

LETTRE PATRIMONIALE BANQUE PRIVÉE

MARS
2026

Édito

Depuis le début des années 2020, l'environnement international est marqué par une instabilité géopolitique et macroéconomique durable qui transforme les dynamiques du commerce mondial. La montée des rivalités économiques, le retour du protectionnisme, la fragmentation des chaînes de valeur et les conflits régionaux perturbent les flux logistiques et énergétiques. Parallèlement, le ralentissement de la croissance mondiale, l'inflation élevée, le resserrement monétaire et la volatilité des taux de change pèsent sur la demande extérieure et sur les conditions de financement.

Dans ce contexte, le commerce extérieur marocain, fortement intégré aux chaînes de valeur européennes, est à la fois exposé aux chocs externes et porteur d'opportunités. Des secteurs clés comme l'automobile, l'aéronautique, l'agroalimentaire et les phosphates doivent s'adapter à des exigences accrues en matière de compétitivité, de durabilité et de diversification des marchés. La dépendance énergétique et aux biens intermédiaires demeure un facteur de vulnérabilité.

Face à ces défis, le Maroc mise sur la diversification géographique, notamment vers l'Afrique, l'amélioration de sa compétitivité logistique et industrielle, ainsi que l'accélération de la transition énergétique. Sa capacité d'adaptation déterminera la résilience et la trajectoire future de son commerce extérieur.

Face à ces incertitudes de plus en plus grandissantes, l'or demeure un actif stratégique majeur dans les allocations patrimoniales contemporaines. Métal précieux millénaire, il conserve son statut de réserve de valeur universelle grâce à sa rareté, sa durabilité et son indépendance vis-à-vis des systèmes monétaires. Malgré la fin de l'étalon-or en 1971, il reste un actif refuge central, tant pour les banques centrales que pour les investisseurs privés.

Le marché de l'or repose sur une offre structurellement limitée, principalement issue de la production minière et du recyclage, face à une demande diversifiée : investissement, achats des banques centrales, joaillerie et usages industriels. Son prix, libellé en dollars, est sensible aux taux d'intérêt réels, aux anticipations d'inflation et aux tensions géopolitiques.

Historiquement, l'or joue un rôle de protection contre l'inflation et les crises financières, grâce à sa faible corrélation avec les autres classes d'actifs. Dans un contexte de dettes publiques élevées, d'incertitudes monétaires et de recomposition du système international, il bénéficie d'un soutien structurel durable.

Pour un investisseur patrimonial, l'exposition peut se faire via l'or physique ou des instruments financiers (ETF, actions minières). Une allocation modérée, généralement entre 5 % et 10 %, renforce la diversification et la résilience du portefeuille à long terme.

Hicham Chebihi Hassani
CEO Atlas Capital

SOMMAIRE

REPÈRES MARCHÉS

Marchés marocains
Marchés internationaux
Pages 2-5

PATRIMOINE GESTION

OPCVM
International – Allocations
& Performances
Page 6-7

NOS EXPERTS À VOS CÔTÉS

Page 8-10

DOSSIER ECO

Incertitudes géopolitiques et macroéconomiques mondiales : quels impacts sur les perspectives du commerce extérieur marocain ?
Pages 11-22

FOCUS

Le marché de l'or : actif refuge, diversification patrimoniale et perspectives stratégiques
Pages 23-30

ACTUALITÉS ATLAS CAPITAL

Page 31

REPÈRES MARCHÉS

Les perspectives de croissance mondiale devraient connaître un ralentissement en 2026, avant une légère reprise en 2027. Ce ralentissement s'explique par l'exacerbation des tensions géopolitiques et commerciales, dont l'impact sur les coûts de production et l'inflation devrait peser sur la consommation et l'investissement dès 2026.

La conjoncture économique nationale bénéficierait d'une accélération significative à court terme, soutenue par l'investissement et une reprise du secteur agricole. En effet, le redressement de la valeur ajoutée agricole soutiendra la croissance et la consommation intérieure dans le monde rural. Par ailleurs, l'inflation s'installe en territoire négatif pour le troisième mois consécutif, profitant de la détente des prix alimentaires et de l'énergie ; l'inflation sous-jacente se maintient à un niveau très bas, atteignant -1,2% en glissement annuel à fin janvier.

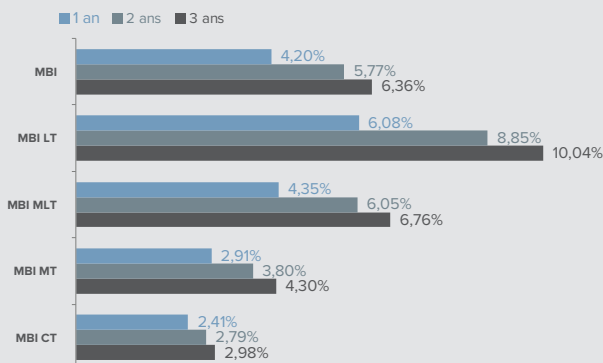
Marchés marocains au 27 février 2026

Marché des taux

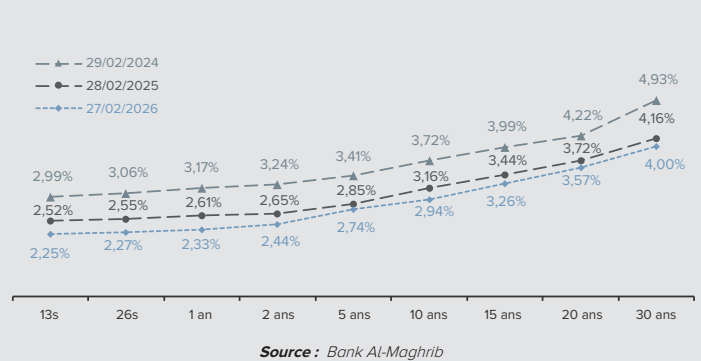
Les anticipations sur l'orientation de la politique monétaire à court terme sont toujours aussi incertaines. Ce manque de visibilité s'explique par la divergence entre une croissance économique en nette progression et une inflation en recul constant, laissant craindre l'amorce d'une phase déflationniste à court terme.

Sur le plan des finances publiques, le Trésor a entamé l'année avec des besoins de financements significatifs. Cette offre importante de titres de dettes s'est heurtée à la faible demande des investisseurs, induisant des tensions palpables durant les premières séances d'adjudications. Au cours du premier trimestre, les besoins de financement intérieur du Trésor devraient entretenir quelques tensions sur les taux, dans l'attente d'un regain d'intérêt des investisseurs pour les maturités à moyen et long termes.

Performances annualisées des indices obligataires



Evolution de la courbe des taux sur le marché secondaire

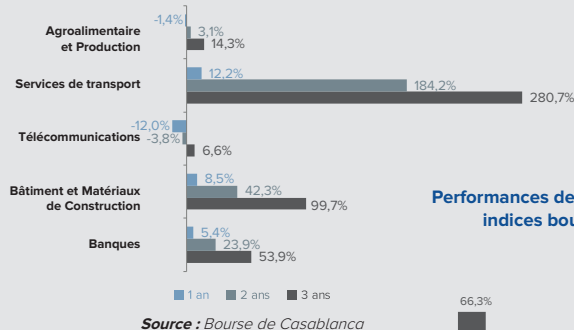


Marché boursier

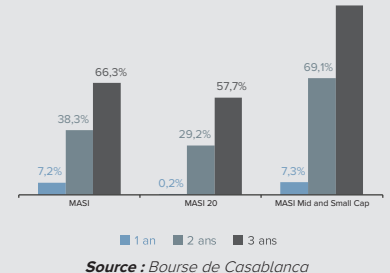
Après une année 2025 remarquable et en dépit des perspectives bénéficiaires favorables, le marché actions entame la nouvelle année sans tendance claire. Les actifs risqués pâtissent des tensions géopolitiques couplées à la faible collecte des OPCVM ; cette situation devrait maintenir un niveau élevé d'incertitude sur le marché à court terme.

Toutefois, la renormalisation progressive de la situation sur le marché des taux, ainsi que la dissipation des tensions géopolitiques devraient contribuer au retour de la liquidité vers le marché actions, soutenu par la répercussion bénéfique de la dynamique économique nationale sur les résultats des sociétés cotées.

