



LETTRE DES MARCHÉS



du 28/09/2026

FAITS MARQUANTS DE LA SEMAINE

Marché des bons de trésor

- La séance d'adjudication des Bons du Trésor de cette semaine a proposé les maturités courtes 13 semaines, 52 semaines et 2 ans. Le Trésor a annoncé 2 Mds MAD de besoin pour la séance.
- Les investisseurs ont proposé un montant global 5,3 Mds MAD dont 1,2 Md MAD sur la maturité 13 semaines, 1,6 Md MAD sur la maturité 52 semaines et 2,5 Mds MAD sur la maturité 2 ans.
- Le Trésor a retenu 850 M MAD sur la maturité 52 semaines.
- Sur la courbe secondaire, les taux courts ont augmenté de près de 4 pbs pour le 26 semaines et de 5 pbs pour le 52 semaines tandis que les taux des maturités 5 ans, 10 ans et 15 ans ont baissé de respectivement 7 pbs, 8,5 pbs et 5 pbs.

Marché actions

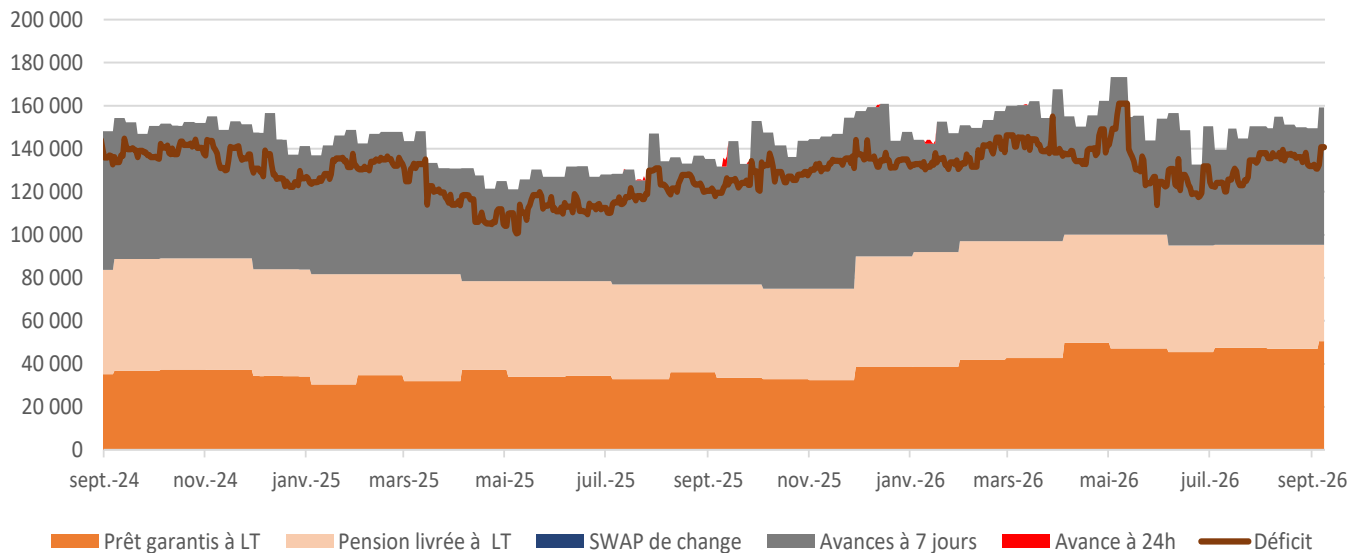
- CMT : Hausse de +74% du CA à 596 MMAD et de +149% du RNPG à 187 MMAD au S1. Cette performance s'explique principalement par la hausse des cours du zinc et de l'argent et l'augmentation des volumes (+17%).
- VICENNE : CA consolidé et RNPG en progression de respectivement 12%, à 591 M MAD, et 14% à 94 M MAD au S1 2026.
- LABELVIE : progression de +17% du CA à 10 Mds MAD et de +37% du RNPG à 370 MMAD au 1er semestre.
- COSUMAR : Baisse de 14% du RNPG au S1 2026, à 333 MMAD, contre 387 MMAD un an plus tôt.
- ARADEI CAPITAL : CA en hausse de +28% grâce à la contibution de 60 MMAD du projet de Sela Plaza Dar Bouazza et RNPG en repli de +44% au S1.
- MANAGEM : Progression de +166% du CA à 11,7 Mds MAD et de +894% du RNPG à 3,8 Mds MAD au premier semestre. Cette évolution est portée par l'amélioration des volumes de production (projets Boto et Tizert) ainsi qu'à l'évolution favorable des cours des métaux précieux sur la période.
- AUTO HALL : progression de +37% du RNPG au premier semestre, à 64,8 MMAD grâce à hausse des ventes (+20%).
- SMI : CA en hausse de +36% à 852 MMAD et RNPG en hausse de +125% à 243 MMAD au S1. Cette évolution s'explique par la hausse du cours de l'argent (+120%) .
- SNEP : CA en hausse de +5% à 379 MMAD et RNPG négatif à -54 MMAD contre 109 MMAD un an auparavant.

