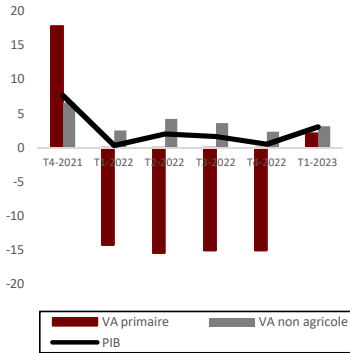
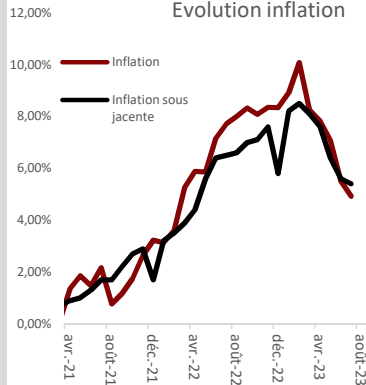


MACROÉCONOMIE

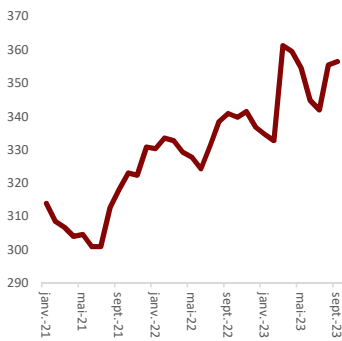
PIB



Evolution inflation



Encours des avoirs officiels de réserve de change



FOCUS INTERNATIONAL

ENVIRONNEMENT GÉNÉRAL

		T4-2021	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022
Inflation	Croissance					
	EU	4,0%	2,7%	2,7%	3,2%	0,1%
	USA	4,0%	2,3%	1,6%	1,8%	1,1%
	EU	7,5%	8,6%	9,1%	8,5%	7%
USA	8,3%	9,1%	8,3%	7,1%	5%	

		Sept-23	1 mois	6 mois	YTD
Change	EUR/USD	1,06	-1,62%	-3,42%	-2,36%
	EUR/MAD	10,87	-1,32%	-3,11%	-3,47%
	USD/MAD	10,27	0,56%	1,08%	-2,13%
Taux Direct.	ECB	4%	-	0,5%	2%
	FED	5,25%	-	0,5%	1%

INDICATEURS MARCHÉ

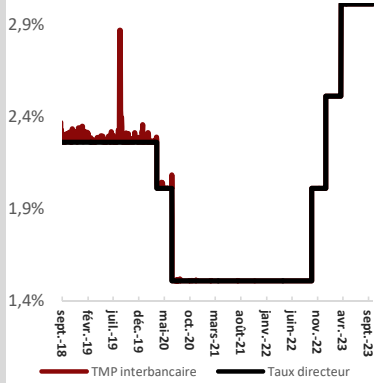
Indices	1 mois	3 mois	YTD
Eurostoxx 50	-2,12%	-1,16%	+11,91%
S&P	-0,48%	+4,97%	+17,12%
DOW JONES	-2,34%	+3,18%	+4,51%

Taux EU	1 mois	3 mois	YTD
2 ans	16,12	16,49	38,20
5 ans	13,05	16,56	7,30
10 ans	14,75	18,62	7,51

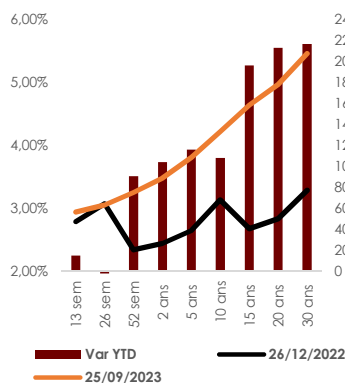
Taux USA	1 mois	3 mois	YTD
2 ans	21,24	44,93	59,25
5 ans	28,90	49,09	42,57
10 ans	27,75	49,44	41,21