Performances des 5 plus importants secteurs



Performances des principaux indices boursiers



Pour toute question relative aux marchés, contacter M. Hicham Aiouche, Trader chez Atlas Capital Bourse, par email h.aiouche@atlascapital.ma ou par téléphone au +212 6 69 26 73 57

REPÈRES MARCHÉS

Marchés Internationaux

Indicateurs	27/02/2026	3 mois	6 mois	1 an
Actions				
CAC 40	8.580,75	▲ 5,64%	▲ 11,38%	▲ 5,78%
Eurostoxx 50	6.138,41	▲ 8,30%	▲ 14,70%	▲ 12,35%
S&P 500	6.878,88	▲ 0,43%	▲ 6,48%	▲ 15,52%
MSCI World	4.556,79	▲ 3,60%	▲ 9,07%	▲ 19,75%
Nikkei 225	58.850,27	▲ 17,11%	▲ 37,76%	▲ 58,39%
Devises				
EUR/USD	1,18	▲ 1,72%	▲ 0,85%	▲ 13,46%
EUR/MAD	10,81	▲ 0,56%	▲ 2,66%	▲ 4,34%
USD/MAD	9,16	▼ -1,19%	▲ 1,66%	▼ -8,12%
Matières premières				
Pétrole (USD)	72,52	▲ 14,76%	▲ 6,46%	▼ -0,87%
Or (USD)	5.277,89	▲ 25,18%	▲ 53,07%	▲ 84,70%
Obligataire				
US T-Bond 10 ans (%)	3,96	▼ -13bp*	▼ -27bp	▼ -24bp
German Bund 10 ans (%)	2,65	▼ -4bp	▼ -7bp	▲ 60bp
Marché monétaire				
€STR (%)	1,94	▲ 1bp	▲ 2bp	▼ -73bp
SOFR 1M (%)	3,67	▼ -41bp	▼ -67bp	▲ 65bp

*bp : point de base - 1% équivaut à 100 points de base

Source : Bloomberg



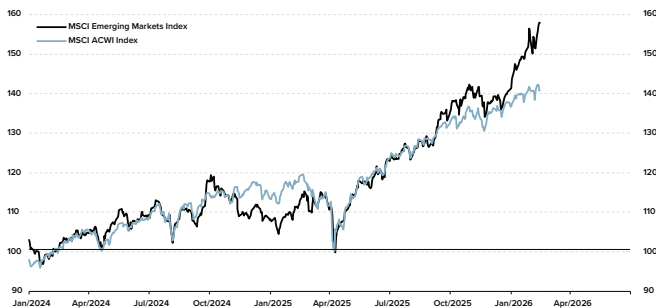
REPÈRES MARCHÉS

Marchés Internationaux

Quel poids attribuer aux actions des pays émergents ?

Le paradoxe des marchés émergents est que les investisseurs y sont favorables ... mais qu'ils n'occupent qu'une part dérisoire de leur allocation en actions. Le spectaculaire rattrapage boursier des marchés émergents n'en est qu'à ses débuts. Comme toujours, il sera soutenu par les flux de capitaux et la faiblesse du dollar.

Fig. 1 : "La surperformance des marchés émergents devient visible"



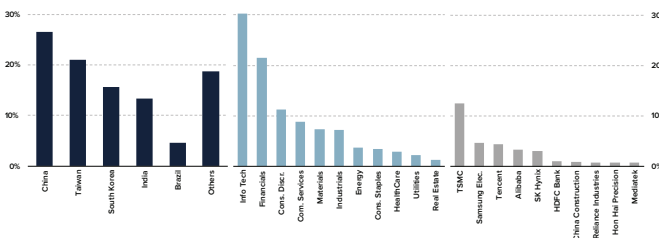
Source : Bloomberg, Financière Atlas

Analyse des marchés financiers

Les marchés émergents ont connu leur meilleur début d'année depuis plus de dix ans. L'indice MSCI a bondi de 10% en 45 jours, un record depuis 2012, après avoir déjà progressé de 30% en 2025 (cf. Fig. 1) Conséquence de cette performance remarquable, la thématique d'investissement "émergents" est devenue une des plus consensuelles parmi les investisseurs professionnels.

De manière paradoxale, ils n'ont pas tous ressenti sa contribution positive à la performance globale de leur portefeuille. Il existe deux raisons à cela. Premièrement, au sein des émergents, tous les pays n'ont pas connu le même succès. L'Inde, par exemple, a délivré un retour sur investissement très décevant au cours des 14 derniers mois. Deuxièmement, l'allocation réellement consacrée aux actions émergentes ne représentait qu'une partie congrue du portefeuille.

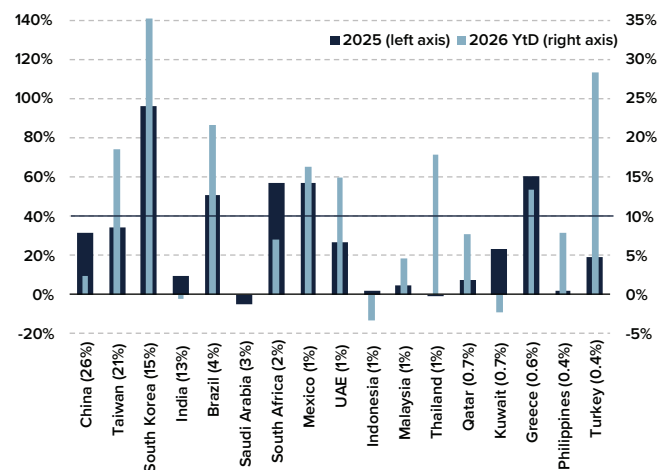
Fig. 2 – Décomposition de l'indice MSCI Emerging Markets, par pays, secteurs et sociétés



Source : Bloomberg, Financière Atlas

La décomposition de l'indice MSCI Emerging Markets permet de constater qu'il est dominé par les économies d'Asie-Pacifique, telles que la Chine et l'Inde, mais aussi Taiwan et la Corée du Sud (cf. Fig. 2). C'est ce qui explique le poids élevé du secteur de la technologie. Pour preuve, la plus connue des fonderies de semi-conducteurs (TSMC) représente, à elle seule, un huitième de l'indice. Viennent ensuite les pays d'Amérique latine, en tête desquels le Brésil et, nettement plus loin, le Mexique. On retrouve alors des sociétés comme la compagnie minière Vale et le groupe bancaire Itau. Pour toutes ces raisons, l'indice phare des marchés émergents ne doit pas être appréhendé comme un bloc monolithique. Les investisseurs qui n'étaient exposés qu'à l'Inde, par simplicité ou pour des raisons rationnelles, n'ont pas été rémunérés comme ils l'auraient dû. Cette fois-ci, les moteurs de performance étaient ailleurs, parmi les dragons d'Asie du Sud-Est et les pays d'Amérique latine (cf. Fig. 3).

Fig. 3 : Perf. des différents marchés émergents



Source : Bloomberg, Financière Atlas

L'allocation moyenne des investisseurs institutionnels en actions émergentes oscille autour de 4%, soit 7% de la part actions. Ce chiffre reste très faible par rapport au poids de ces marchés dans l'indice mondial de référence. L'indice MSCI All Country World accorde une pondération de 11% à cet univers. Le décalage est encore plus flagrant si l'on observe la puissance économique réelle de ces nations. Pour mémoire, les pays émergents représentent aujourd'hui plus de 40% du produit intérieur brut mondial. Le biais comportemental des investisseurs, qui privilégient instinctivement leur marché domestique, explique en partie cette situation. La concentration des investissements sur le marché américain, dont les sociétés technologiques ont très nettement surperformé l'ensemble de la cote depuis 2009, permet d'expliquer le reste. Il en résulte une sous-exposition chronique des investisseurs aux sociétés des pays émergents. Ce désintérêt en a fait des titres bon marché. Leur valorisation moyenne affiche une décote significative par rapport à celle des pays développés, à 18.8x contre 24.7 fois les bénéficiaires.

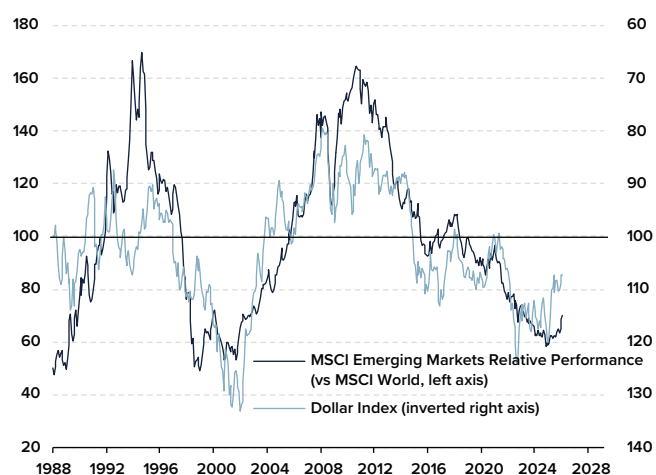
La surperformance des marchés émergents a véritablement pris de l'ampleur à compter du mois de septembre 2025 (cf. Fig. 1). C'est précisément à cette période que les investisseurs ont commencé à scruter avec anxiété les décisions de la Réserve fédérale. La banque centrale américaine a choisi d'assouplir sa politique monétaire, en abaissant ses taux directeurs puis en augmentant la taille de son bilan quelques mois plus tard. La cassure a également été soutenue par la Chine, lorsque la Banque Populaire est venue apporter son soutien à l'économie domestique, notamment au secteur immobilier. Ce geste a contribué à restaurer la confiance des investisseurs sur la capacité des ménages à consommer davantage. Enfin, l'indice des pays émergents a profité de l'évolution de la demande pour l'intelligence artificielle. Le besoin massif de matériel physique, et non plus seulement de concepts informatiques, a profité à Taïwan et à la Corée du Sud, qui dominent la fabrication mondiale des puces de haute technologie. Ces trois tendances porteuses ne semblent pas près de s'arrêter, et encore moins de s'inverser.

En Amérique latine, les facteurs porteurs sont d'un autre ordre. Le Mexique est devenu l'étoile montante de ce nouveau cycle économique. Sa progression boursière flirte avec les 60% annuels sur douze mois glissants. Le pays capte des flux records grâce au nearshoring industriel. Cette stratégie industrielle vise à relocaliser une partie de la production vers des pays géographiquement proches et dans des fuseaux horaires similaires. Pour les sociétés américaines, le Mexique apparaît naturellement comme l'un des meilleurs candidats, notamment pour celles qui cherchent à sécuriser leurs circuits logistiques auparavant basés en Asie. Cette dynamique est si puissante que le Mexique est redevenu le premier partenaire commercial des États-Unis. Le Brésil suit une trajectoire tout aussi impressionnante mais les facteurs de soutien boursier sont différents. Sa performance annuelle dépasse les 50%. Dans un premier temps, le pays a bénéficié de taux d'intérêt attractifs. Ces rendements élevés, destinés à briser l'inflation, ont attiré les capitaux du monde entier. Désormais, les investisseurs ont redécouvert la puissance agricole et minière du Brésil. Les exportations de fer, de soja et de maïs notamment génèrent des revenus massifs, qui viennent alimenter un excédent commercial record. Grâce à cette dynamique porteuse, les deux géants d'Amérique latine pourraient bien voir leur sous-indice géographique rattraper le peloton des pays émergents.

