

BULLETIN HEBDO DES MARCHÉS

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

du 28/08/2026 au 04/09/2026

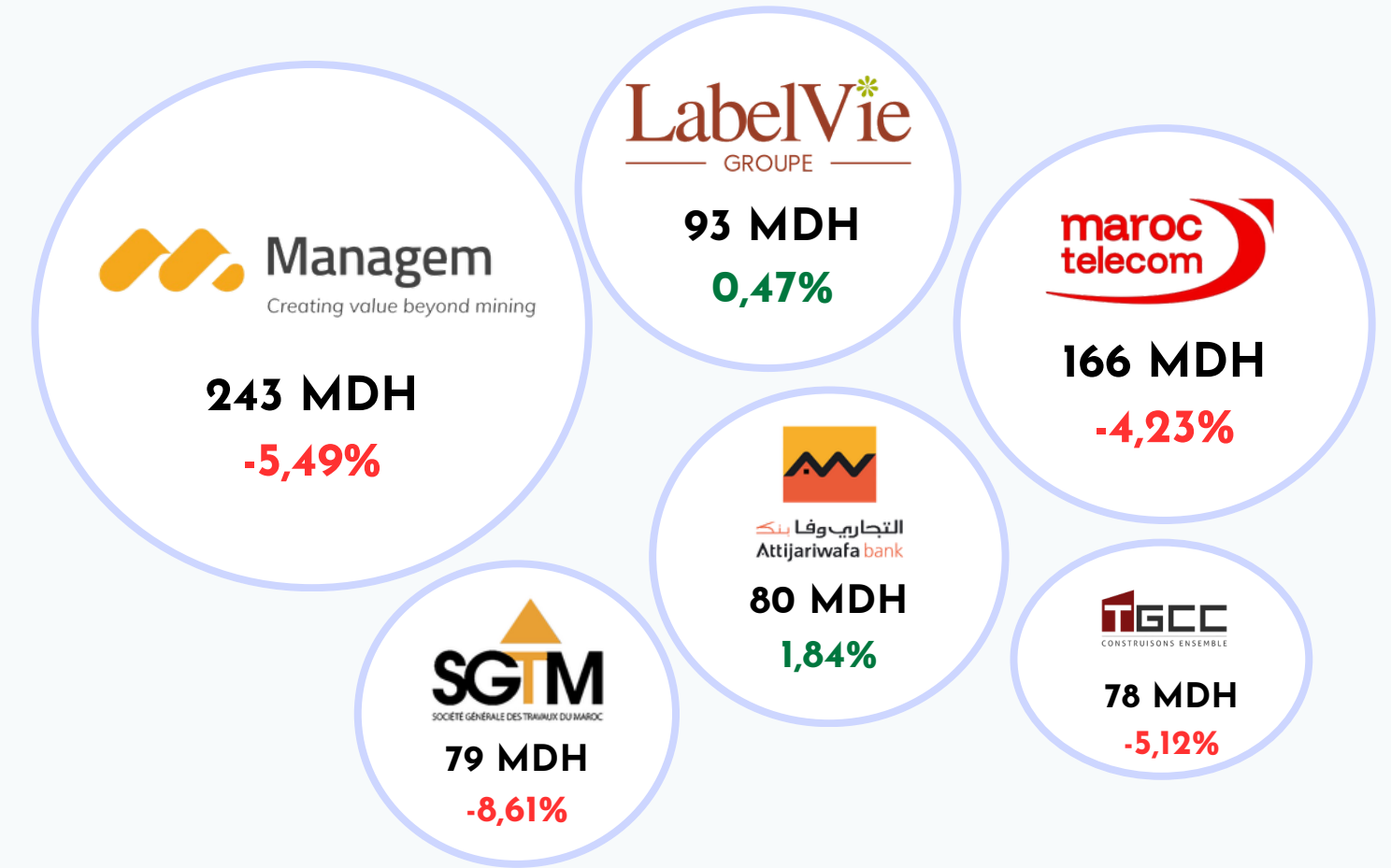


MARCHÉ BOURSIER

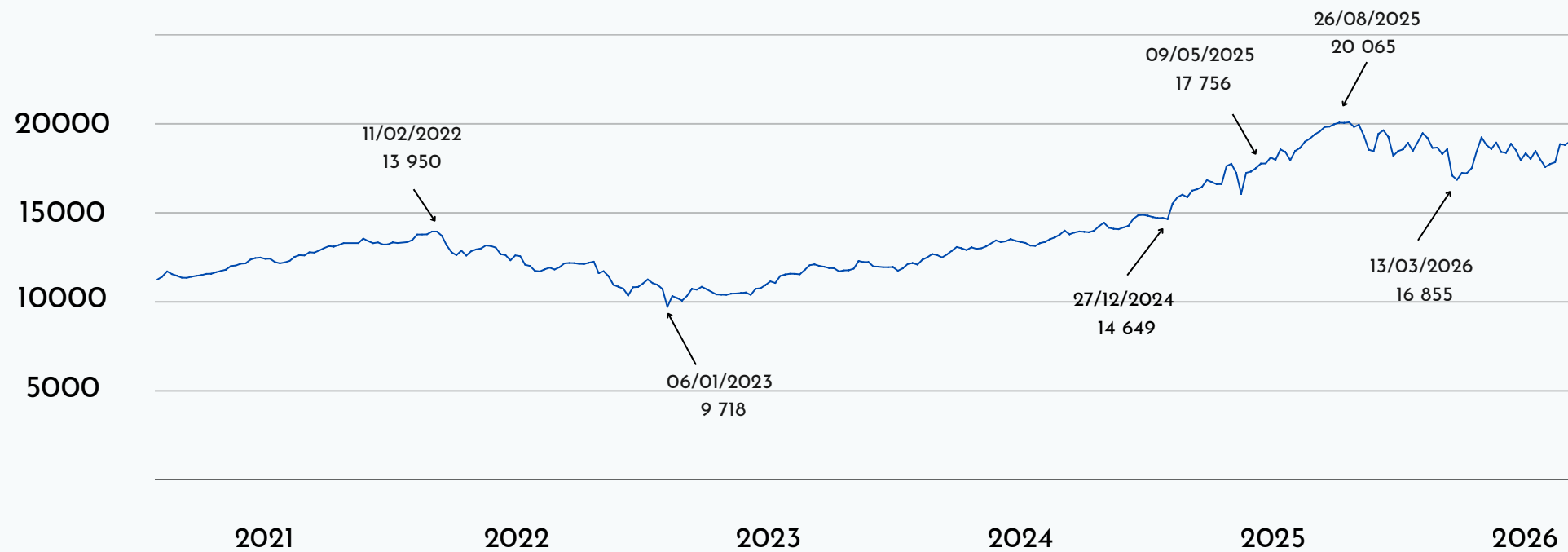
RÉCAP DE LA SEMAINE

	Niveau	Dynamique Hebdo	Dynamique Annuelle
MASI	18 792,25	-0,73%	-0,29%
MASI 20	1 362,59	0,29%	-8,28%
Marché central (volume en MDH)	1 428		55 065
Marché de blocs (volume en MDH)	0		2 534

