

BULLETIN HEBDO DES MARCHÉS

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

du 25/09/2026 au 02/10/2026

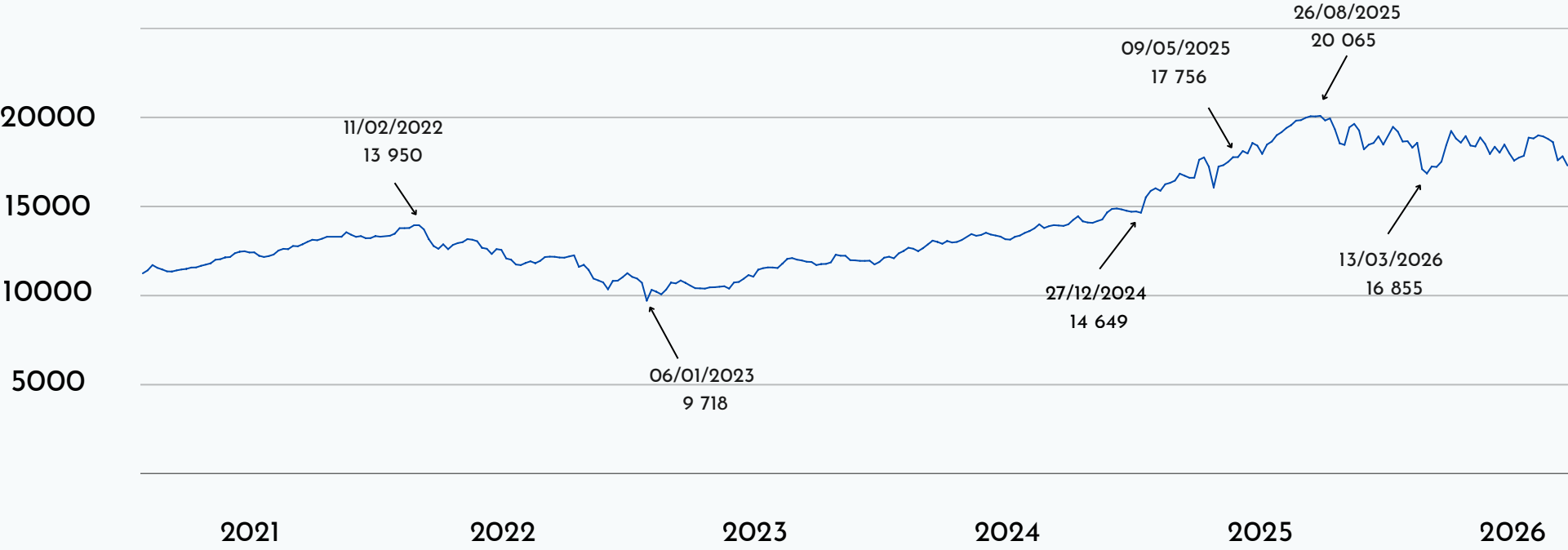


MARCHÉ BOURSIER

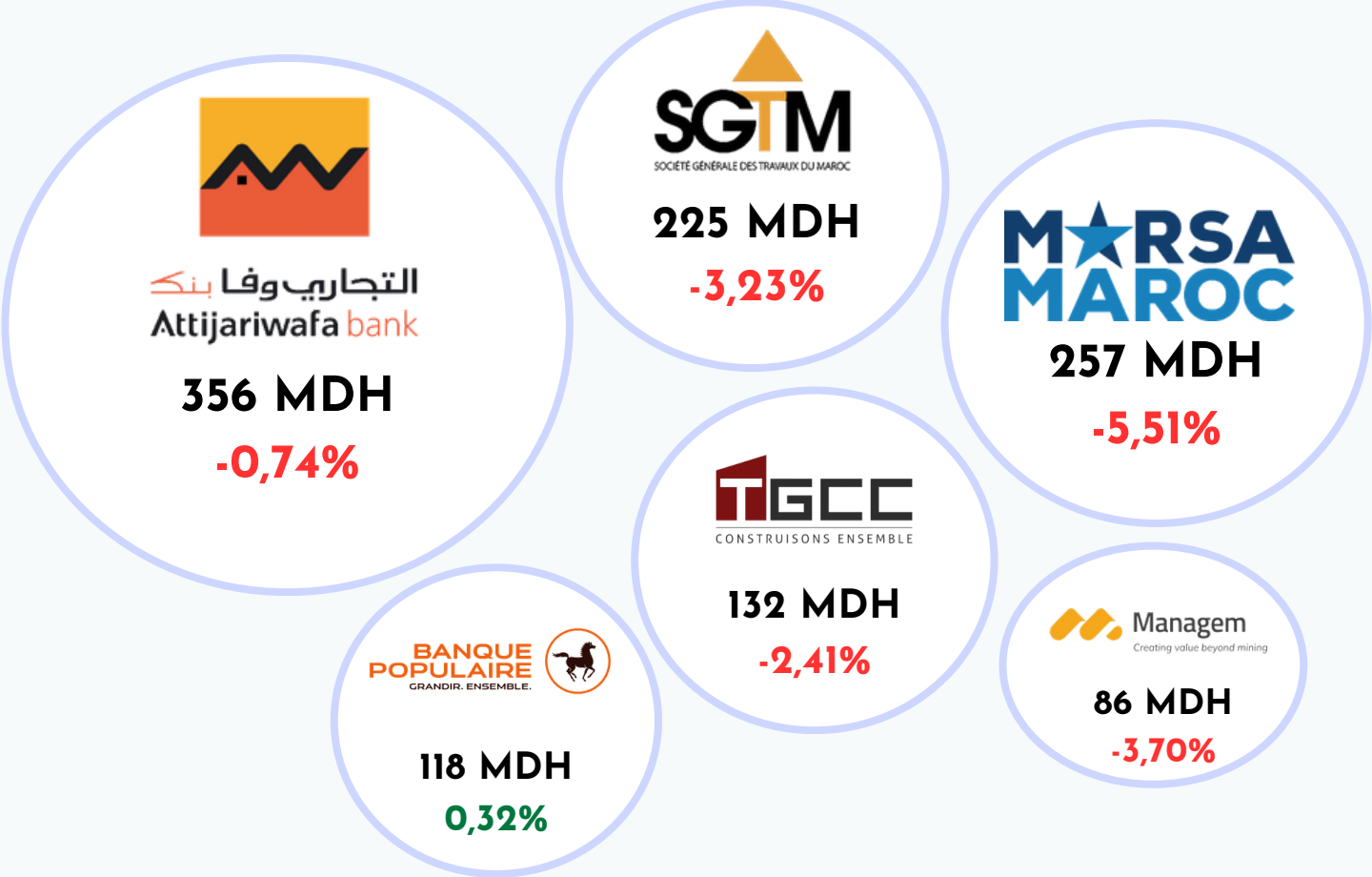
RÉCAP DE LA SEMAINE

	Niveau	Dynamique Hebdo	Dynamique Annuelle
MASI	17 303,69	-2,89%	-8,19%
MASI 20	1 249,35	-2,99%	-15,91%
Marché central (volume en MDH)	1 643		60 995
Marché de blocs (volume en MDH)	0		2 534