Dans le panorama des pays émergents, l'Inde présente un profil plus nuancé. Sa croissance économique reste une des plus fortes au monde, mais ses sociétés cotées avaient atteint des niveaux de valorisation excessifs. Les investisseurs hésitent à payer un prix aussi fort pour de nouvelles positions. La performance boursière décevante des indices indiens, de 13% sur un an, a permis de gommer une partie de l'excès. Une fois le processus de correction terminé, il ne fait aucun doute que le marché indien bénéficiera de sa force de travail importante et jeune, mais il est peut-être encore un peu trop tôt.

Enfin et c'est un point crucial pour les investisseurs, les marchés émergents profiteront de la faiblesse du dollar, récente et à venir. Récemment, c'est la directrice du Fonds monétaire international (FMI) qui y a fait référence. Kristalina Georgieva a en effet rappelé que la faiblesse du billet vert permettait aux pays émergents de réduire le poids des intérêts de leur dette libellée en monnaie étrangère. Cet allègement libérera des ressources pour l'investissement national. Jusqu'à présent, la surperformance des pays émergents n'a pas été aussi visible que la faiblesse du dollar (cf. Fig. 4) et nos modélisations économétriques anticipent une nouvelle dépréciation de la monnaie américaine. Ainsi, sous cet angle d'analyse, il semble que le meilleur reste à venir pour l'indice des pays émergents.

Fig. 4 – Perf. relative des émergents vs dollar



Source : Bloomberg, Financière Atlas

Contrairement à la légende urbaine selon laquelle les actions des pays émergents sous-performent les actions mondiales, les données historiques prouvent le contraire. Sur une très longue période, leur performance relative oscille autour de 100 (cf. Fig. 7), certes avec de longues phases à l'avantage de l'un ou de l'autre. Ce phénomène a récemment atteint un extrême car, entre 2019 et 2025, l'indice émergents évoluait latéralement, tandis que l'indice mondial progressait de 70%. Non seulement l'indice global a comblé le retard accumulé entre 2005 et 2014, mais il a fini par prendre une nette avance.

Depuis 2025, cet écart tend à se résorber et il faudrait que l'indice MSCI Emerging Markets surpasse le MSCI World de 50% supplémentaires pour qu'il se referme complètement, ce qui est tout sauf impossible au cours des prochaines années.

Conclusion

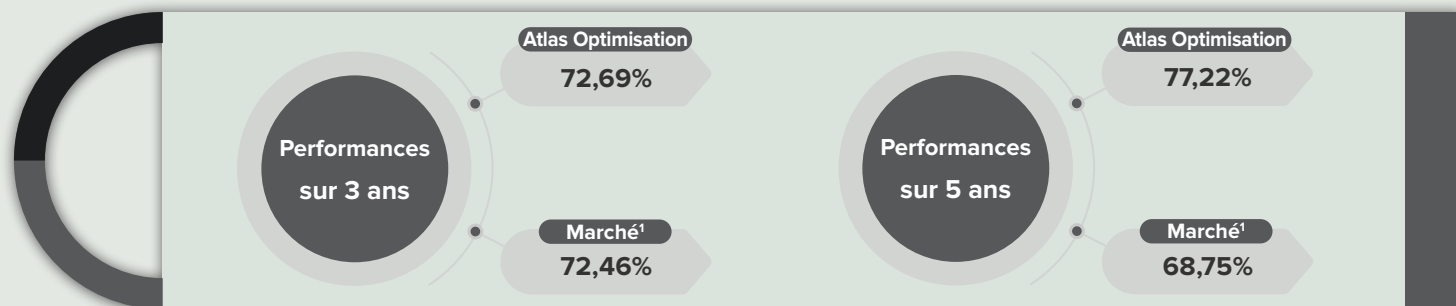
Contrairement à la décennie passée, la question n'est plus de savoir quand la Chine, Taïwan, la Corée, l'Inde, le Brésil ou le Mexique délivreront des performances supérieures aux principaux indices mondiaux, mais à quel rythme ? Ainsi, dès aujourd'hui, les investisseurs qui allouent moins de 11% de leur poche actions aux pays émergents courent le risque d'être en retard sur leurs compétiteurs qui suivent un benchmark.

PATRIMOINE GESTION

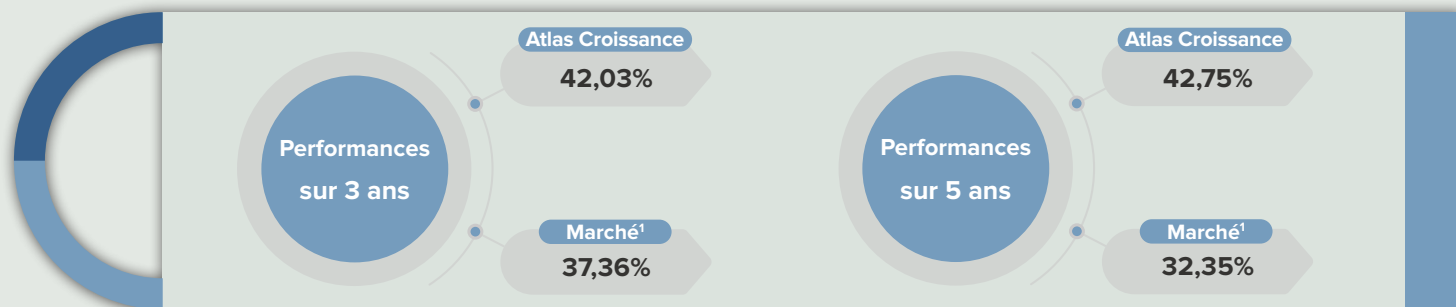
OPCVM

Pour toute question relative à nos solutions ou pour tout conseil concernant la gestion de votre patrimoine, contacter M. Hicham Aiouche, Trader, par email h.aiouche@atlascapital.ma ou par téléphone au +212 5 22 92 59 20 ou au +212 6 69 26 73 57.

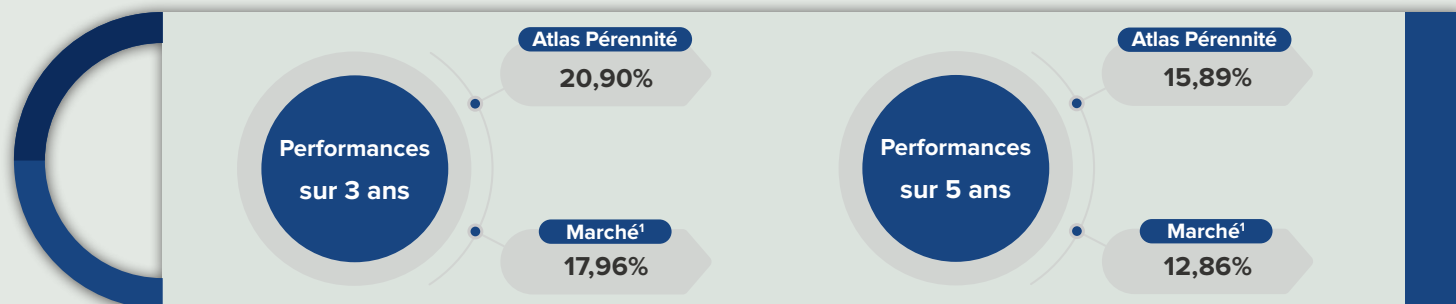
• L'OPCVM actions, **ATLAS OPTIMISATION** : composé exclusivement de sous-jacents actions, l'OPCVM « Atlas Optimisation » est conseillé aux investisseurs les moins averses au risque, souhaitant capter le potentiel de rentabilité offert par le marché boursier et disposés à maintenir leur placement sur une période au-delà de 5 années.



• L'OPCVM diversifié, **ATLAS CROISSANCE** : géré selon une approche flexible et multi-classes d'actifs combinant les produits de taux et les titres boursiers parmi les plus attractifs du marché, l'OPCVM « Atlas Croissance » est conseillé aux investisseurs souhaitant fructifier leur épargne sur une période minimale de 4 années.



• L'OPCVM Obligataire Moyen Long Terme, **ATLAS PÉRENNITÉ** : composé au minimum à 90% en titres émis ou garantis par l'Etat et au maximum à 10% en créances bancaires qui viennent rehausser sa rentabilité, l'OPCVM « Atlas Pérennité » est conseillé aux investisseurs souhaitant constituer une épargne exclusivement composée de produits de taux, sur une période supérieure à 3 années.



¹ Moyenne des fonds ouverts aux souscriptions du grand public

PATRIMOINE GESTION

International – Allocations & Performances

Des profils taillés pour votre appétit au risque et vos objectifs.

1. Cautious (0-40% actions) :

Capital protégé, rendement stable. Pour les investisseurs prudents qui veulent sérénité et visibilité.

2. Balanced Asset (40-60% actions) :

Croissance maîtrisée grâce à une diversification équilibrée. L'équilibre parfait entre performance et sécurité.

3. Steady Growth (60-80% actions) :

Capital en croissance sur le moyen-long terme. Plus de dynamisme, moins de soucis grâce à des bases solides.