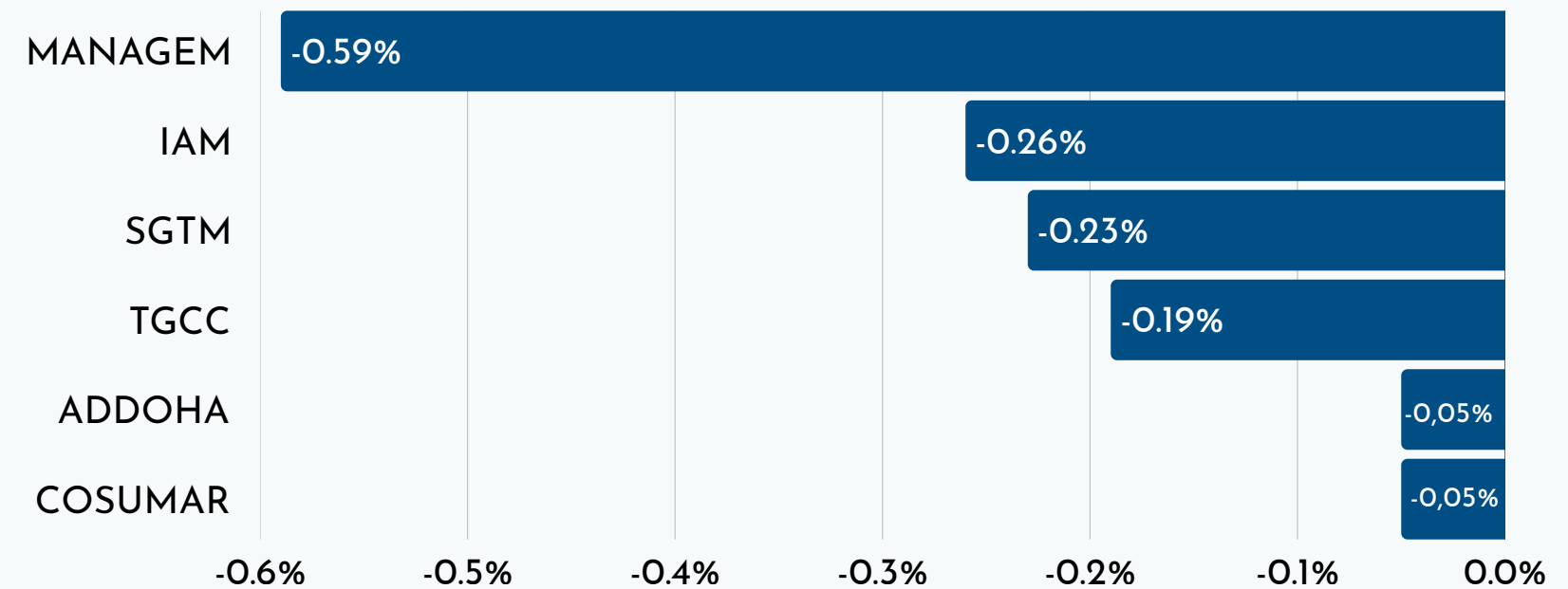
LES VALEURS LES PLUS ACTIVES



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 13/11/2028	300	0	-	0%
26 semaines					
52 semaines		1 475	1 475	2,3059%	100%
2 ans		2 330	850	2,4458%	36%
5 ans					
10 ans					
15 ans					
20 ans					
30 ans					
TOTAL		4 105	2 325		57%