MARCHE TAUX

EVOLUTION DES TAUX

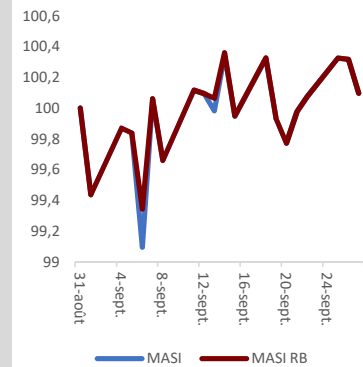


MARCHÉ PRIMAIRE

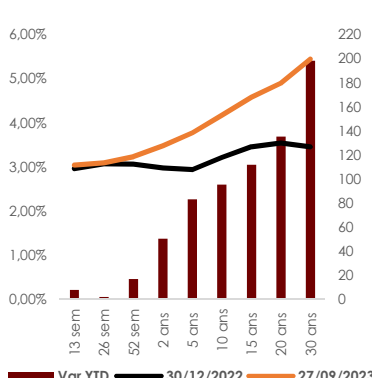


MARCHE ACTIONS

MASI



MARCHÉ SECONDAIRE



PERFORMANCES DU MARCHÉ

		1 mois	3 mois	1 an	YTD
FLAT	MBI CT	0,23%	0,78%	2,73%	2,51%
	MBI MLT	0,19%	1,08%	-1,52%	-1,90%
	MBI LT	0,45%	2,03%	-7,95%	-8,46%
	MBI	0,29%	1,17%	-1,08%	-1,21%
ANNUALISE	MBI CT	2,79%	3,11%	2,73%	3,40%
	MBI MLT	2,26%	4,32%	-1,52%	-2,56%
	MBI LT	5,43%	8,12%	-7,95%	11,44%
	MBI	3,46%	4,67%	-1,08%	-1,64%

INDICATEURS CLÉS

	Niveau	Perf.	Perf. YTD
MASI	11 954,29	-1,07%	11,51%
MASI RB	37 015,89	-1,01%	14,65%

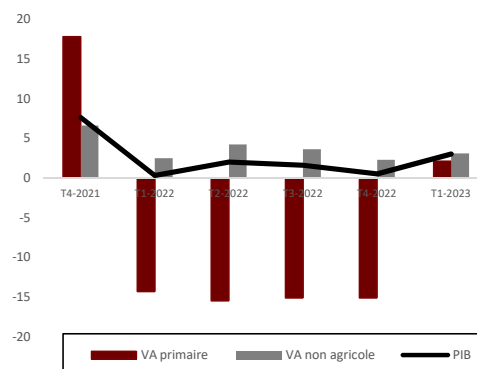
	2022	2023e	Var
PER	20,04	19,77	-1,36%
RDT	3,54%	3,54%	-0,01%

	Sept-23	août-23	Var %
CAPI	609,6	618,73	-1,48%
MC	2,978	5,4	-45%
MB	0,43	1,8	-76%

PIB

VARIATION	T4-2021	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023
PIB	7,6	0,3	2	1,6	0,5	3,5
VA primaire	17,8	-14,3	-15,5	-15,1	-15,1	2,1
VA non agricole	6,6	2,5	4,2	3,6	2,3	3,1

Source : HCP



- Au premier trimestre 2023, la croissance économique se serait accélérée affichant une progression de 3% en variation annuelle, au lieu de +0,3% au cours de la même période de l'année passée. La valeur ajoutée agricole se serait redressée de 2,1%.

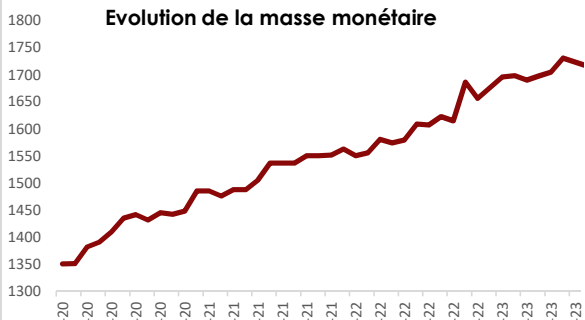
INFLATION

	Indice Général	YTY	YTD
Août-22	112,10	8,00%	6,3%
Sept-22	113,20	8,33%	7,3%
Oct-22	113,70	8,08%	7,8%
Nov-22	114,20	8,35%	8,2%
Déc-22	114,30	8,34%	8,3%
Jan-23	114,90	8,91%	0,5%
Fév-23	116,80	10,08%	2,2%
Mars-23	116,90	8,24%	2,3%
Avril-23	118,50	7,83%	3,7%
Mai-23	118,00	7,08%	3,2%
Juin-23	116,90	5,51%	2,3%
Juil-23	117,30	4,92%	2,6%
Août-23	117,70	5,00%	3,0%

- L'inflation sur le mois d'août a affiché une hausse de 0,3%. En glissement annuel elle a enregistré une hausse de 5,00%.
- Cette variation est le résultat de la hausse de 0,2% de l'indice des produits alimentaires et de 0,4% de l'indice des produits non alimentaires.
- L'indicateur d'inflation sous-jacente en hausse de 0,2% sur un mois et de 4,9% sur une année.