4. Equity Risk (80-100% actions) :

Investissement ambitieux pour maximiser la performance. Idéal pour ceux qui veulent jouer la croissance et accepter la volatilité.

Une architecture pensée pour faire grandir votre patrimoine selon VOS règles.

Performance YTD au 31.01.2026 vs Benchmark				
31.01.2026 (en %)	Risk Relative to Equities	Financiere Atlas *	ARC Private Client Index	Delta
USD Cautious	0 - 40%	2,11%	1,00%	+111%
USD Balanced	40 - 60%	3,64%	1,70%	+114%
USD Steady Growth	60 - 80%	2,66%	2,10%	+27%
USD Equity Risk	80 - 100%	2,66%	2,30%	+16%
31.01.2026 (en %)	Risk Relative to Equities	Financiere Atlas *	ARC Private Client Index	Delta
EURO Cautious	0 - 40%	2,94%	1,00%	+194%
EURO Balanced Asset	40 - 60 %	2,75%	1,30%	+112%
EURO Steady Growth	60 - 80%	2,27%	1,50%	+51%

* Financière Atlas SA (FA) est une filiale d'Atlas Capital à Genève, dédiée à la gestion de fortune en devises.

Source : Arc Research

DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

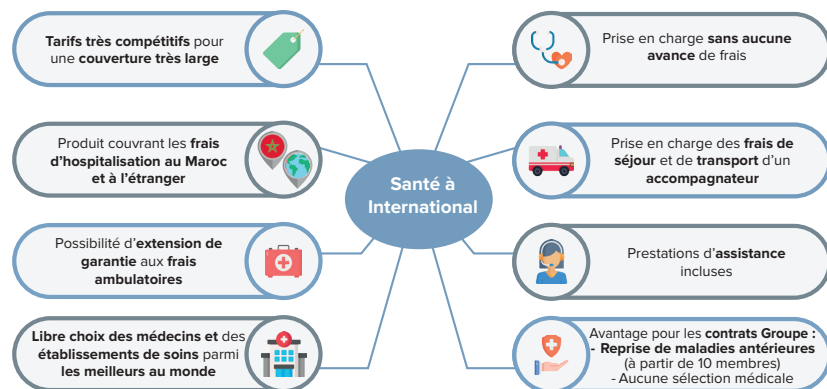
Protégez votre santé sans frontières et vivez en toute sérénité

Vidal Assurances offre des plans d'assurance santé aux personnes désirant bénéficier de la meilleure couverture médicale en local et à l'international.

Développés en partenariat avec les leaders mondiaux dans le domaine de la protection sociale, ils garantissent un traitement médical de grande qualité aux assurés.

Leurs principaux atouts sont :

- La prise en charge des frais engagés dans le cadre d'hospitalisations au Maroc et à l'étranger
- Des plafonds de couverture annuelle très importants pouvant aller jusqu'à 17 000 000 MAD par personne
- La prise en charge des frais d'évacuation et de rapatriement
- La couverture, en option, des soins ambulatoires
- La gratuité pour 2 enfants jusqu'à l'âge de 16 ans
- Aucune limitation liée à la profession
- Une couverture mondiale sans aucune restriction
- Une couverture à vie



Pour tout complément d'information, contacter **M. Soufiane Benabdillah**, Directeur Développement par mail s.benabdillah@vidalassurances.ma ou par téléphone au **+212 6 60 12 63 08**.



DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

Protéger votre patrimoine face aux nouveaux risques climatiques

Dans un contexte marqué par une intensification et une imprévisibilité accrues des phénomènes météorologiques au Maroc, la Multirisque Habitation (MRH) ne saurait plus être considérée comme une simple assurance « incendie – dégâts des eaux – vol ».

Elle s'impose désormais comme un instrument essentiel de préservation patrimoniale, au cœur d'une stratégie globale de protection des actifs.

Une distinction fondamentale doit être opérée entre les aléas climatiques usuels et le régime légal des événements catastrophiques.

GARANTIE N°1 : Événements Climatiques

Intégrée d'office ou proposée en option dans votre contrat MRH, cette garantie couvre les dommages résultant de phénomènes climatiques d'intensité courante ou saisonnière : Inondations, tempêtes, grêle, Poids de la neige sur les toitures, infiltrations par la toiture consécutives à un événement climatique.

Elle intervient indépendamment de toute reconnaissance administrative.

Pourquoi c'est stratégique :

Cette garantie constitue une protection de premier rang contre des sinistres fréquents qui, sans relever du régime des catastrophes naturelles, peuvent néanmoins affecter significativement la valeur de votre patrimoine immobilier.

Modalités d'indemnisation :

Les plafonds et franchises sont définis contractuellement et peuvent être optimisés lors de la structuration de votre contrat.

GARANTIE N°2 : EVCAT – Événements Catastrophiques (loi n°110-14)

Conçue pour répondre aux événements d'ampleur exceptionnelle, la garantie EVCAT est obligatoirement intégrée dans tout contrat d'assurance couvrant les dommages aux biens : Inondations majeures, tremblements de terre, Tsunamis, Actes de terrorisme.

Condition de mise en jeu :

Contrairement à la garantie climatique classique, l'EVCAT n'est applicable qu'après publication d'un Arrêté du chef du gouvernement déclarant l'état d'événement catastrophique et délimitant précisément les zones concernées.

Modalités d'indemnisation

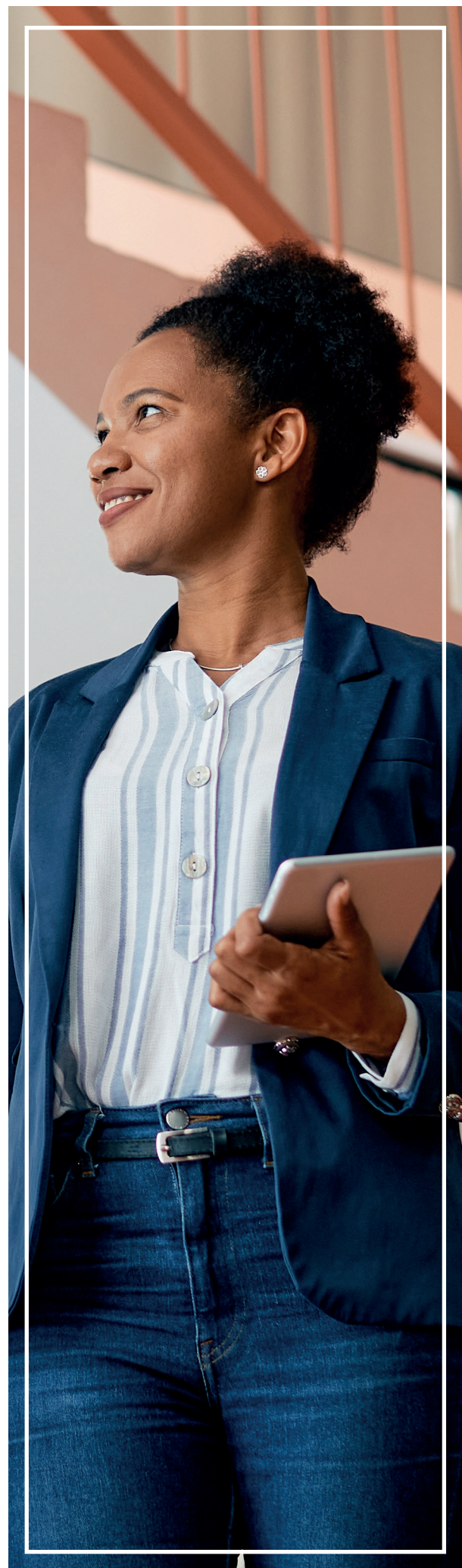
Le dispositif prévoit des plafonds et franchises fixés par la réglementation, garantissant un niveau minimal de couverture.

Notre recommandation

En matière de protection patrimoniale, l'excellence réside dans la complémentarité.

Nous recommandons à nos clients de veiller à ce que leur contrat Multirisque Habitation dépasse le strict minimum réglementaire — la garantie EVCAT — et intègre une couverture climatique étendue, seule à même d'offrir une protection véritablement exhaustive de leur patrimoine.

Pour tout complément d'information, contacter **M. Soufiane Benabdillah**, Directeur Développement, par mail s.benabdillah@vidalassurances.ma ou par téléphone au **+212 6 60 12 63 08**.



DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

Gestion sous Mandat diversifiée

Il est temps de faire le choix d'une gestion performante et personnalisée

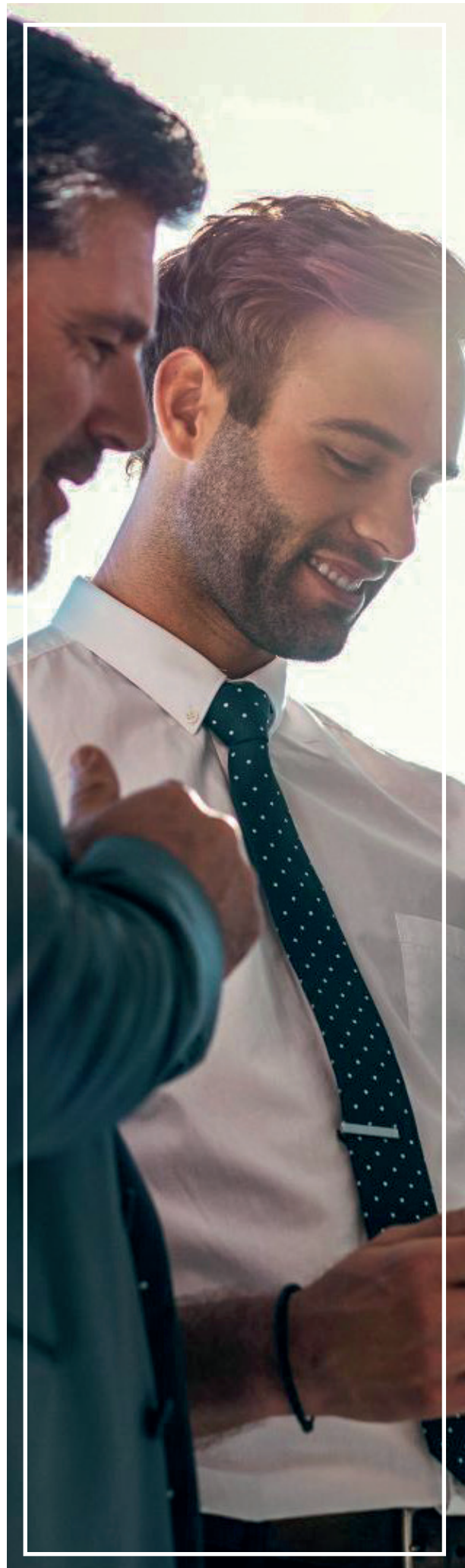
La gestion sous mandat diversifiée a réalisé une performance de 1% Vs Benchmark (50% MASI et 50% MBI) à -2,10% depuis le début de l'année (au 27/02/2026). Sur 3 ans la performance est de 50,8 % Vs Benchmark (50% MASI et 50% MBI) à 43,1 %.

La Gestion sous Mandat est une solution adaptée aux clients fortunés souhaitant confier la gestion d'une partie de leurs actifs financiers à des gérants professionnels, tout en participant à la définition de la stratégie de placement. Le risque et la rentabilité du portefeuille dépendent en grande partie des arbitrages effectués par le gérant, qui a pour but de surperformer un benchmark défini à l'avance. En pondérant le risque intrinsèque d'un investissement en action par la détention de produits de taux, la gestion diversifiée vise à répondre au besoin d'une clientèle souhaitant bénéficier du meilleur des deux mondes.

** indice de référence : Indice composite 50% MASI+50% MBI (Moroccan Bond Index)*

Portefeuille 100% modulable permettant au gérant de saisir à temps les opportunités de marché.

Pour toute question relative aux marchés, contacter M. Amine El Jirari, Partner Intermédiation Boursière, par email a.eljirari@atlascapital.ma ou par téléphone au **+212 6 61 24 82 85**.





DOSSIER ÉCO

Incertitudes géopolitiques et macroéconomiques mondiales : quels impacts sur les perspectives du commerce extérieur marocain ?

Introduction : un environnement international durablement instable et ses implications pour les économies ouvertes

Depuis le début des années 2020, l'économie mondiale évolue dans un environnement marqué par une instabilité persistante qui remet en question les dynamiques traditionnelles du commerce international. Après plusieurs décennies caractérisées par une intégration croissante des marchés, la mondialisation semble entrer dans une phase de recomposition. Les économies ouvertes doivent désormais composer avec un retour marqué des tensions géopolitiques, une volatilité macroéconomique accrue et une transformation progressive des chaînes de valeur globales. Dans ce contexte, les pays fortement insérés dans les échanges internationaux font face à des défis structurels majeurs, mais également à de nouvelles opportunités stratégiques.

Le retour des chocs géopolitiques constitue l'un des traits dominants de cette nouvelle configuration économique mondiale.

La période d'expansion du libre-échange et d'intensification des flux commerciaux laisse progressivement place à une logique de fragmentation économique et de recherche de souveraineté stratégique. La multiplication des rivalités commerciales, des sanctions économiques et des conflits régionaux contribue à accroître l'incertitude entourant les échanges internationaux. Les tensions entre les États-Unis et la Chine illustrent particulièrement cette dynamique. La confrontation entre ces deux grandes puissances économiques a entraîné une reconfiguration progressive des chaînes d'approvisionnement mondiales, marquée par des stratégies de relocalisation industrielle, de diversification des partenaires commerciaux et de sécurisation des sources d'approvisionnement. Ces évolutions modifient

durablement la géographie du commerce mondial et redéfinissent les avantages comparatifs des économies émergentes.

Parallèlement, l'économie mondiale est confrontée à une volatilité macroéconomique inédite depuis la crise sanitaire. Le retour d'une inflation élevée dans de nombreuses régions du monde a conduit les principales banques centrales à engager des politiques monétaires restrictives. Ce resserrement financier généralisé s'accompagne d'un ralentissement de la croissance mondiale et d'une divergence accrue entre les performances économiques des différentes zones géographiques. Les incertitudes entourant l'évolution future des taux directeurs et les conditions de financement internationales renforcent la prudence des investisseurs et pèsent sur les perspectives du commerce mondial.

Dans ce contexte international particulièrement mouvant, le commerce extérieur du Maroc occupe une place centrale dans son modèle de développement économique. Fortement intégré aux chaînes de valeur globales, notamment européennes, le pays a progressivement diversifié sa base industrielle et renforcé son positionnement dans plusieurs secteurs exportateurs stratégiques. Toutefois, cette ouverture économique accroît également la sensibilité du pays aux chocs extérieurs. Dès lors, la question centrale consiste à déterminer dans quelle mesure les incertitudes géopolitiques et macroéconomiques actuelles sont susceptibles de redéfinir les perspectives du commerce extérieur marocain et d'influencer sa trajectoire de croissance à moyen et long terme.

Les incertitudes géopolitiques : un facteur de recomposition du commerce international

Au cours de la dernière décennie, l'environnement commercial mondial a connu des transformations profondes sous l'effet de tensions géopolitiques croissantes. Ces évolutions remettent progressivement en cause le modèle de mondialisation qui s'était imposé depuis les années 1990, caractérisé par l'intensification des échanges, la spécialisation productive et l'optimisation des chaînes d'approvisionnement à l'échelle globale. Désormais, la montée des rivalités économiques internationales, la multiplication des conflits régionaux et la redéfinition des partenariats commerciaux contribuent à reconfigurer durablement la géographie du commerce mondial.

La montée des rivalités économiques et commerciales internationales

Le retour du protectionnisme et des politiques industrielles stratégiques

L'un des phénomènes majeurs observés ces dernières années réside dans le renforcement des politiques économiques orientées vers la souveraineté nationale. Après plusieurs décennies d'ouverture commerciale et de libéralisation progressive des échanges, de nombreux États ont réorienté leurs stratégies vers la protection de leurs industries jugées stratégiques. Cette évolution s'inscrit dans un contexte de rivalités économiques accrues entre grandes puissances, mais également dans une volonté de sécuriser les chaînes d'approvisionnement face aux risques de ruptures.

Les politiques industrielles ont ainsi retrouvé une place centrale dans les stratégies économiques nationales. Plusieurs grandes économies ont mis en œuvre des programmes de soutien massif à certains secteurs clés, notamment dans les domaines des technologies avancées, de la transition énergétique ou encore de l'industrie pharmaceutique. Ces politiques prennent souvent la forme de subventions directes, d'incitations fiscales ou de mesures réglementaires favorisant la production domestique. Parallèlement, les stratégies de relocalisation industrielle se multiplient, visant à réduire la dépendance à des fournisseurs étrangers jugés stratégiquement sensibles.

Cette dynamique a des conséquences directes sur la compétitivité des économies émergentes fortement intégrées aux chaînes de valeur internationales. En favorisant la production locale dans les économies avancées, ces politiques peuvent réduire les opportunités d'exportation pour certains pays en développement.

Elles contribuent également à intensifier la concurrence sur les marchés internationaux, obligeant les exportateurs émergents à renforcer leur montée en gamme, leur productivité et leur capacité d'innovation afin de préserver leurs parts de marché.

La fragmentation des chaînes de valeur mondiales

Au-delà du retour du protectionnisme, les rivalités économiques internationales accélèrent la transformation des chaînes de valeur globales. Le modèle traditionnel de mondialisation, reposant sur la recherche systématique de coûts de production plus faibles à l'échelle mondiale, laisse progressivement place à une organisation des échanges davantage fondée sur des considérations géopolitiques et sécuritaires.

Deux tendances majeures illustrent cette évolution. La première correspond au développement du « friend-shoring », qui consiste à privilégier les échanges commerciaux avec des partenaires considérés comme politiquement fiables et stratégiquement alignés. La seconde renvoie au « near-shoring », qui favorise la relocalisation d'activités productives vers des pays géographiquement proches des principaux marchés de consommation.

Ces transformations entraînent une reconfiguration progressive des flux industriels mondiaux. Elles favorisent l'émergence de nouvelles plateformes de production régionales et modifient la hiérarchie des avantages comparatifs entre les économies. Dans ce contexte, les pays situés à proximité des grands pôles économiques, notamment européens, peuvent bénéficier d'opportunités significatives d'intégration industrielle. Leur proximité géographique, leur compétitivité coût et leur stabilité politique constituent des atouts majeurs dans cette nouvelle organisation du commerce mondial.



Les conflits régionaux et leurs conséquences économiques

Perturbations des flux logistiques et énergétiques

Les tensions géopolitiques régionales constituent un autre facteur majeur d'instabilité pour le commerce international. Les conflits et crises sécuritaires affectent directement la fluidité des échanges en perturbant les principales routes commerciales et en augmentant les risques logistiques.

Le rôle stratégique du Canal de Suez illustre parfaitement cette vulnérabilité. Cette infrastructure constitue l'un des principaux axes du commerce maritime mondial, reliant l'Europe à l'Asie et au Moyen-Orient. Toute perturbation de cette voie de navigation entraîne des conséquences immédiates sur les flux commerciaux internationaux, notamment en termes de délais de livraison, de disponibilité des marchandises et de coûts logistiques.