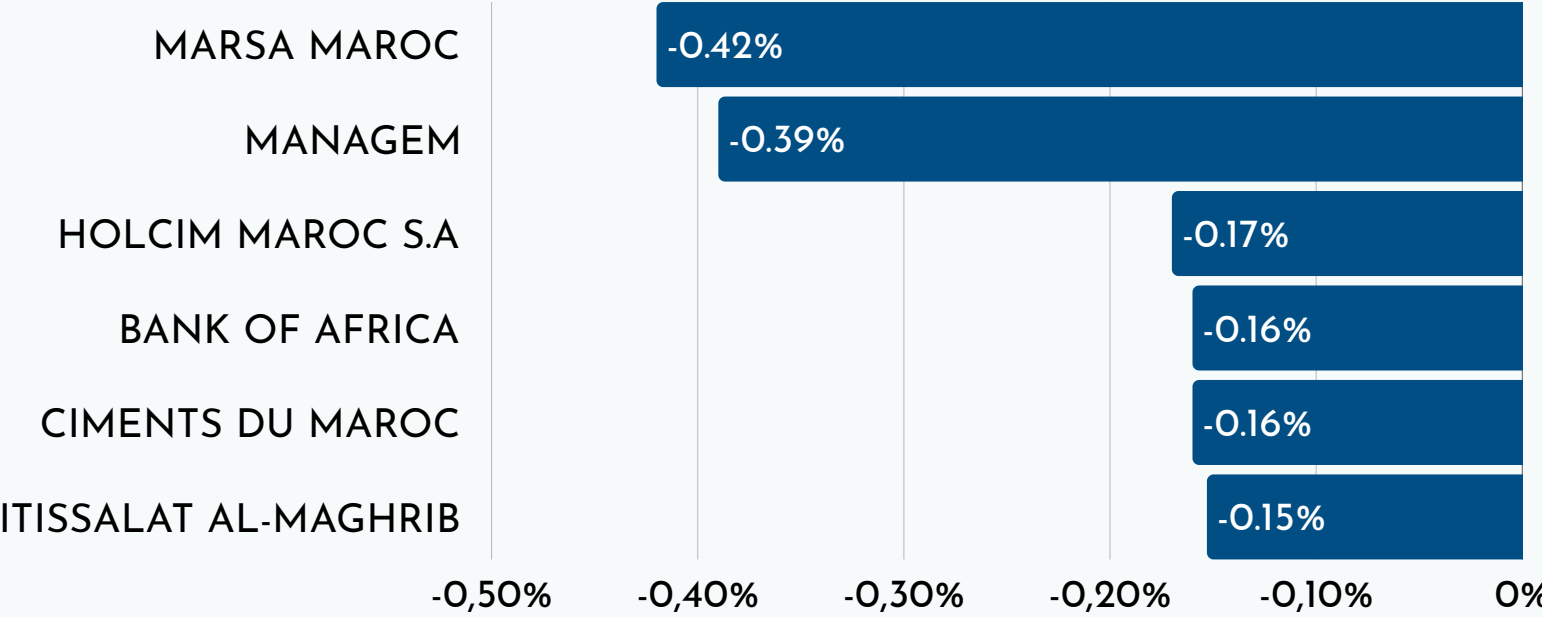
EVOLUTION DU MASI



LES VALEURS LES PLUS ACTIVES



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	28/12/2026	730	100	2,1500%	14%
26 semaines					
52 semaines					
2 ans		2 060	0	-	0%
5 ans					
10 ans					
15 ans					
20 ans					
30 ans		785	0	-	0%
TOTAL					