MARCHÉ DE LA DETTE PRIVÉE

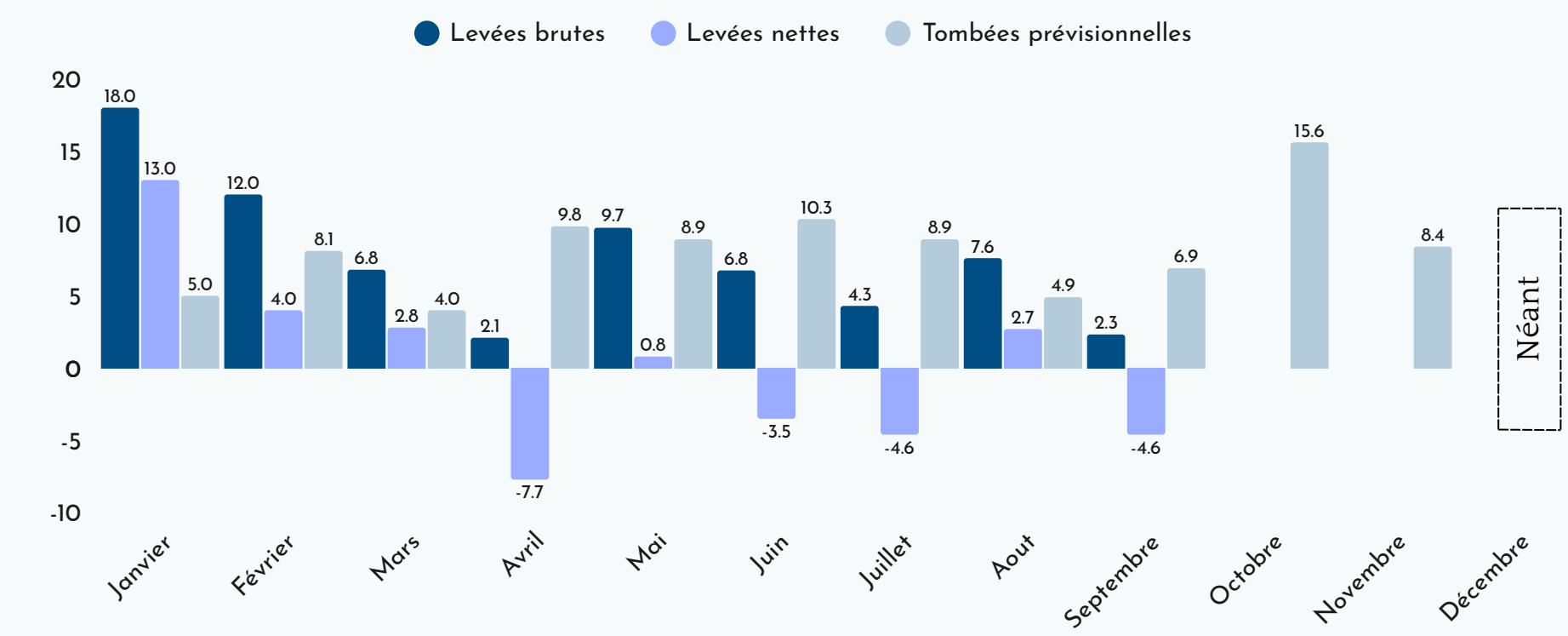
EMISSIONS DE LA SEMAINE

NÉANT

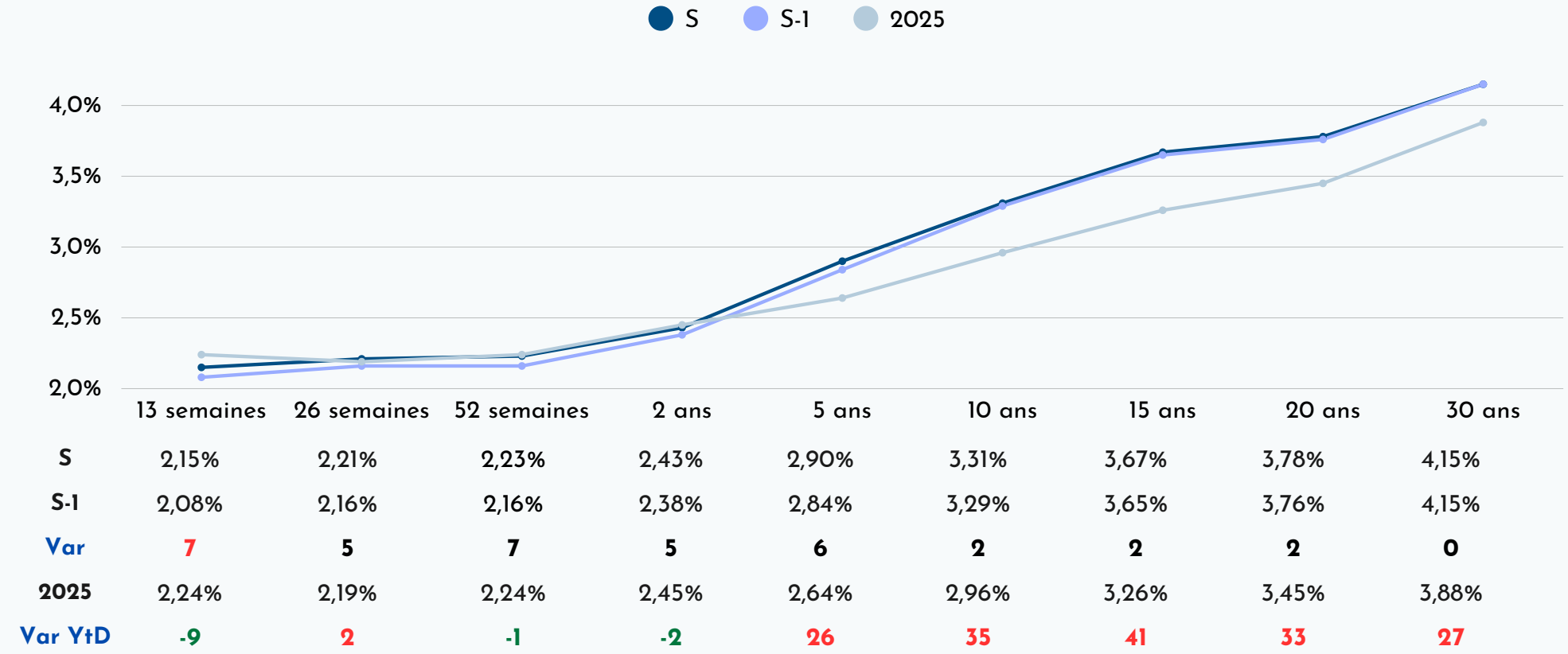
TOMBÉES À PRÉVOIR

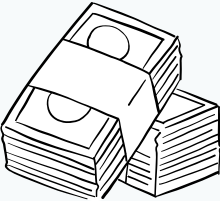
Échéance	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
WAFASALAF	BSF	3 ans	11/09/2026	4,04%