MASSE MONETAIRE

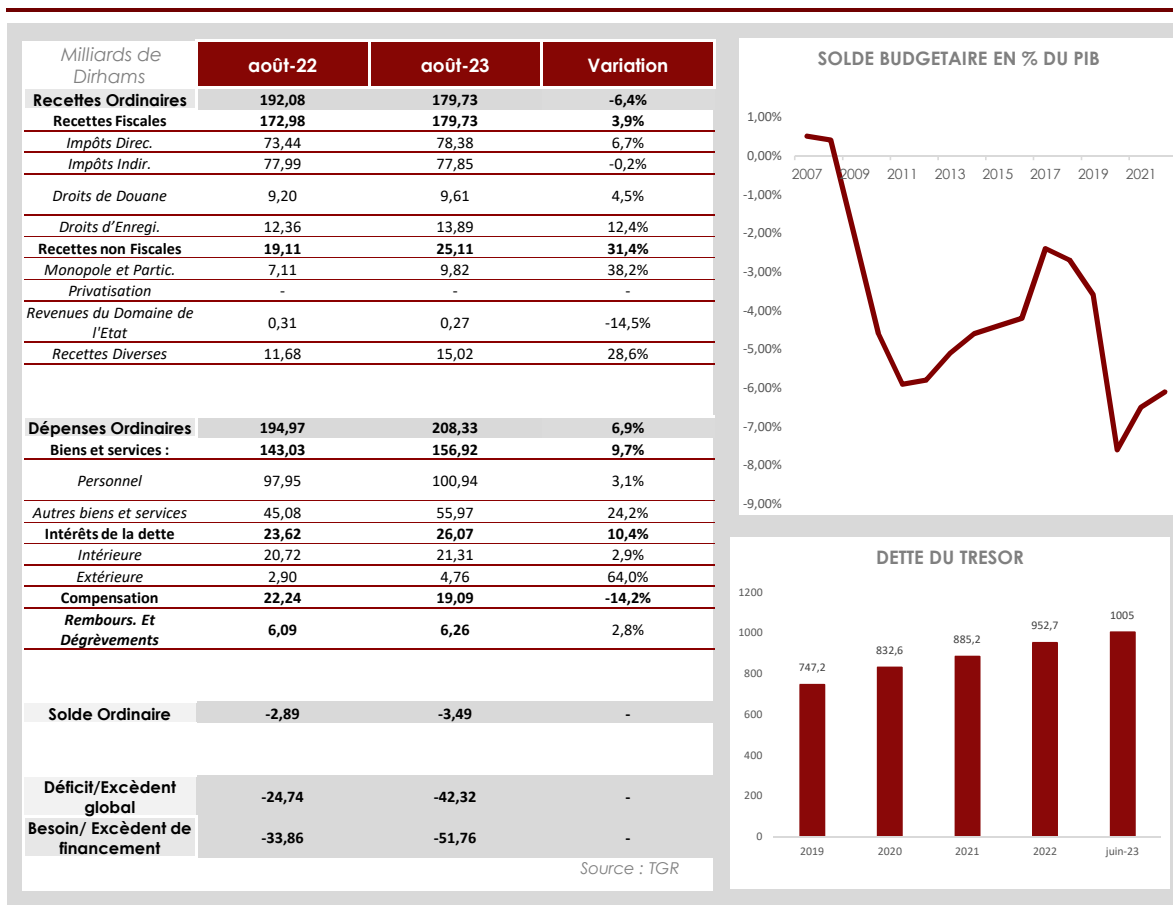
Evolution de la masse monétaire



Source : BAM

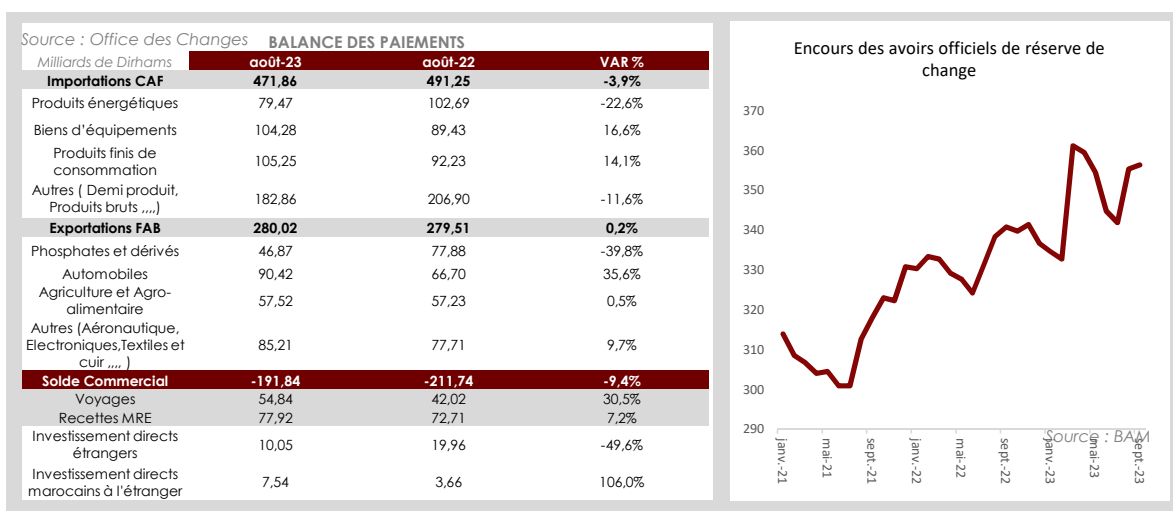
- En juin 2023, la croissance de l'agrégat de monnaie M3 a accusé, en glissement annuel, une décélération à 7,6% après 8%. Cette évolution est attribuable au ralentissement de la progression du crédit bancaire au secteur non financier à 4,5% après 5,1% et des avoirs officiels de réserve à 5,1% après 8,4%. En revanche, les créances nettes sur l'administration