Actualité économique

- Inflation : l'indice des prix à la consommation a enregistré une hausse de 0,8% au cours du mois d'août 2026 par rapport au mois précédent. En glissement annuel, le taux d'inflation s'établit à -0,3%.
- BAM a maintenu son taux directeur inchangé à 2,25 %, tout en révisant ses perspectives économiques : l'inflation est désormais attendue à 0,8% en 2026, contre 1,5% prévu en juin, tandis que la croissance est projetée à 4,4% en 2026, contre 5,2% auparavant.

DONNÉES DE MARCHÉ - MONÉTAIRE & OBLIGATAIRE

Liquidité du Marché Monétaire



Taux des Placements Monétaires

	EN MMAD				En MMAD	
	Taux	Volume JJ	Encours		Taux	Volume JJ
TMPi	2,25%	4 492	9 322	MONIA	2,22%	16 665

Levées des Bons du Trésor

	Année 2026		sept.-26	août-26
Levées	79 009,0	Besoin Annoncé	[10 000 ~ 11 000]	[5 000 ~ 5 500]
Tombées	66 842,5	Demandé	21 410,0	24 670,0
Levées Nettes	12 166,5	Servi	42 134,0	7 600,0
Echange	6 350,1	% Satisfaction	196,8%	30,8%

Courbe des Taux secondaires

	25/09/2026	18/09/2026	Var. Hebdo	26/12/2025	Var. YTD
13 Semaines	2,164%	2,151%	1,3	2,242%	-7,8
26 semaines	2,236%	2,199%	3,7	2,235%	0,0
52 semaines	2,347%	2,293%	5,3	2,263%	8,4
2 ans	2,543%	2,551%	-0,8	2,421%	12,3
5 ans	3,002%	3,070%	-6,8	2,605%	39,7
10 ans	3,453%	3,537%	-8,5	2,948%	50,4
15 ans	3,848%	3,899%	-5,1	3,267%	58,1
20 ans	3,987%	3,984%	0,3	3,464%	52,2
30 ans	4,318%	4,294%	2,4	3,857%	46,1

DONNÉES DE MARCHÉ - ACTIONS **Indices Actions**

	Valeur	Hebdo	YTD		Valeur	Hebdo	YTD
MASI Flottant	17 818,09	1,28%	-3,56%	MASI RB	60 012,38	1,28%	-0,92%
MASI 20	1 287,87	0,43%	-11,77%	MASI RN	52 077,05	1,28%	-0,94%
MASI Mid & Small Cap	1736,57	3,71%	-4,69%	Capitalisation en MMAD	1 048 325	1,22%	2,84%

Principales Contributions de la Semaine

	Cours	Perf.	Contrib. / MASI		Cours	Perf.	Contrib. / MASI
MINIERE TOUISSIT	4 315,00	60,95%	0,82%	SODEP-Marsa Maroc	815,00	-0,61%	-0,05%
MANAGEM	1 620,00	2,66%	0,29%	TAQA MOROCCO	1 685,00	-2,03%	-0,05%
SGTM S.A	620,00	6,90%	0,19%	SOTHEMA	340,00	-6,08%	-0,04%
Holcim Maroc S.A	1 656,00	2,86%	0,14%	CFG BANK	200,15	-1,89%	-0,04%
BANK OF AFRICA	194,80	2,53%	0,10%	ARADEI CAPITAL	433,00	-3,33%	-0,04%

Volume de la Semaine

en MMAD	Semaine	Sem - 1	Sem - 2
Marché Central	1 388,70	1 630,45	1 267,66
Marché des Blocs	-	-	-
Total	1 388,70	1 630,45	1 267,66

Les Valeurs les plus actives de la Semaine

	Volume en M MAD
BCP	229,1
MNG	141,0
TGC	139,5
ATW	96,1
GTM	81,6
MSA	80,7
IAM	45,9
CMA	29,9
AKT	29,6
CDM	28,1



AGREGATS MACRO-ECONOMIQUES

Croissance et Inflation

Pays	PIB			Inflation		
	2025e	2026p	Last	2025e	2026p	Last
Etats-Unis	1,6%	1,8%	2,3%	3,1%	2,4%	2,7%
Zone Euro	1,2%	1,4%	1,3%	1,8%	1,8%	2,0%
Royaume-Uni	1,4%	1,5%	1,3%	3,4%	2,1%	3,4%
Chine	4,1%	4,6%	4,5%	0,4%	0,5%	0,8%

Taux Directeur

Pays	2025	Last	2026p
Etats-Unis	3,50% - 3,75%	3,50% - 3,75%	3,25%
Zone Euro	2,00%	2,00%	2,00%
Royaume-Uni	3,75%	3,75%	3,25%
Chine	3,00%	3,00%	2,85%
Maroc	2,25%	2,25%	2,00%

Croissance

	2023	2024	2025e
Croissance Nationale	2,8%	3,8%	5,0%
VA Agricole	5,50%	-4,20%	5,0%
VA non agricole	2,60%	4,70%	5,0%