MARCHÉ DE LA DETTE PRIVÉE

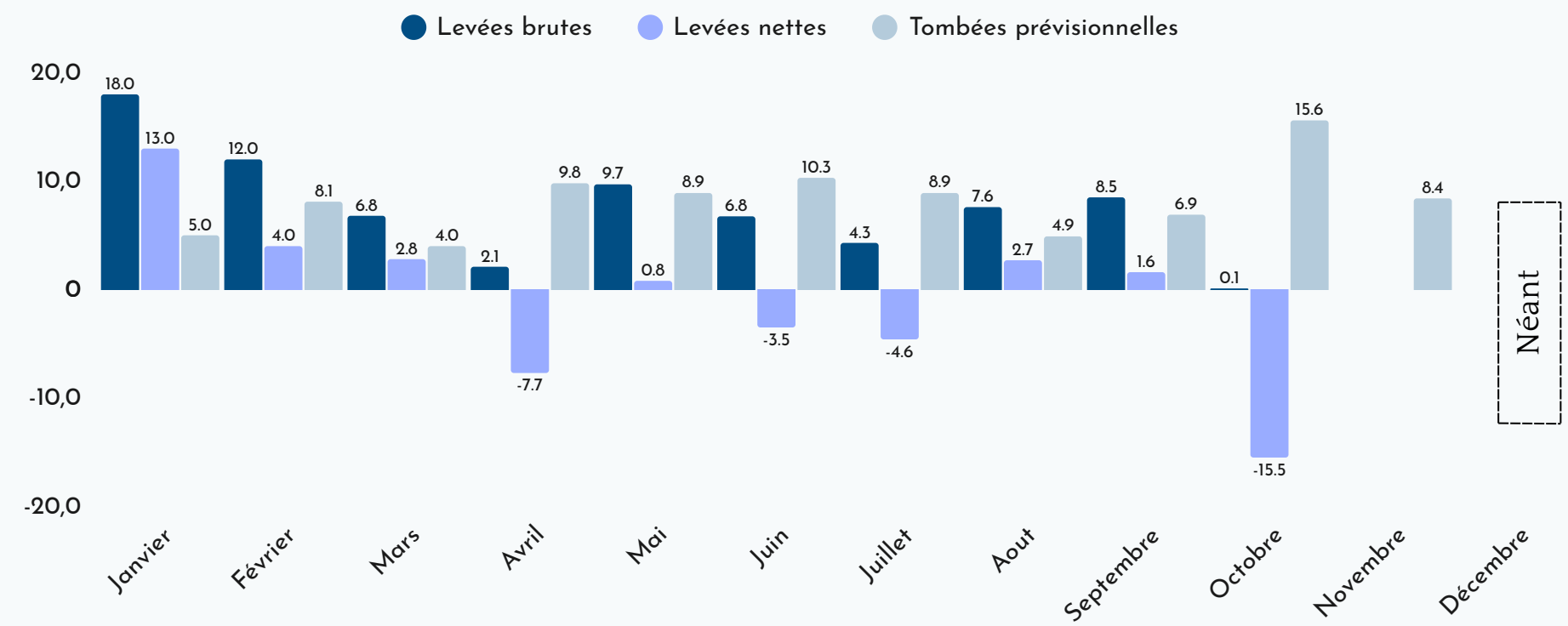
EMISSIONS DE LA SEMAINE

Émetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
BMCI	CD	12 mois	05/10/2027	2,60%

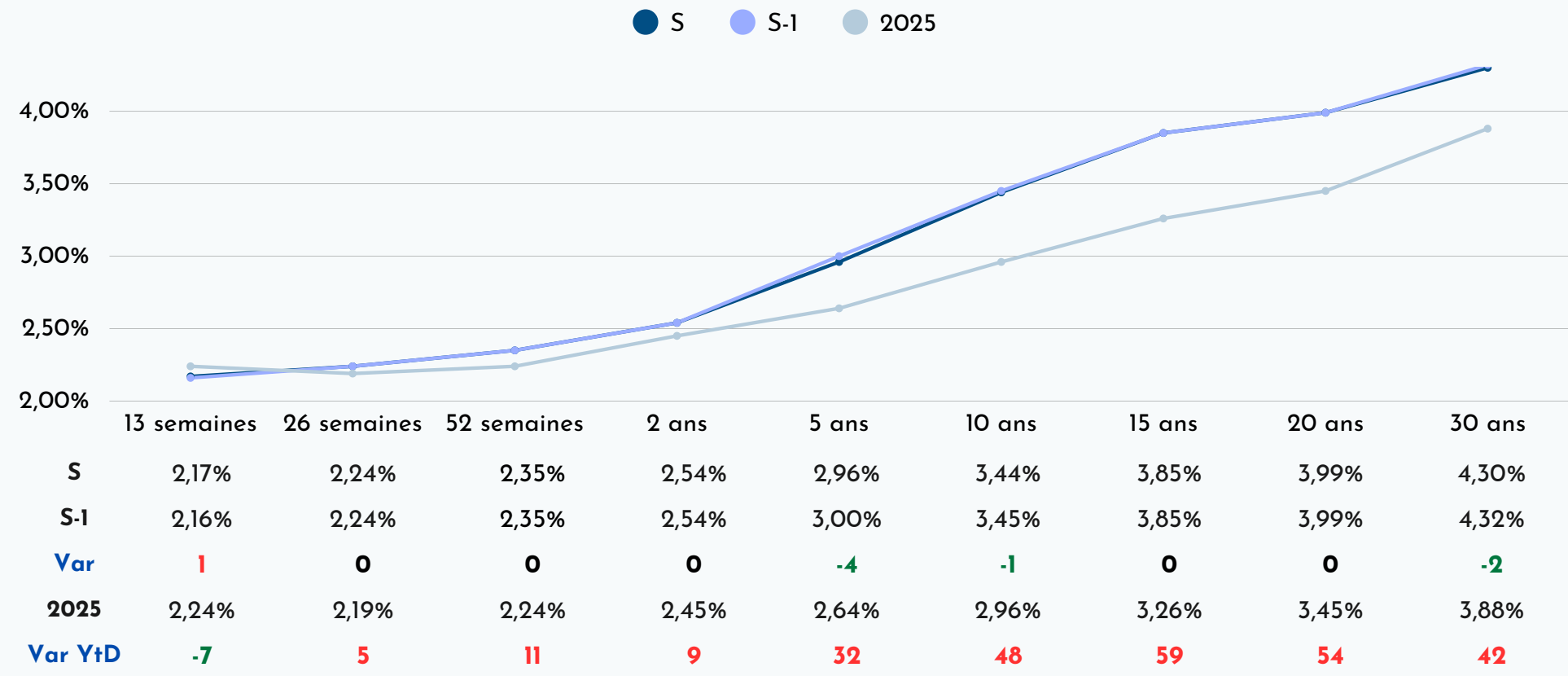
TOMBÉES À PRÉVOIR

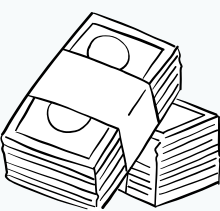
Émetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
EQDOM	BSF	3 ans	05/10/2026	4,17%