FINANCEMENT DU TRESOR EN 2026 EN MRDS DE DHS



ÉVOLUTION DE LA COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



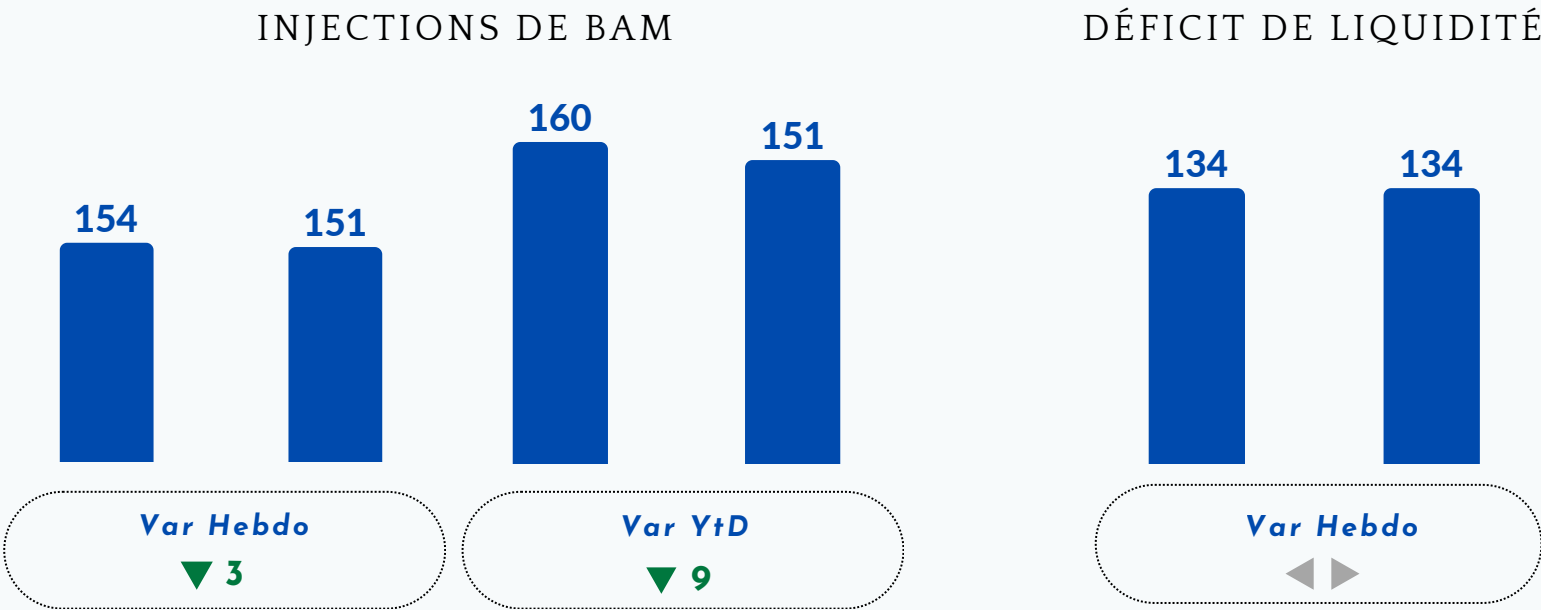


MARCHÉ MONÉTAIRE

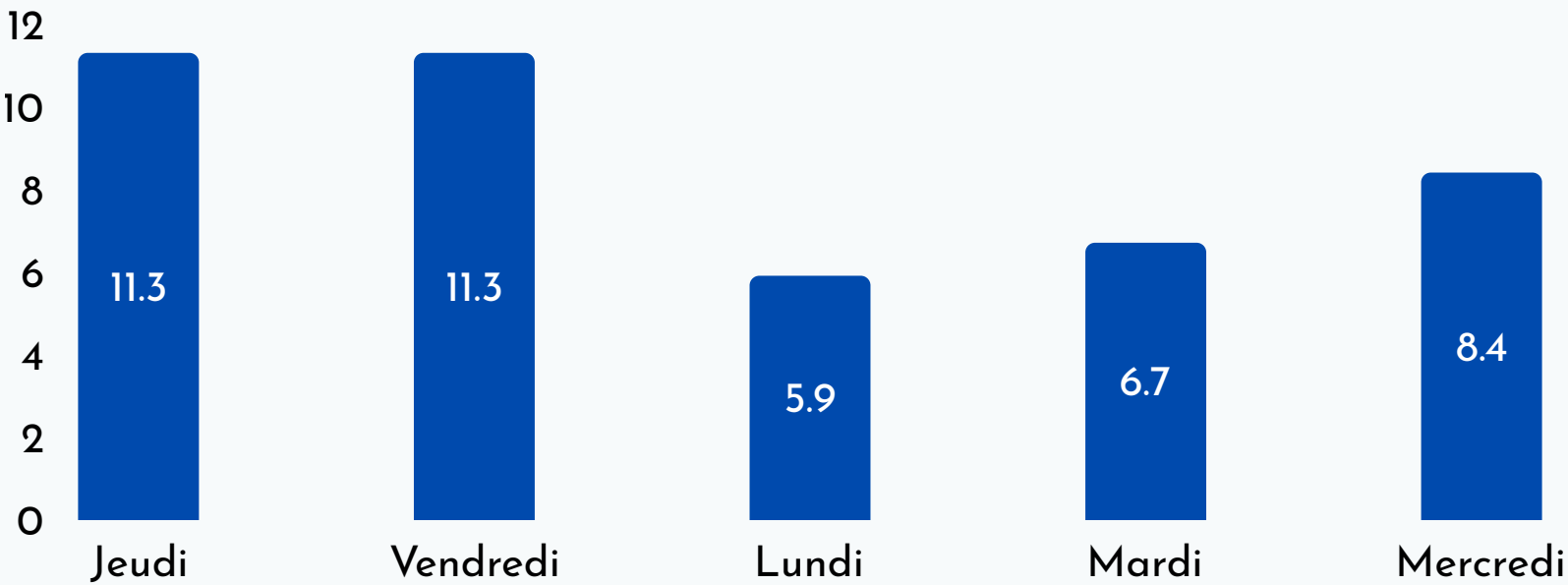
INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB EN MRDS DHS

Instrument	Règlement	Echéance	Montant Servi (S-I)	Montant Servi (S)	Var.
Avances à 7 Jours	03/09/2026	10/09/2026	59	56	-3
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	2,21%	2,21%	◀▶



FAITS MARQUANTS DE LA SEMAINE



MARCHÉ BOURSIER

- Le marché boursier reflété par son indice principal, le MASI, a cédé 0,73 % à 18 792 points, au terme d'une semaine particulièrement volatile.
- Après l'achèvement du bal des publications semestrielles, qui a confirmé une dynamique d'activité globalement favorable de la cote, l'attention des investisseurs s'est davantage reportée sur l'environnement international. Le regain des tensions au Moyen-Orient, accompagné d'une remontée des prix énergétiques et des rendements obligataires, a pesé sur l'appétit pour le risque en début de semaine, avant une détente en fin de période. Le MASI a ainsi enchaîné trois séances négatives (-1,47 %, -0,38 % et -0,34 %), avant de rebondir jeudi (+1,04 %) et vendredi (+0,44 %).
- La semaine a surtout été marquée par une forte divergence entre le MASI (-0,73 %) et le MASI 20 (+0,29 %), soit 102 pb de surperformance pour ce dernier. Côté MASI, Managem (-62 pb), SGTM (-25 pb) et TGCC (-19 pb) ont constitué les principaux freins, partiellement compensés par Attijariwafa bank (+29 pb), Marsa Maroc (+19 pb), Holcim Maroc (+16 pb) et Ciments du Maroc (+12 pb). La meilleure tenue du MASI 20 s'explique notamment par les contributions positives plus importantes d'Attijariwafa bank (+39 pb), Marsa Maroc (+30 pb), Holcim Maroc (+24 pb) et Ciments du Maroc (+19 pb), ainsi que par l'absence de Managem et SGTM de son panier. Le MASI et le MASI 20 ont effectivement clôturé la semaine respectivement à -0,73 % et +0,29 %.
- Enfin, l'activité est restée soutenue avec 1,43 Md DH échangé sur le marché central, en amélioration par rapport à la semaine précédente. Les échanges sont demeurés concentrés sur les grandes capitalisations, les valeurs du MASI 20 représentant 61 % des volumes, confirmant un marché davantage animé mais toujours sélectif.