centrale ont vu leur rythme d'accroissement s'accélérer à 14,9% après 9,4%.

FINANCES PUBLIQUES



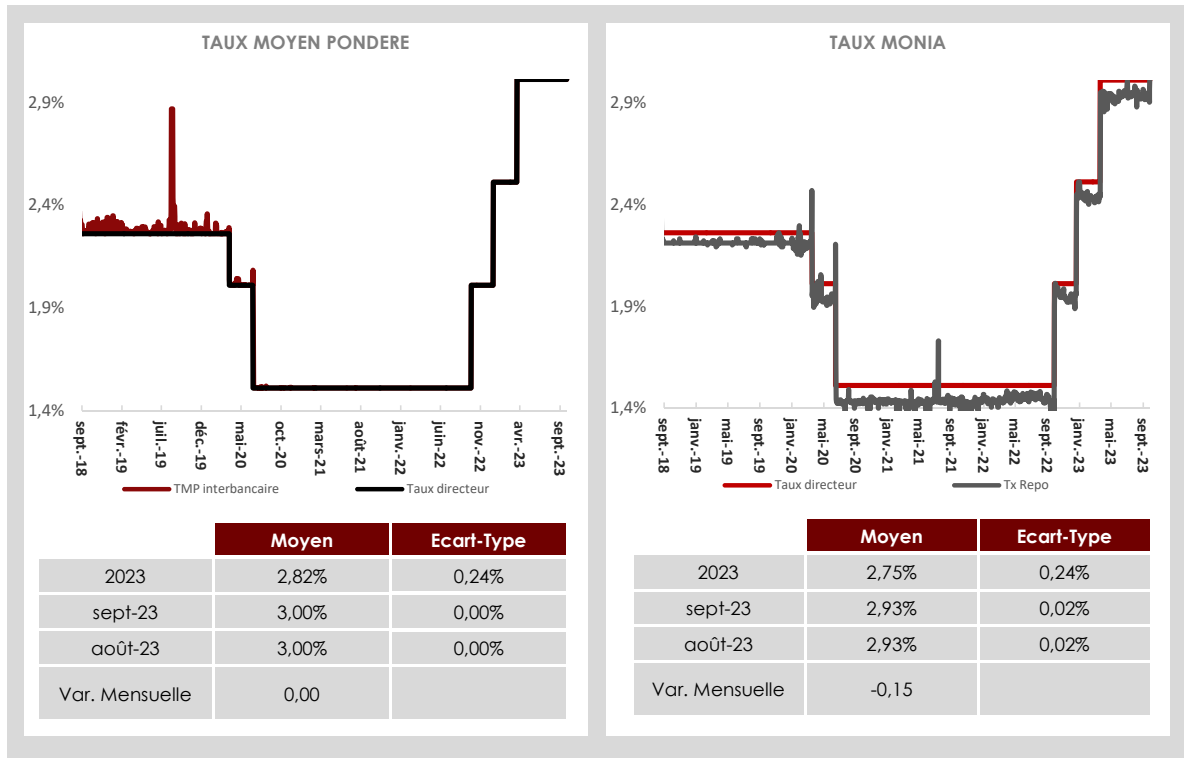
- En août la situation des finances publiques fait ressortir :
 - Un solde ordinaire enregistré de -3,5 MMDH contre un solde ordinaire de -2,9 MMDH un an auparavant.
 - Un déficit budgétaire de 42,3 MMDH contre un déficit de 24,7 MMDH un an auparavant.
 - Un besoin de financement de 51,8 MMDH contre un besoin de financement de 33,9 MMDH un an auparavant