FINANCEMENT DU TRESOR EN 2026 EN MRDS DE DHS



ÉVOLUTION DE LA COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



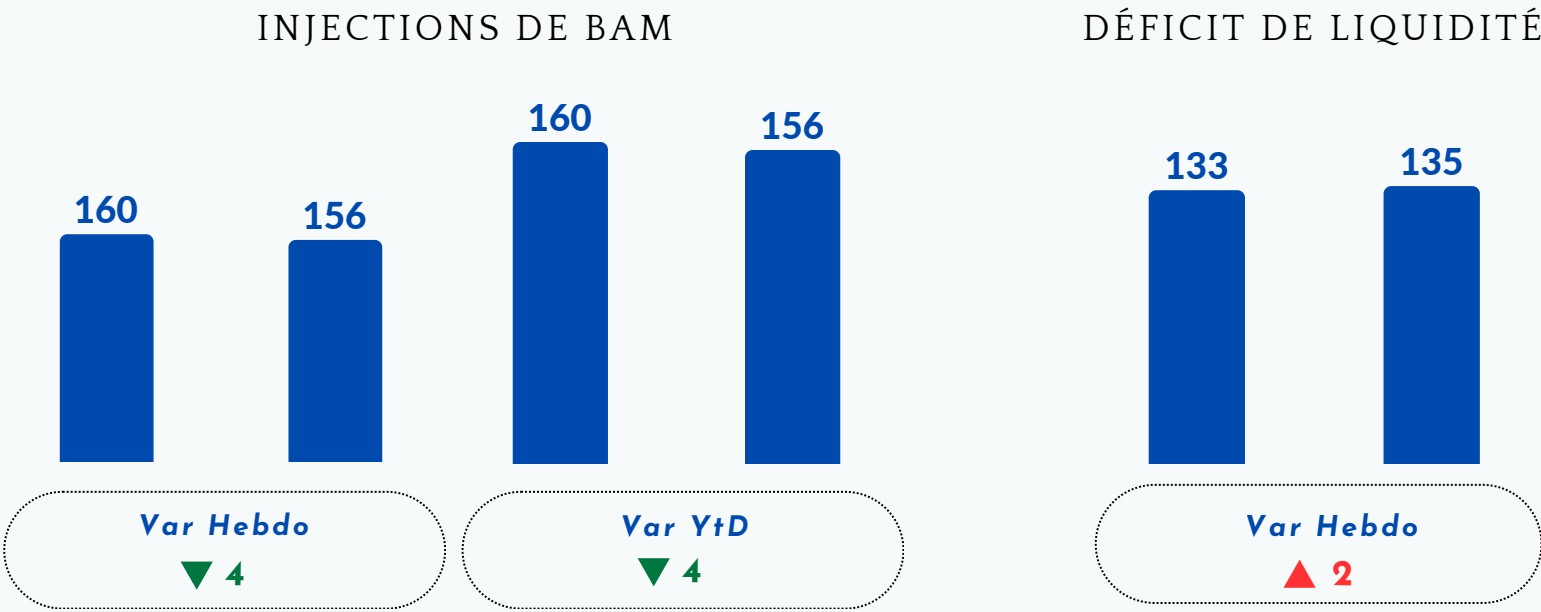


MARCHÉ MONÉTAIRE

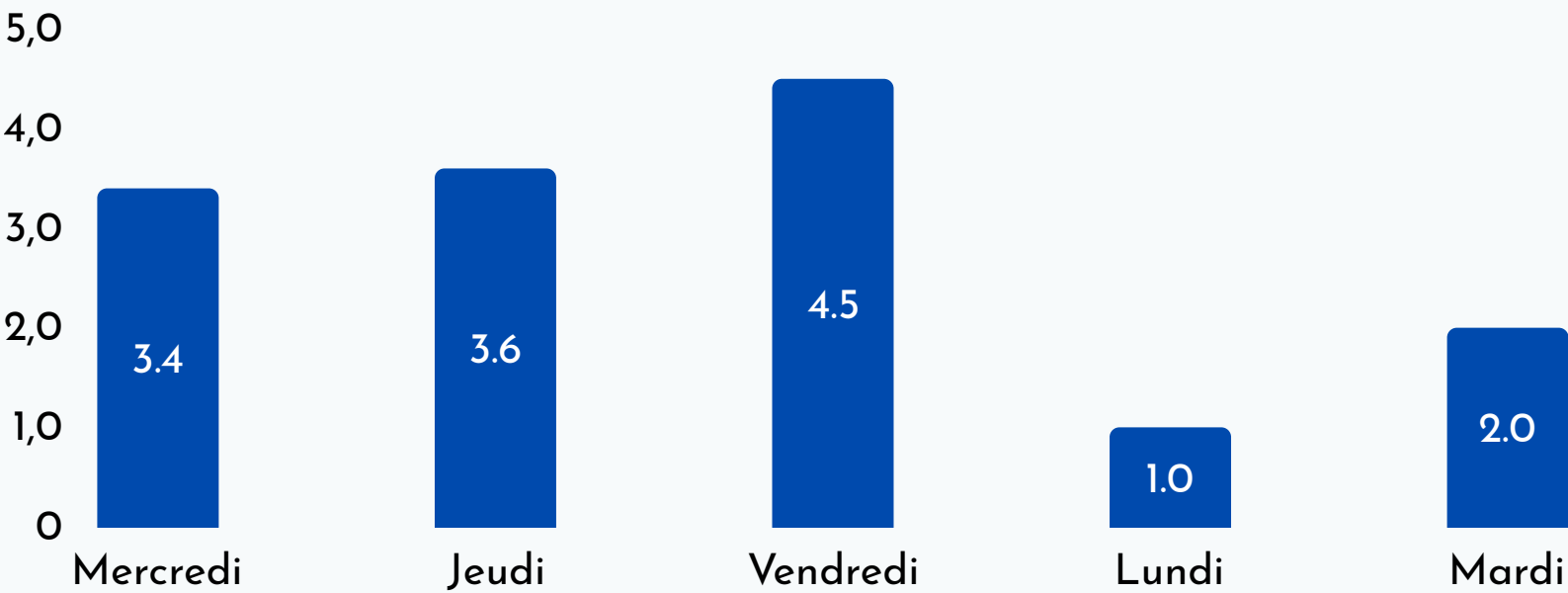
INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB EN MRDS DHS

Instrument	Règlement	Echéance	Montant Servi (S-1)	Montant Servi (S)	Var.
Avances à 7 Jours	01/10/2026	08/10/2026	64	60	-4
Pension livrée à LT	-	-	45	45	-
Prêts garantis	-	-	51	51	-

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%	2,24%	▲ 4



FAITS MARQUANTS DE LA SEMAINE



MARCHÉ BOURSIER

- La Bourse de Casablanca clôture la semaine du 28 septembre au 2 octobre en nette baisse. Le MASI recule de 2,89 %, à 17 303,69 points, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à -8,19 %, tandis que le MASI 20 cède 2,99 %, à 1 249,35 points, soit -15,91 % en YTD. Ce repli s'inscrit dans un contexte de tensions géopolitiques persistantes au Moyen-Orient et d'incertitudes sur les négociations américano-iraniennes, susceptibles de renforcer la prudence des investisseurs à travers les risques sur l'énergie et l'inflation. Les échanges sur le marché central atteignent 1,64 Mrd DH, soit 328,7 MDH par séance, principalement concentrés sur Attijariwafa bank (356,7 MDH), Marsa Maroc (257,4 MDH) et SGTM (225,7 MDH), qui représentent ensemble près de 51 % des volumes.