Inflation

	2023	2024	2025e
Inflation	6,1%	0,9%	0,8%
Inflation sous-jacente	5,60%	2,2%	0,7%

Agrégats Nationaux

	2023	2024
Solde Budgétaire	-4,4%	4,0%
Dette / PIB	68,43%	66,99%
Balance Commerciale	59,69%	59,94%
Compte courant	-1,0%	-1,2%

Gamme CIH BANK - Niveau de Risque : Faible à Modéré

CIH CASH

Classification : Monétaire

Actif Net : 4 645 585 823 MAD

Liquidité : Quotidienne

Indice de référence : TMP IB 80% + MBI CT 20%

Objectif de gestion : Placement monétaire avec liquidité quotidienne

Profil de Risque : ●●●●●●

Sensibilité taux : < à 0,5

Horizon de Placement recommandé : inférieur à 6 mois

Espérance de rendement : [2,35% ~ 2,50%]

OPCVM	VL au	Performance				
		25/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD
CIH CASH	1 569,08	0,03%	0,14%	0,63%	1,96%	2,74%
TMP IB 80% + MBI CT 20%		0,04%	0,16%	0,57%	1,72%	2,38%

CIH MONETAIRE PLUS

Classification : Obligataire Court Terme

Actif Net : 2 117 083 128 MAD

Liquidité : Quotidienne

Indice de référence : MBI CT 80% + MBI MT 20%

Objectif de gestion : Placement Obligataire Court Terme avec liquidité quotidienne

Profil de Risque : ●●●●●●

Sensibilité taux : Entre 0,5 et 1,1

Horizon de Placement recommandé : Entre 6 mois et un an

Espérance de rendement : [2,40% ~ 2,60%]

OPCVM	VL au	Performance				
		25/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD
CIH MONETAIRE PLUS	1 616,62	0,04%	0,08%	0,70%	2,10%	3,04%
MBI CT 80% + MBI MT 20%		0,04%	0,03%	0,53%	1,68%	2,60%

CIH OBLIGATIONS

Classification : Obligataire moyen et long Terme

Actif Net : 58 871 993 MAD

Liquidité : Hebdomadaire

Indice de référence : MBI

Objectif de gestion : Placement Obligataire Moyen Terme avec liquidité Hebdomadaire

Profil de Risque : ●●●●●●

Sensibilité taux : Entre 1,1 et 5,1

Horizon de Placement recommandé : 3 ans

Espérance de rendement : [2,25% ~ 2,95%]

OPCVM	VL au	Performance				
		25/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD
CIH OBLIGATIONS	1 952,79	0,15%	-0,91%	-0,28%	-0,60%	10,79%
MBI 80% + MBI CT 20%		0,25%	-0,62%	-0,05%	0,12%	4,34%

Gamme CIH BANK - Niveau de Risque : Modéré à Avancé

CIH PATRIMOINE

Classification : Diversifié

Actif Net : 461 591 942 MAD

Liquidité : Hebdomadaire

Indice de référence : MASI 20% MBI 80%

Objectif de gestion : Profiter des opportunités du marché boursier et des produits taux

Profil de Risque : ●●●●●●●●

Exposition Actions : 20%

Horizon de Placement recommandé : 3 ans

Espérance de rendement :

Année 2026 : [-1,00% ~ 0,75%]

OPCVM	VL au	Performance				
	25/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD	2025
CIH PATRIMOINE	1 738,35	0,38%	-2,67%	-0,56%	-4,21%	9,23%
MBI 80% + MASI 20%		0,51%	-1,82%	-0,39%	-0,94%	9,07%

CIH EPARGNE

Classification : Diversifié

Actif Net : 3 815 921 MAD

Liquidité : Hebdomadaire

Indice de référence : MASI 40% MBI 60%

Objectif de gestion : Profiter des opportunités du marché boursier et des produits taux

Profil de Risque : ●●●●●●●●

Exposition Actions : 40%

Horizon de Placement recommandé : 4 ans

Espérance de rendement :

Année 2026 : [3,00% ~ 6,00%]

OPCVM	VL au	Performance				
	25/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD	2025
CIH EPARGNE	2 142,27	0,53%	-3,37%	-0,62%	-0,53%	14,63%
MBI 60% + MASI 40%		0,70%	-2,83%	-0,57%	-1,60%	13,34%

CIH ACTIONS

Classification : Actions

Actif Net : 39 531 569 MAD

Liquidité : Hebdomadaire

Indice de référence : MASI

Objectif de gestion : Placement Actions sur un horizon moyen et long terme

Profil de Risque : ●●●●●●●●

Exposition Actions : 60% Minimum

Horizon de Placement recommandé : 5 ans

Espérance de rendement :

Année 2026 : [-5,00% ~ 5,00%]

OPCVM	VL au	Performance				
	25/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD	2025
CIH ACTIONS	2 558,64	0,67%	-6,37%	-0,02%	-5,20%	27,19%
MASI		1,28%	-5,88%	-1,13%	-3,56%	26,13%