ECHANGES EXTÉRIEURS



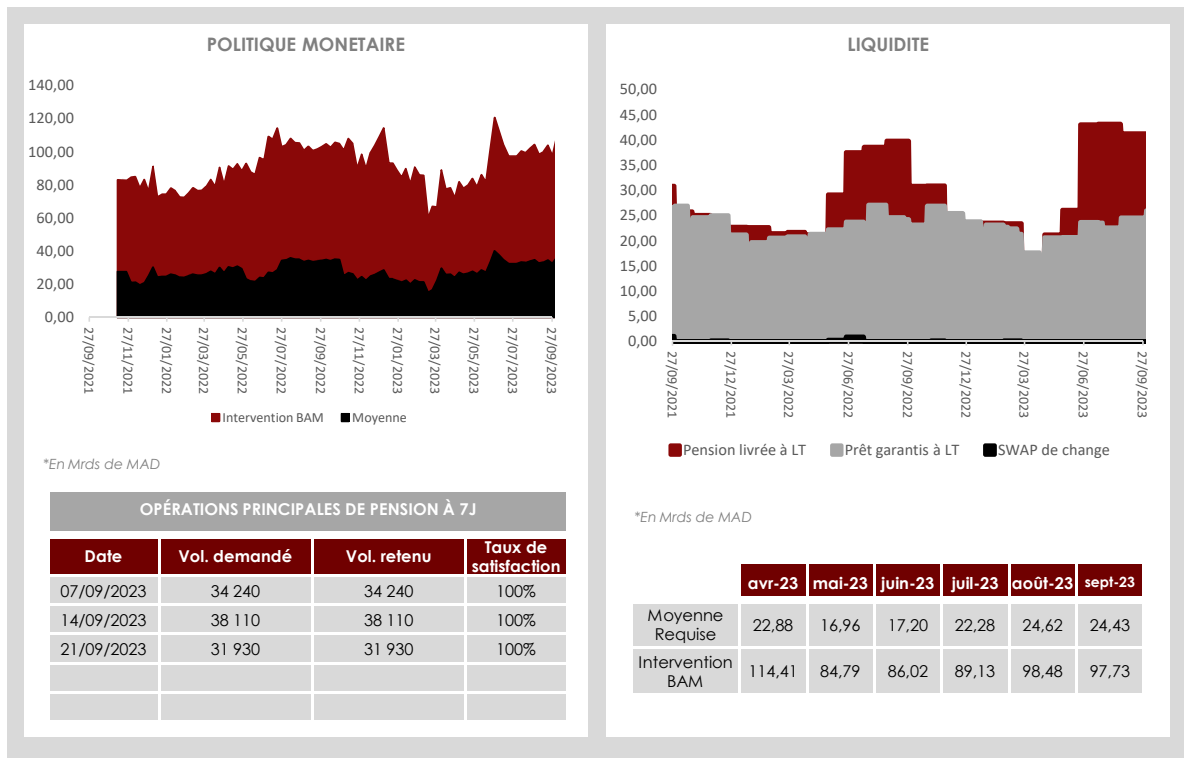
- Les importations CAF ont enregistré une augmentation inférieure en valeur à celle des exportations FAB. A cet effet, le déficit commercial a baissé pour s'établir à 191,84 Mrds MAD à fin août 2023 contre 211,74 Mrd MAD une année auparavant.