- Les publications semestrielles n'ont pas suffi à soutenir le marché, malgré une progression de la masse bénéficiaire de 7,4 % à 29,4 Mrds DH. Cette hausse reste fortement concentrée : hors Managem et Maroc Telecom, la croissance des bénéfices se limite à 1,3 % sur fond de résultats sectoriels contrastés et d'effets de base. La baisse de valeurs affichant pourtant une croissance bénéficiaire, notamment Marsa Maroc et Bank of Africa, suggère que les investisseurs restent exigeants quant aux perspectives et aux niveaux de valorisation, dans un environnement international incertain.
- La correction du MASI est principalement portée par Marsa Maroc, en recul de 5,51 % (-0,429 point), et Managem, qui cède 3,70 % (-0,397 point). Holcim Maroc (-3,38 % ; -0,171 point), Bank of Africa (-4,00 % ; -0,160 point) et Ciments du Maroc (-5,48 % ; -0,160 point) complètent les principales contributions négatives. À l'inverse, les hausses de BMCI (+4,18 % ; +0,023 point), Sothema (+2,94 % ; +0,021 point) et Aradei Capital (+1,62 % ; +0,020 point) amortissent modestement le recul. BCP (+0,32 %) constitue l'unique contribution positive au MASI 20, illustrant l'ampleur de la baisse parmi ses composantes.