Les tensions régionales peuvent également entraîner une hausse des coûts de transport maritime et des primes d'assurance, contribuant à renchérir le coût global des échanges internationaux. Cette augmentation des coûts logistiques affecte particulièrement les économies dépendantes des importations de biens intermédiaires ou énergétiques, dont les structures productives reposent fortement sur les échanges internationaux.

Volatilité des marchés énergétiques et alimentaires

Les conflits géopolitiques influencent également la stabilité des marchés mondiaux des matières premières. Les tensions affectant les grandes zones de production ou de transit énergétique se traduisent souvent par une forte volatilité des prix du pétrole, du gaz naturel ou encore des produits agricoles.

Cette instabilité des marchés des matières premières exerce une pression significative sur les économies importatrices d'énergie, qui doivent faire face à une détérioration potentielle de leur balance commerciale et à une hausse des coûts de production.

Elle contribue également à alimenter les tensions inflationnistes au niveau mondial, ce qui peut réduire la demande globale et peser sur les échanges commerciaux internationaux.



Par ailleurs, la volatilité des prix alimentaires constitue un enjeu majeur pour la stabilité économique et sociale de nombreux pays. Les fluctuations des prix des céréales ou des engrais, souvent influencées par des facteurs géopolitiques, peuvent affecter les chaînes d'approvisionnement agricoles et accroître les risques d'insécurité alimentaire dans certaines régions.

Le repositionnement stratégique des partenaires commerciaux du Maroc

Évolutions des politiques commerciales européennes

Dans ce contexte de recomposition du commerce mondial, les politiques commerciales des grands partenaires économiques connaissent également des transformations significatives. L'Union européenne, principal partenaire commercial du Maroc, renforce progressivement ses exigences réglementaires, notamment dans les domaines environnementaux, fiscaux et sociaux.

L'introduction de nouvelles normes relatives à la réduction des émissions carbone, à la traçabilité des produits ou à la durabilité des chaînes d'approvisionnement modifie les conditions d'accès au marché européen. Ces évolutions obligent les exportateurs marocains à adapter leurs processus de production, à investir dans des technologies plus respectueuses de l'environnement et à renforcer la transparence de leurs chaînes logistiques.

Si ces exigences peuvent représenter un défi pour certaines entreprises, elles constituent également une opportunité de modernisation industrielle et d'amélioration de la compétitivité à long terme. Elles favorisent en effet l'émergence de modèles productifs plus durables et mieux intégrés aux standards internationaux.

Intensification des relations Sud-Sud

Face aux incertitudes pesant sur les marchés traditionnels, le renforcement des relations commerciales Sud-Sud apparaît comme un levier stratégique de diversification pour le Maroc. Les échanges avec les économies africaines connaissent une dynamique de croissance soutenue, portée par le développement économique de plusieurs pays du continent et par l'amélioration progressive des infrastructures régionales.

Cette orientation stratégique permet de réduire la dépendance vis-à-vis des marchés européens tout en ouvrant de nouvelles perspectives d'expansion pour les entreprises marocaines. Elle favorise également l'émergence de partenariats industriels régionaux et le développement de chaînes de valeur africaines, contribuant ainsi à renforcer l'intégration économique du continent.

Dans un contexte international marqué par une incertitude croissante, la diversification géographique des échanges constitue un facteur clé de résilience économique. Elle permet de mieux répartir les risques commerciaux et d'exploiter les opportunités offertes par les marchés émergents à fort potentiel de croissance.

Les incertitudes macroéconomiques mondiales : un déterminant clé des flux commerciaux

Au-delà des tensions géopolitiques, le commerce international est fortement influencé par les fluctuations macroéconomiques globales. Depuis la crise sanitaire, l'économie mondiale évolue dans un contexte caractérisé par un ralentissement de la croissance, un retour marqué de l'inflation et un resserrement généralisé des conditions financières. Ces facteurs influencent directement la dynamique des échanges internationaux en affectant la demande extérieure, les coûts de production et les décisions d'investissement. Pour les économies ouvertes, ces évolutions constituent des déterminants majeurs des performances commerciales et des perspectives d'exportation.

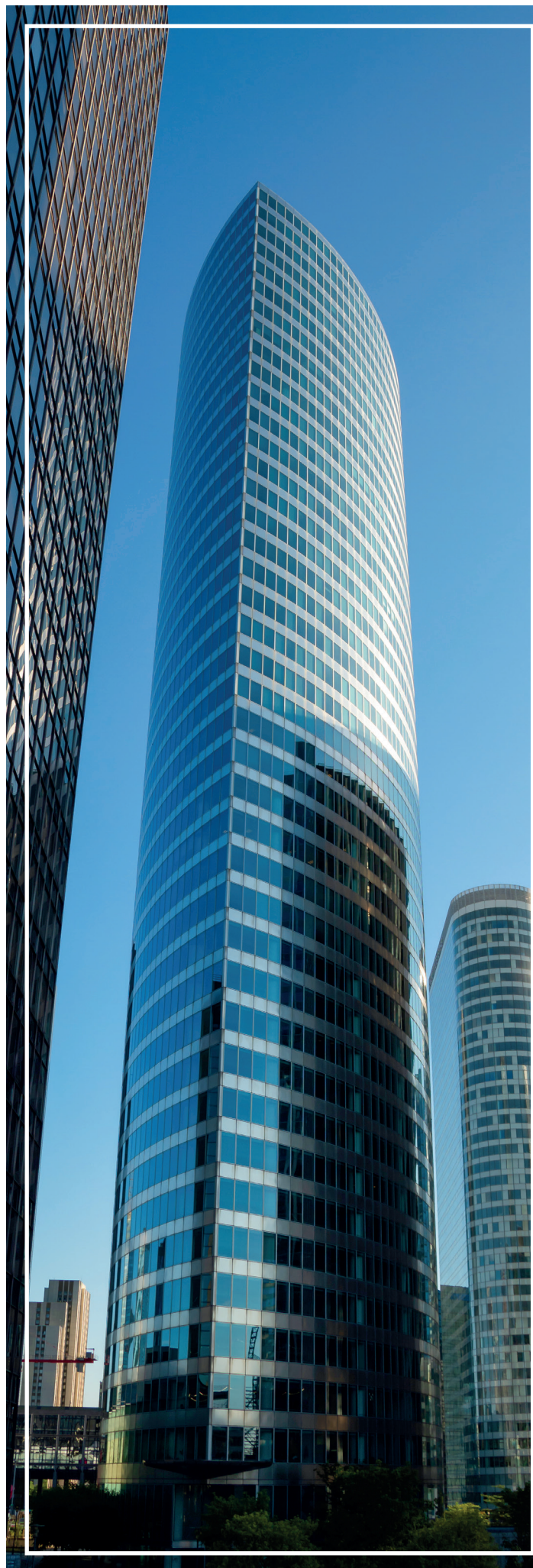
Le ralentissement de la croissance mondiale et ses effets sur la demande extérieure

Fragilisation de la demande dans les économies avancées

Les économies développées, qui représentent une part importante de la demande mondiale, connaissent depuis plusieurs années un ralentissement progressif de leur activité économique. Cette évolution s'explique notamment par la normalisation ayant eu lieu après la crise du Covid, la hausse du coût du crédit et l'érosion du pouvoir d'achat des ménages dans un contexte inflationniste.

L'Union européenne, qui constitue l'un des principaux pôles économiques mondiaux, illustre cette dynamique. Le ralentissement de la consommation des ménages européens, lié à la hausse des prix de l'énergie et à l'augmentation des taux d'intérêt, pèse sur la demande de biens importés. Cette évolution affecte particulièrement les exportations industrielles et agricoles des partenaires commerciaux fortement intégrés aux marchés européens.

La modération de la demande extérieure se traduit souvent par une réduction des volumes d'exportation et par une intensification de la concurrence entre fournisseurs internationaux.





Les entreprises exportatrices doivent ainsi s'adapter à un environnement plus compétitif, marqué par une pression accrue sur les prix et par une volatilité plus importante des commandes. Par ailleurs, les cycles économiques des économies avancées exercent un effet d'entraînement significatif sur l'ensemble du commerce mondial, amplifiant les phases d'expansion comme les périodes de ralentissement.

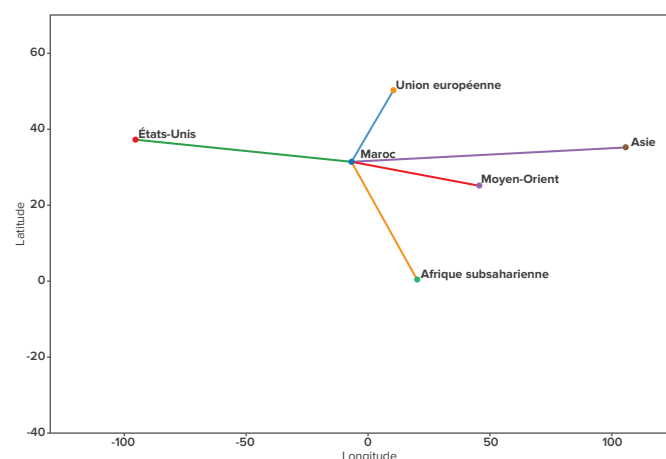
Évolution des marchés émergents

Parallèlement au ralentissement observé dans les économies avancées, les marchés émergents continuent d'offrir un potentiel de croissance significatif pour le commerce international. La progression démographique, l'urbanisation rapide et l'essor des classes moyennes dans plusieurs régions du monde contribuent à soutenir la demande de biens manufacturés, de produits alimentaires et de services.