MARCHÉ OBLIGATAIRE

- Sur le marché primaire, le Trésor poursuit son financement face à une demande toujours relativement modeste, avec 4,1 Mds de DH de soumissions pour 2,33 Mds de DH retenus, soit un taux de satisfaction de 57 %. La demande demeure concentrée sur le court et le moyen terme, avec une levée portée par la maturité 52 semaines (1,48 Md de DH) et le segment 2ans (850 MDH). Les taux se sont légèrement tendus sur ces maturités, respectivement de +2,8 pb et +1,4 pb.
- Cette préférence pour les maturités intermédiaires se confirme mois après mois : près de 58 % du montant 217,9 Mds DH de demande cumulée se concentrent sur les maturités 2 et 5 ans, tandis que l'appétit reste très faible sur la partie longue. Cette configuration traduit une prudence persistante des investisseurs vis-à-vis du risque de taux à moyen-long terme.
- Dans ce contexte, la séance d'échange proposée par le Trésor s'inscrit dans la même logique, avec le rachat de titres courts contre des maturités 2 et 5 ans, là où la profondeur de la demande est la plus importante avec une absence du segment long terme. L'opération vise ainsi à lisser les tombées et à allonger progressivement la maturité de la dette, sans solliciter une partie longue encore peu recherchée. Les taux se sont légèrement tendus sur ces maturités, respectivement de +2,8 pb et +1,4 pb.
- Cette préférence pour les maturités intermédiaires se confirme depuis le début de l'année : près de 58 % des 217,9 Mds de DH de demande cumulée se concentrent sur les maturités 2 et 5 ans, tandis que l'appétit reste très faible sur la partie longue. Cette configuration traduit une prudence persistante des investisseurs vis-à-vis du risque de taux à moyen-long terme.
- Dans ce contexte, la séance d'échange proposée par le Trésor s'inscrit dans la même logique, avec le rachat de titres courts contre des maturités 2 et 5 ans, là où la profondeur de la demande est la plus importante. L'opération vise ainsi à lisser les tombées et allonger progressivement la maturité de la dette, sans solliciter une partie longue encore peu recherchée.



MARCHÉ MONÉTAIRE

- Sur le marché monétaire, les conditions de liquidité sont restées globalement équilibrées, malgré un léger repli des interventions de Bank Al-Maghrib au cours de la semaine. Celles-ci demeurent néanmoins à des niveaux élevés, autour de 160 Mds DH, et continuent de couvrir largement le déficit de liquidité bancaire. Elles restent principalement constituées des avances à 7 jours, complétées par les pensions livrées à moyen terme et les prêts garantis. Cette injection structurelle de liquidité a permis aux banques de conserver des soldes confortables auprès de BAM, oscillant cette semaine entre 15,3 et 19,7 Mds DH, pour terminer à 16,7 Mds DH au 3 septembre.
- Dans ce contexte, les taux monétaires sont demeurés parfaitement maîtrisés : le TMP interbancaire s'est maintenu à 2,25 % sur l'ensemble de la semaine, soit exactement le taux directeur, tandis que le MONIA a évolué légèrement en dessous, entre 2,16 % et 2,24 %, terminant à 2,163 %. La stabilité du TMP, conjuguée à un taux MONIA inférieur au taux directeur, confirme ainsi l'absence de tensions significatives sur la liquidité bancaire.



NEWS ÉCONOMIQUES

- À fin juillet 2026, les recettes fiscales des collectivités territoriales ont progressé de 17,2% à 32,4 milliards de DH, soutenues par la hausse des impôts directs et indirects. Les ressources transférées ont augmenté de 8,7%, tandis que les ressources gérées directement par les CT ont bondi de 16,3%. L'excédent global s'établit ainsi à 10,4 milliards de DH, malgré une hausse contenue de 5,8% des dépenses.
- Selon les enquêtes de conjoncture du HCP, l'activité économique aurait évolué favorablement au 2^e trimestre 2026, avec une hausse de la production dans l'industrie manufacturière et de l'activité dans la construction, ainsi qu'une progression dans l'industrie énergétique. Le taux d'utilisation des capacités de production s'est établi à 75% dans les deux secteurs. Pour le 3^e trimestre, les chefs d'entreprises anticipent une poursuite de cette dynamique, avec une hausse de la production manufacturière et de l'activité dans la construction, ainsi qu'une reprise attendue de l'industrie extractive grâce aux phosphates.
- Les échanges extérieurs poursuivent leur progression à fin juillet 2026, avec des exportations de biens en hausse de 8,4% à 299,3 milliards de DH, tandis que les importations augmentent plus rapidement de 15,9% à 544 milliards de DH, entraînant une aggravation de 26,5% du déficit commercial à 244,7 milliards de DH et un recul du taux de couverture à 55%. Cette évolution est toutefois partiellement compensée par la bonne tenue des échanges de services, dont l'excédent progresse de 13,2% à 95,5 milliards de DH, ainsi que par la hausse de 15,7% du solde de la balance Voyages à 59,1 milliards de DH. Les transferts des MRE atteignent pour leur part 74,8 milliards de DH (+8,1%), tandis que le flux net des IDE s'améliore fortement de 58,5% à 29,5 milliards de DH.