EVOLUTION DES TAUX

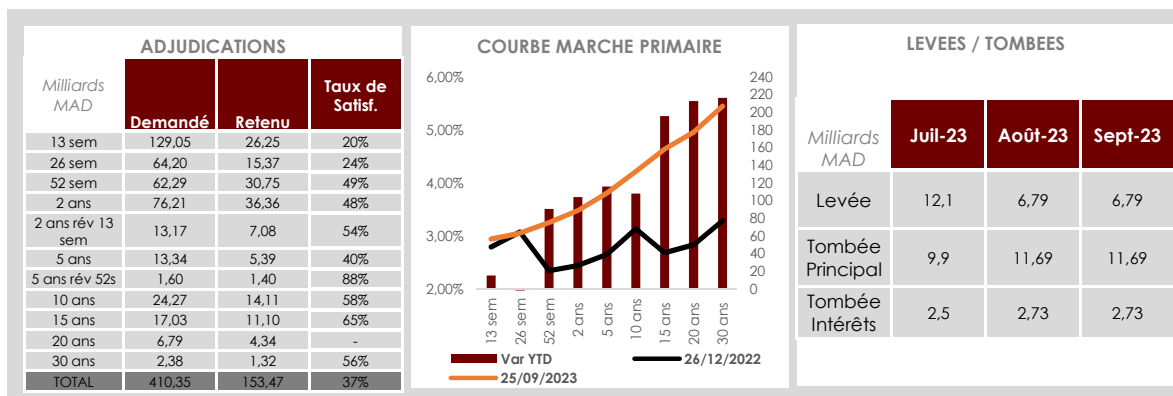


- Pendant le mois de septembre, le TMP moyen est resté stable, le Taux MONIA s'est déprécié de 0,15 pbs.

