et les marchés internationaux, malgré un contexte marqué par les perturbations géopolitiques et les recompositions du commerce mondial.



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

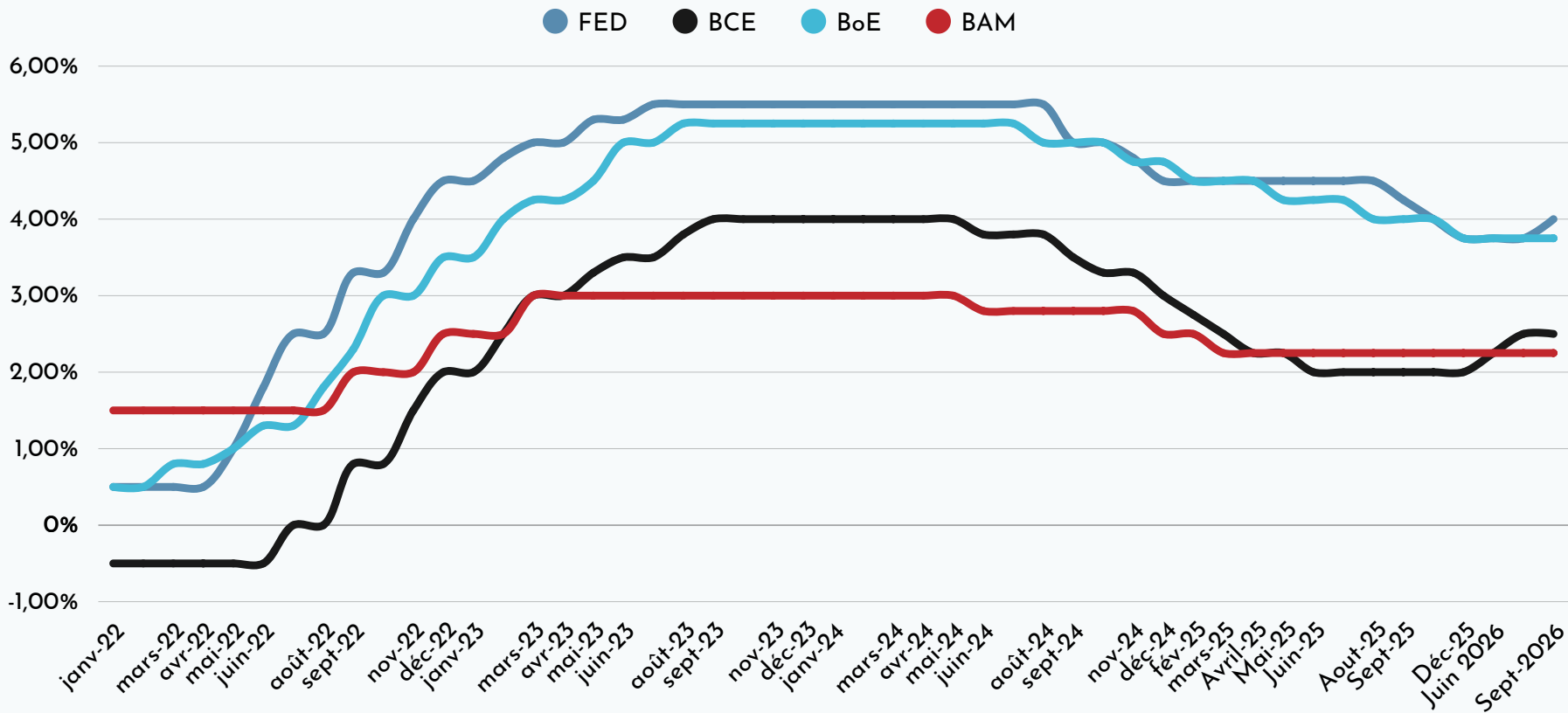
Indicateur	Niveau	Dynamique Hebdo	Dynamique Annuelle
Dow Jones	51 828,62	0,28%	7,83%
Nasdaq Composite	27 068,72	2,06%	16,46%
S&P 500	7 743,41	1,21%	13,12%
CAC 40	8 077,80	0,16%	-0,88%
ONCE OR (\$US)	4 286,14	-2,14%	-0,67%
BARIL BRENT (\$US)	104,32	0,43%	69,38%
EUR/USD	1,1375	-0,95%	-3,16%

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Indicateur	2022	2023	2024	2025	2026p	2027p
Croissance	1,3%	3,4%	3.8%	4,9%	4,4%	2,9%
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