Cependant, ces marchés restent caractérisés par une volatilité macroéconomique plus élevée que celle des économies développées. Les fluctuations des prix des matières premières, la sensibilité aux mouvements de capitaux internationaux et la fragilité de certains équilibres budgétaires peuvent entraîner des cycles économiques plus instables. Cette volatilité constitue un facteur de risque pour les entreprises exportatrices, qui doivent adapter leurs stratégies commerciales et financières afin de limiter leur exposition aux chocs externes.

Malgré ces incertitudes, les marchés émergents représentent une opportunité stratégique de diversification commerciale. Leur dynamisme économique permet de compenser partiellement le ralentissement observé dans certaines économies avancées. La diversification géographique des exportations constitue ainsi un levier important pour renforcer la résilience des économies ouvertes face aux fluctuations de la demande mondiale.

Principaux flux commerciaux du Maroc (représentation schématique)



Source : Comtrade Nations Unies.



Le cycle inflationniste mondial et ses répercussions

Hausse des coûts de production et pression sur la compétitivité

Le retour de l'inflation à l'échelle mondiale constitue l'un des principaux bouleversements macroéconomiques observés depuis la crise sanitaire. Cette dynamique inflationniste résulte d'un ensemble de facteurs, notamment les perturbations des chaînes d'approvisionnement, la hausse des prix de l'énergie et la reprise rapide de la demande mondiale après la pandémie.

L'augmentation des coûts des intrants importés représente un défi majeur pour les entreprises exportatrices. Le renchérissement des matières premières, des composants industriels et des coûts de transport se traduit par une hausse des coûts de production. Cette évolution exerce une pression directe sur les marges des exportateurs, en particulier dans les secteurs caractérisés par une forte intensité en intrants importés.

Face à cette situation, les entreprises doivent arbitrer entre la répercussion des hausses de coûts sur les prix de vente et l'absorption partielle de ces coûts au détriment de leur rentabilité. Dans un environnement concurrentiel, la capacité à préserver la compétitivité prix constitue un facteur déterminant pour maintenir les parts de marché à l'international. Cette contrainte incite également les entreprises à renforcer leur efficacité productive, à optimiser leurs chaînes d'approvisionnement et à investir dans l'innovation technologique.

Resserrement monétaire global et conditions financières

Afin de contenir les pressions inflationnistes, les principales banques centrales ont engagé un resserrement monétaire d'ampleur inédite depuis plusieurs décennies. La politique conduite par la Réserve fédérale américaine et par la Banque centrale européenne s'est traduite par une hausse rapide des taux d'intérêt directeurs et par un durcissement des conditions de financement à l'échelle mondiale.

Ce resserrement monétaire a plusieurs implications pour le commerce international. D'une part, la hausse des taux d'intérêt renchérit le coût du crédit pour les entreprises exportatrices, limitant leur capacité à financer leurs investissements productifs et leurs opérations commerciales. D'autre part, le durcissement des conditions financières peut ralentir la demande globale en réduisant la consommation et l'investissement dans les principales économies.

Par ailleurs, les variations des politiques monétaires entre les grandes zones économiques influencent les flux internationaux de capitaux. Les investisseurs internationaux tendent à réorienter leurs placements vers les économies offrant des rendements plus élevés, ce qui peut entraîner des mouvements de capitaux importants et accroître la volatilité financière dans certaines régions. Ces dynamiques influencent indirectement les flux commerciaux en affectant les taux de change, la compétitivité des exportations et l'attractivité des investissements étrangers.

Volatilité des taux de change et risques pour les opérateurs économiques

La volatilité des marchés de change constitue un autre facteur majeur d'incertitude pour le commerce international. Les fluctuations des parités monétaires résultent de multiples facteurs, notamment les différentiels de croissance économique, les écarts de politique monétaire et les mouvements de capitaux internationaux.

Les variations des taux de change influencent directement la compétitivité des exportations. Une appréciation de la monnaie nationale peut renchérir le prix des produits exportés sur les marchés internationaux, tandis qu'une dépréciation peut améliorer la compétitivité prix mais accroître le coût des importations. Cette dualité rend la gestion du risque de change particulièrement stratégique pour les entreprises engagées dans le commerce international.

Les opérateurs économiques doivent ainsi développer des stratégies de couverture adaptées afin de limiter leur exposition aux fluctuations monétaires. L'utilisation d'instruments financiers de couverture, la diversification des marchés d'exportation et l'ajustement des stratégies de tarification constituent des outils essentiels pour maîtriser ce risque. Dans un environnement macroéconomique caractérisé par une volatilité accrue, la capacité des entreprises à gérer efficacement le risque de change devient un facteur déterminant de leur performance commerciale et de leur résilience face aux chocs internationaux.

Les implications sectorielles pour le commerce extérieur marocain

Le commerce extérieur marocain est particulièrement sensible aux évolutions de l'environnement international, tant sur le plan géopolitique que macroéconomique. La structure sectorielle de ses échanges reflète à la fois des atouts compétitifs et des vulnérabilités spécifiques. Les mutations internationales imposent aujourd'hui aux exportateurs et importateurs marocains de repenser leurs stratégies, d'adapter leurs chaînes de valeur et de renforcer leur résilience face aux fluctuations des marchés mondiaux. Cette section analyse les principaux secteurs exportateurs et importateurs et met en lumière les enjeux qui en découlent pour le commerce extérieur du pays.

Les secteurs exportateurs face aux mutations internationales

Industrie automobile et aéronautique

L'industrie automobile et aéronautique constitue l'un des piliers de l'exportation marocaine. Depuis plusieurs années, le pays a réussi à s'intégrer profondément dans les chaînes de valeur

européennes, en fournissant des pièces et des composants pour des constructeurs majeurs ainsi que des sous-ensembles pour le secteur aéronautique. Cette intégration confère au Maroc un avantage compétitif durable, notamment grâce à la proximité géographique avec l'Europe, un coût de main-d'œuvre compétitif et une main-d'œuvre qualifiée dans les métiers industriels.

Les stratégies de relocalisation industrielle dans les économies avancées créent par ailleurs des opportunités supplémentaires pour le Maroc. Alors que certains pays européens cherchent à rapatrier ou à rapprocher la production de leurs marchés domestiques, les zones proches et stables sur le plan politique deviennent des relais naturels pour accueillir des activités industrielles. Le Maroc, avec ses infrastructures portuaires modernes et ses zones industrielles dédiées, est bien positionné pour bénéficier de cette tendance de « near-shoring ». Toutefois, cette opportunité s'accompagne d'exigences croissantes en matière de qualité, de respect des normes environnementales et de capacité à répondre rapidement aux besoins des donneurs d'ordre européens.

Secteur agricole et agroalimentaire

Le secteur agricole et agroalimentaire représente également un composant essentiel du commerce extérieur marocain. Les exportations de fruits, légumes, produits transformés et conserves alimentaires sont fortement dépendantes des conditions climatiques locales et des prix mondiaux. La volatilité des prix des matières premières agricoles, ainsi que l'augmentation des coûts d'intrants tels que les engrais et l'énergie, affecte directement la compétitivité des produits marocains sur les marchés internationaux.





Par ailleurs, la pression réglementaire européenne, particulièrement en matière d'environnement, de traçabilité et de durabilité, impose aux exportateurs marocains d'adopter des standards élevés. Les normes phytosanitaires et environnementales deviennent des critères incontournables pour accéder aux marchés européens, ce qui nécessite des investissements dans les systèmes de contrôle qualité, la certification des produits et la modernisation des processus agricoles. Ces exigences représentent à la fois un défi et une opportunité : elles stimulent l'amélioration de la compétitivité globale du secteur et renforcent sa crédibilité auprès des partenaires internationaux.

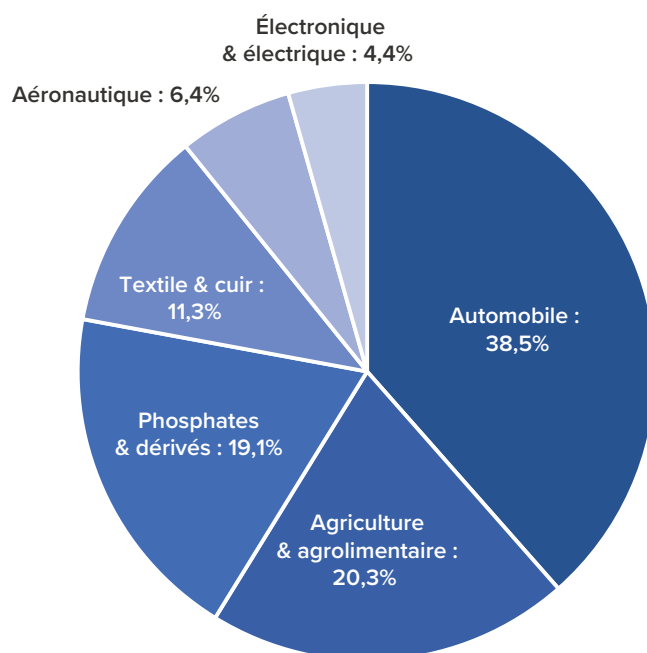
Phosphates et industries extractives

Le Maroc occupe une place stratégique dans le commerce mondial des phosphates, grâce à ses importantes réserves et à sa position dominante dans l'exportation de cette matière première. Les phosphates jouent un rôle crucial dans la sécurité alimentaire mondiale, car ils sont indispensables à la production d'engrais. La demande mondiale reste soutenue, mais elle est étroitement liée aux cycles des matières premières et à la dynamique de l'agriculture globale.