INTERVENTIONS DE BANK AL MAGHRIB

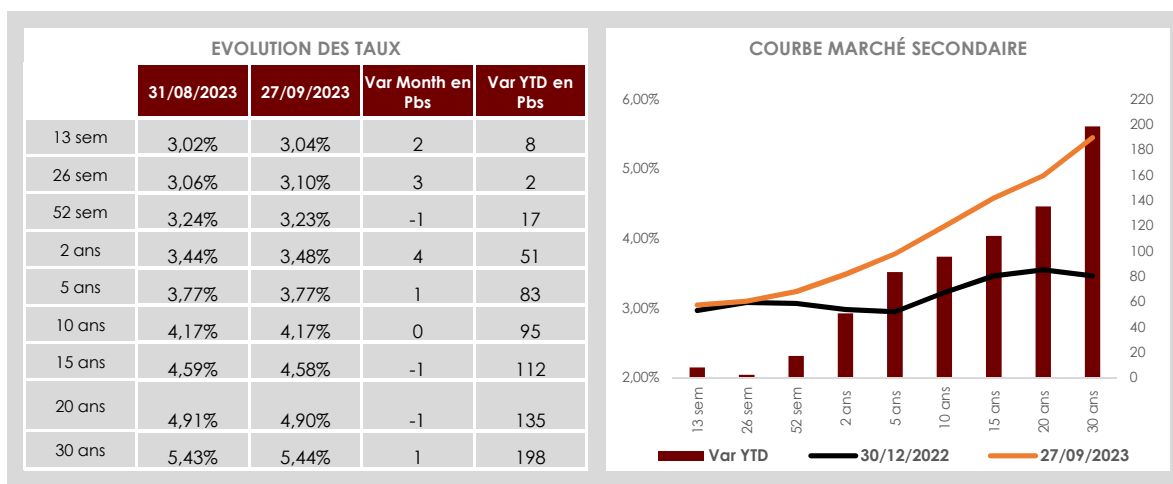


MARCHÉ PRIMAIRE DES BONS DU TRÉSOR



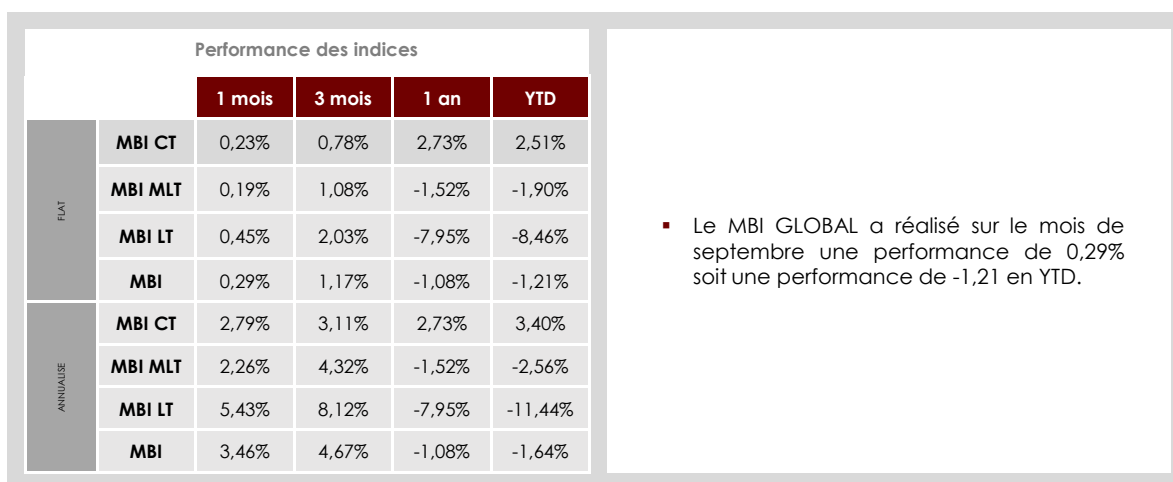
- Sur le mois de septembre, les levées brutes du Trésor se sont fixées à un niveau de 6,79 Mrd MAD.
- Sur le marché primaire, la courbe des taux a connu des mouvements impactant le 52 s à la baisse de 3 pbs.