MARCHÉ OBLIGATAIRE

- Le marché primaire des Bons du Trésor reste marqué par une demande faible, limitée à 3,58 Mrds de DH, toujours concentrée sur les maturités courtes et moyennes, principalement la maturité 2 ans (2,06 Mrds de DH). L'intérêt pour la maturité 10 ans demeure modeste (785 MDH), tandis que les maturités 20 et 30 ans n'ont recueilli aucune soumission. Cette prudence sur la durée peut refléter des craintes de résurgence de l'inflation et de remontée de la prime de terme, incitant les investisseurs à exiger des rendements plus élevés pour s'engager sur les échéances longues.
- Face à ces exigences, le Trésor limite sa levée à 100 MDH sur la maturité 26 semaines au taux de 2,15 %, en baisse de 1 pb, soit un taux de satisfaction global de seulement 2,8 %. Aucune offre n'est retenue sur les segments 2 ans et 10 ans, illustrant la persistance d'un décalage entre les rendements demandés par les investisseurs et les conditions de financement acceptées par le Trésor.



MARCHÉ MONÉTAIRE

- Le marché monétaire conserve des conditions de liquidité confortables malgré une légère baisse des interventions de Bank Al-Maghrib, dont l'encours passe de 159,14 à 155,13 Mrds de DH à compter du 1er octobre. Ce recul de 4,01 Mrds de DH, porté par la réduction des avances à sept jours, ne déstabilise pas le marché : les soldes des banques auprès de BAM restent largement positifs à 19,67 Mrds de DH au 1er octobre, après un pic de 24,95 Mrds de DH le 29 septembre.
- Dans ce contexte, le TMP interbancaire demeure stable à 2,25 %, aligné sur le taux directeur. Le taux MONIA se rapproche également de ce niveau, passant de 2,213 % le 28 septembre à 2,249 % le 1er octobre, sans le dépasser. La liquidité disponible permet ainsi d'absorber la baisse des injections de BAM sans tension notable sur les taux y compris au passage de la clôture trimestrielle.



NEWS ÉCONOMIQUES

- À fin août 2026, les échanges extérieurs du Maroc font ressortir une progression du déficit commercial à 282,6 MMDH, dans un contexte marqué par une hausse des importations de 15,8% à 617,5 MMDH, plus soutenue que celle des exportations, en hausse de 8,7% à 334,9 MMDH, ramenant le taux de couverture à 54,2%. Les importations ont notamment été tirées par les biens d'équipement, la facture énergétique et les produits bruts, tandis que les exportations ont bénéficié du dynamisme des secteurs automobile, aéronautique et agroalimentaire. En parallèle, l'excédent de la balance des services s'est renforcé de 13,4% à 118,3 MMDH. Les transferts des MRE ont également progressé de 9% à 89,2 MMDH, et le solde de la balance Voyages s'est établi à 74,6 MMDH, en hausse de 10,8%, grâce à la progression de 9,7% des recettes touristiques à 97,9 MMDH. Enfin, le flux net des IDE s'est fortement renforcé de 65% à 34,3 MMDH, sous l'effet combiné de la hausse de 17% des recettes à 47,3 MMDH et du recul de 33,9% des dépenses à 13,0 MMDH, tandis que les investissements directs marocains à l'étranger ont atteint 6,7 MMDH contre 2,4 MMDH un an auparavant.
- En août 2026, l'indice des prix à la production des industries manufacturières hors raffinage de pétrole a progressé de 0,4% sur un mois, selon le HCP. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des prix dans l'industrie chimique (+1,4%), la métallurgie (+1,5%), la fabrication d'équipements électriques (+0,3%) et l'industrie automobile (+0,1%), partiellement compensée par le recul de l'industrie de l'habillement (-0,7%). Les prix des industries extractives ainsi que ceux de la production et distribution d'électricité et d'eau sont, pour leur part, restés stables.