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

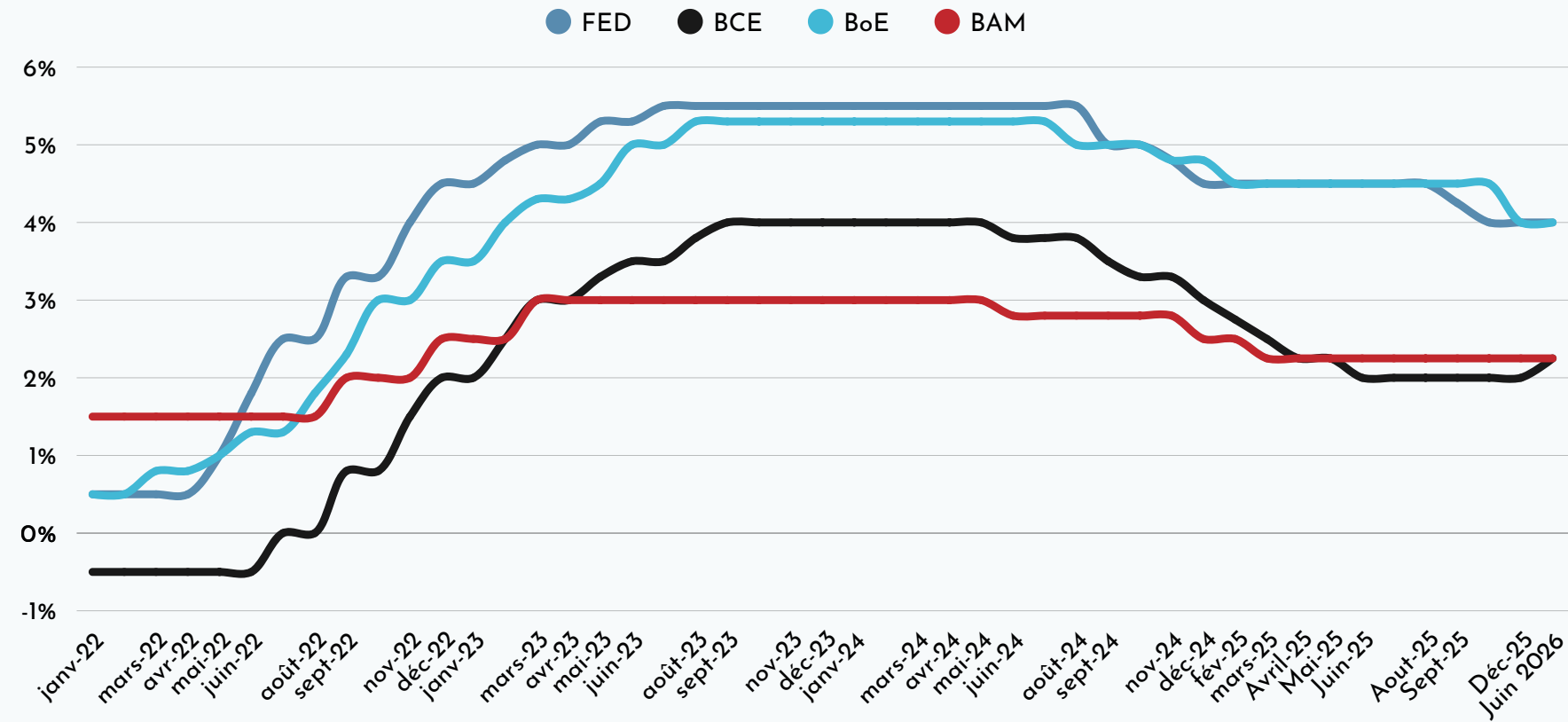
Indicateur	Niveau	Dynamique Hebdo	Dynamique Annuelle
Dow Jones	53 414,25	-0,27%	11,13%
Nasdaq Composite	26 506,99	0,40%	14,05%
S&P 500	7 718,60	0,09%	12,75%
CAC 40	8 278,77	-1,46%	1,59%
ONCE OR (\$US)	4 428,89	-0,67%	2,64%
BARIL BRENT (\$US)	96,28	9,28%	56,32%
EUR/USD	1,1613	0,24%	-1,13%

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