MARCHÉ SECONDAIRE DES BONS DU TRÉSOR

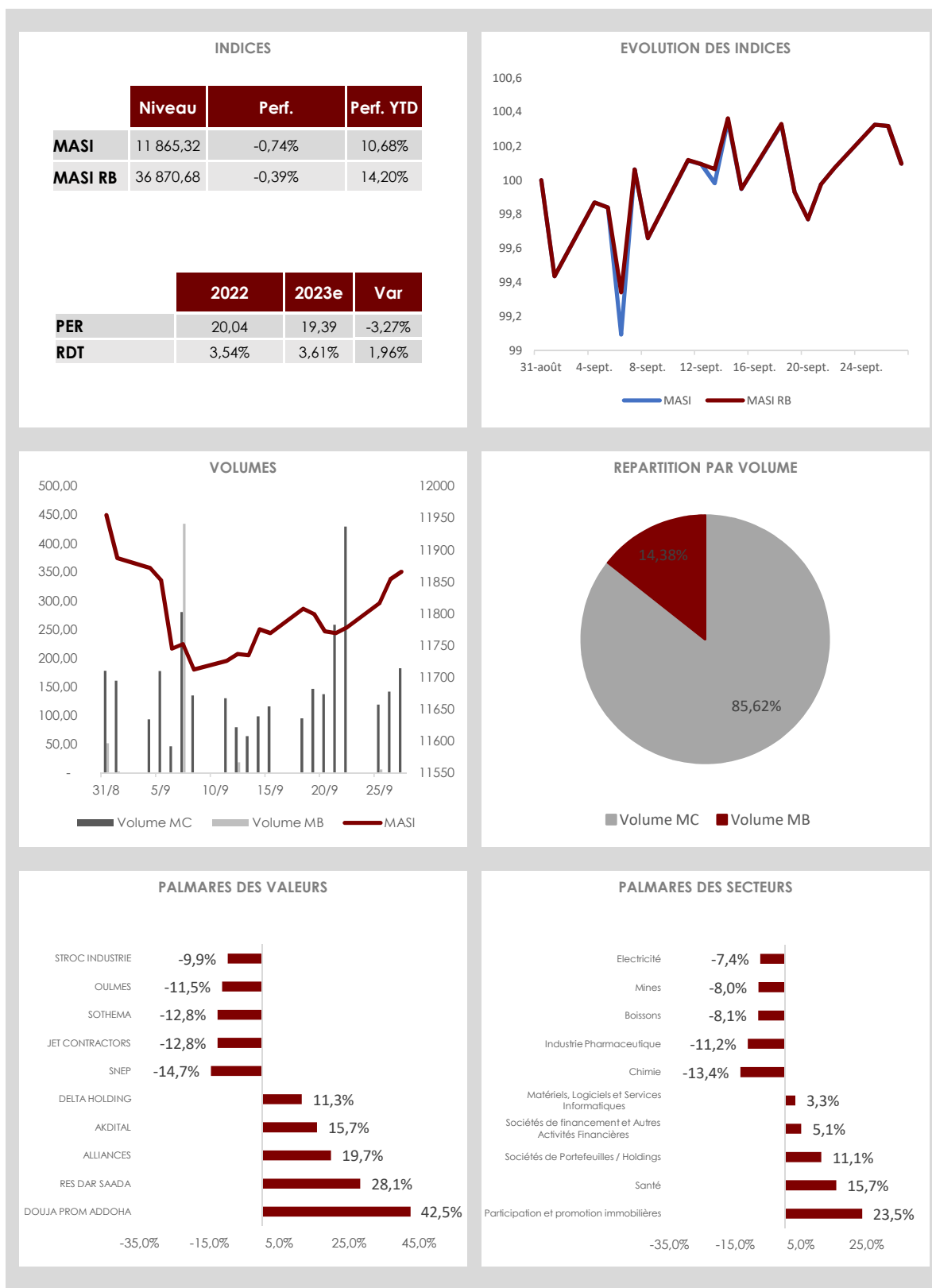


- La courbe des taux secondaires a connu des mouvements impactant toutes les maturités avec des variations allant de -1 pbs jusqu'à +4 pbs.

PERFORMANCE DES INDICES



OVERVIEW DU MARCHÉ



- Le MASI a diminué de 0,74% sur le mois de septembre et s'est établi à 11 865,32 points sur un volume de 3,59 Mrd MAD. 3,07 Mrd MAD drainé sur le marché central et 0,516 Mrd MAD sur le marché de blocs. La performance YTD a atteint 10,68%.
- Le secteur de la participation et promotion immobilières a enregistré la meilleure performance avec une hausse de 23,5% tandis que le secteur de la santé s'est apprécié de 15,7%. Le secteur de la chimie a pour sa part enregistré une baisse de -13,4%. Du côté des valeurs, les meilleures performances ont été enregistrées par DOUJA PROM ADDOHA et RDS qui ont affiché des progressions respectives, de 42,5% et 28,1%. SNEP et JET CONTRACTORS ont perdu quant à elles 14,7% et 12,8%.
- À ce niveau de valorisation, le marché traite à 19,4x ses résultats 2023^e avec un rendement estimé de +3,61%.

EMISSIONS DU MOIS

Emetteur	Type	Jouissance	Échéance	Maturité	Nature	Taux
CFG BANK	CD	05/09/2023	05/03/2024	6 mois	Fixe	3,10%
RDS	BT	05/09/2023	10/10/2023	1 mois	Fixe	5,90%
RDS	BT	05/09/2023	07/11/2023	2 mois	Fixe	5,90%
CFG BANK	CD	08/09/2023	08/03/2024	6 mois	Fixe	3,10%
CFG BANK	CD	11/09/2023	11/03/2024	6 mois	Fixe	3,00%
CFG BANK	CD	08/09/2023	08/12/2023	3 mois	Fixe	2,80%
MAGHREBAIL	BSF	11/09/2023	11/09/2027	4 ans	Fixe	4,06%
WAFASALAF	BSF	11/09/2023	11/09/2027	4 ans	Fixe	4,20%
WAFASALAF	BSF	11/09/2023	11/09/2026	3 ans	Fixe	4,04%
RDS	BT	15/09/2023	14/11/2023	2 mois	Fixe	5,90%
RDS	BT	15/09/2023	15/12/2023	3 mois	Fixe	3,70%
RDS	BT	14/09/2023	14/03/2024	6 mois	Fixe	3,00%
BMCI	CD	23/09/2023	23/09/2024	1 an	Fixe	3,55%
EL OMRAN	OBL	21/09/2023	21/09/2030	7 ans	Fixe	4,34%
EL OMRAN	OBL	21/09/2023	21/09/2030	7 ans	Fixe	4,85%