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

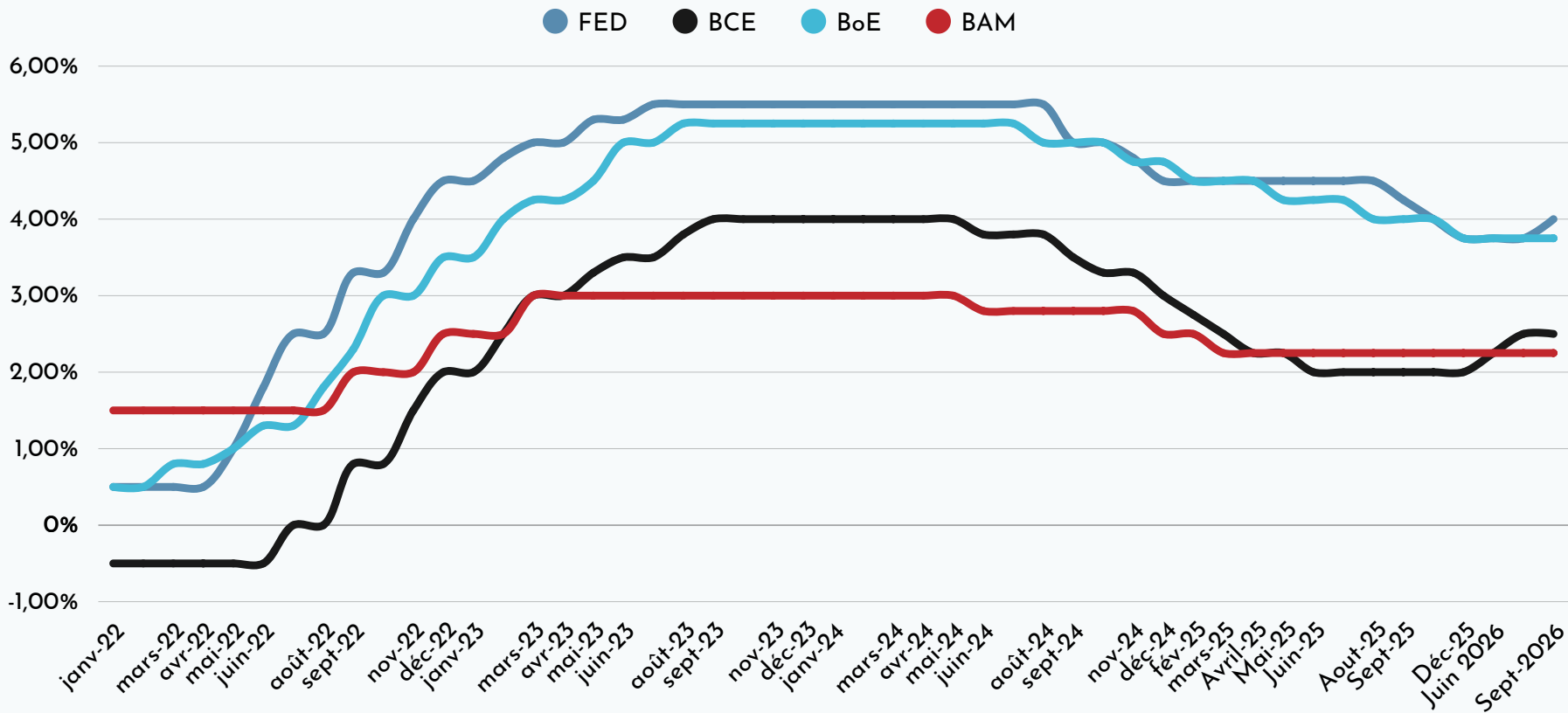
Indicateur	Niveau	Dynamique Hebdo	Dynamique Annuelle
Dow Jones	51 176,96	-1,26%	6,48%
Nasdaq Composite	27 190,86	0,45%	16,99%
S&P 500	7 722,72	-0,27%	12,81%
CAC 40	7 897,19	-2,24%	-3,10%
ONCE OR (\$US)	4 137,55	-3,47%	-4,12%
BARIL BRENT (\$US)	102,25	-1,98%	66,02%
EUR/USD	1,1258	-1,03%	-4,15%

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