Les industries extractives marocaines sont donc sensibles aux fluctuations des prix internationaux et aux politiques agricoles des grandes économies importatrices. Cette dépendance aux cycles mondiaux implique que le Maroc doit anticiper les variations de demande et diversifier ses débouchés commerciaux pour limiter les risques liés à la concentration géographique de ses clients.

La valorisation des phosphates et le développement des produits à plus forte valeur ajoutée constituent des leviers stratégiques pour renforcer la résilience du secteur.

Structure exportations maroc



Source : Comtrade Nations Unies.

Les secteurs importateurs et la question de la dépendance extérieure

Vulnérabilité énergétique

Le Maroc demeure fortement dépendant des importations énergétiques pour alimenter son économie. Cette dépendance se traduit par une exposition accrue aux variations des prix internationaux du pétrole, du gaz et de l'électricité, qui affectent directement la balance commerciale et les coûts de production des entreprises. Les tensions géopolitiques et la volatilité des marchés de l'énergie accentuent cette vulnérabilité, rendant la gestion des risques énergétiques un enjeu prioritaire pour le pays.

Dans ce contexte, la transition énergétique représente à la fois un défi et une opportunité. Le Maroc a lancé des initiatives ambitieuses pour développer les énergies renouvelables, notamment l'énergie solaire et éolienne, afin de réduire sa dépendance aux combustibles fossiles importés. Cette transition contribue non seulement à sécuriser l'approvisionnement énergétique mais aussi à positionner le pays comme un acteur compétitif dans les filières industrielles vertes et durables, répondant aux exigences environnementales internationales.

Dépendance aux biens intermédiaires

Outre l'énergie, le Maroc dépend largement de l'importation de biens intermédiaires, nécessaires à son industrie manufacturière et à ses chaînes de production.

Cette dépendance expose les entreprises marocaines aux risques liés aux ruptures d'approvisionnement, aux hausses de prix et aux délais logistiques. Les perturbations sur les marchés internationaux, qu'elles soient d'ordre géopolitique ou macroéconomique, peuvent ainsi affecter la continuité des activités industrielles et la compétitivité des exportateurs marocains.

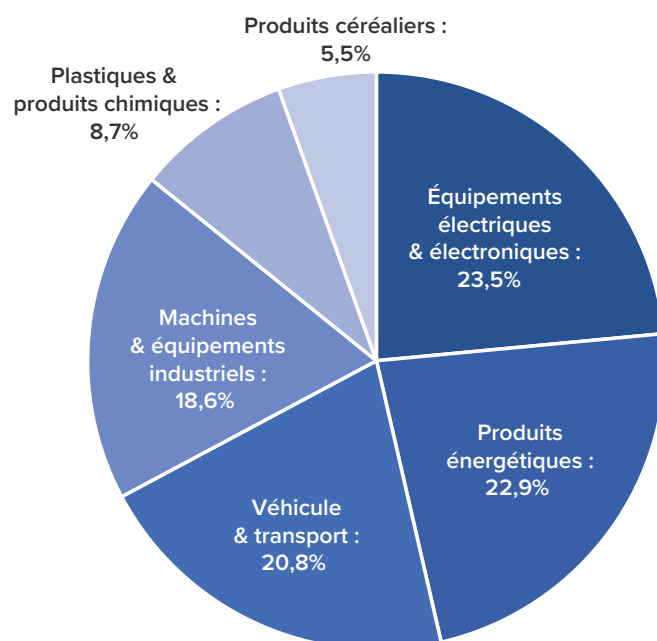
Pour limiter ces risques, il devient crucial de favoriser la montée en gamme industrielle et de développer un tissu local capable de produire certains biens intermédiaires à forte valeur ajoutée. L'industrialisation ciblée, l'investissement dans les technologies de production et la promotion de clusters industriels régionaux constituent des stratégies clés pour réduire la dépendance extérieure et renforcer la résilience des chaînes de valeur marocaines. La consolidation de ces capacités locales permet également d'améliorer l'autonomie productive du pays tout en maintenant la compétitivité de ses exportations sur les marchés internationaux.

En somme, la structure sectorielle du commerce extérieur marocain révèle un équilibre délicat entre atouts et vulnérabilités.



Les secteurs exportateurs, tels que l'industrie automobile et aéronautique, l'agriculture et les phosphates, bénéficient de positionnements stratégiques mais doivent continuellement s'adapter aux mutations internationales et aux exigences réglementaires. Les secteurs importateurs, notamment l'énergie et les biens intermédiaires, soulignent la nécessité de renforcer la résilience et l'autonomie industrielle pour sécuriser l'approvisionnement et protéger la compétitivité. La capacité du Maroc à naviguer dans cet environnement global incertain dépendra de sa stratégie de diversification sectorielle, de sa modernisation industrielle et de son adaptation proactive aux changements structurels du commerce mondial.

Structure importations maroc



Source : Comtrade Nations Unies.

Les réponses stratégiques du Maroc face à un environnement international incertain

Face à la montée des incertitudes géopolitiques et macroéconomiques mondiales, le Maroc a engagé plusieurs stratégies visant à renforcer la résilience de son commerce extérieur et à consolider son positionnement dans les chaînes de valeur internationales. Ces réponses reposent sur une diversification progressive des partenaires commerciaux, une amélioration de la compétitivité structurelle, une accélération de la transition énergétique et industrielle ainsi qu'un rôle accru des politiques publiques et de la diplomatie économique. Dans un contexte international marqué par une volatilité croissante, ces orientations stratégiques apparaissent essentielles pour préserver la dynamique d'ouverture économique du pays.

La diversification des partenaires commerciaux

La diversification géographique des échanges constitue un levier majeur pour réduire la dépendance vis-à-vis des marchés traditionnels et atténuer les risques liés aux fluctuations conjoncturelles de certaines zones économiques. Dans cette perspective, le Maroc a intensifié son engagement en faveur de l'intégration régionale africaine, considérée comme un relais stratégique de croissance commerciale.

L'adhésion du pays à la Zone de libre-échange continentale africaine s'inscrit dans cette logique d'ouverture vers le continent. Cet accord vise à faciliter les échanges intra-africains, à réduire les barrières tarifaires et à encourager la création de chaînes de valeur régionales. L'expansion des échanges avec l'Afrique subsaharienne offre aux entreprises marocaines de nouvelles opportunités d'exportation dans des secteurs tels que l'industrie, les services, les infrastructures ou encore l'agroalimentaire.

Parallèlement, le Maroc poursuit une politique active de signature d'accords commerciaux bilatéraux et multilatéraux,

visant à diversifier ses débouchés et à renforcer son attractivité économique. Cette stratégie permet de mieux répartir les risques commerciaux et de capter les opportunités offertes par les marchés émergents à fort potentiel.

L'amélioration de la compétitivité structurelle

Le renforcement de la compétitivité globale de l'économie marocaine constitue un axe central de sa stratégie commerciale. L'amélioration des infrastructures logistiques et portuaires joue un rôle déterminant dans cette dynamique. Le développement du Port Tanger Med illustre la volonté du Maroc de se positionner comme un hub logistique majeur reliant l'Europe, l'Afrique et l'Asie. Cette plateforme portuaire moderne contribue à réduire les coûts de transport, à améliorer la fluidité des échanges et à renforcer l'attractivité du territoire pour les investisseurs internationaux.

Le développement des infrastructures industrielles constitue également un facteur clé d'amélioration de la compétitivité. La création de zones industrielles spécialisées et d'écosystèmes sectoriels favorise l'intégration des entreprises locales dans les chaînes de valeur mondiales et stimule la production à forte valeur ajoutée. Ces initiatives permettent d'attirer des investissements étrangers et de renforcer la capacité d'exportation du tissu industriel national.

Par ailleurs, le renforcement du capital humain représente un enjeu stratégique pour accompagner la montée en gamme industrielle. L'adaptation des systèmes de formation aux besoins des secteurs exportateurs et le développement des compétences techniques contribuent à améliorer la productivité et l'innovation, éléments essentiels pour maintenir la compétitivité sur les marchés internationaux.



L'accélération de la transition énergétique et industrielle

La transition énergétique constitue un pilier majeur de la stratégie économique marocaine. Le développement des énergies renouvelables vise à réduire la dépendance énergétique du pays, à sécuriser son approvisionnement et à limiter l'impact des fluctuations des prix internationaux des hydrocarbures. Cette orientation contribue également à améliorer la compétitivité des entreprises en réduisant les coûts énergétiques à long terme.

Au-delà de la sécurité énergétique, cette transition favorise le positionnement du Maroc sur les industries vertes, notamment dans les secteurs liés à la production d'énergie propre, à l'efficacité énergétique et aux technologies durables. Cette évolution répond aux exigences environnementales croissantes des partenaires commerciaux internationaux et renforce la crédibilité du pays en matière de développement durable.

L'adaptation aux normes environnementales internationales constitue en effet un facteur déterminant pour maintenir l'accès aux marchés mondiaux. L'intégration de standards écologiques dans les processus de production favorise la compétitivité des exportations marocaines et améliore leur acceptabilité auprès des consommateurs internationaux.

Le rôle des politiques publiques et de la diplomatie économique

Les politiques publiques jouent un rôle essentiel dans la mise en œuvre de ces stratégies. Le Maroc a développé des politiques d'attractivité visant à encourager l'investissement direct étranger, notamment à travers des incitations fiscales, la simplification des procédures administratives et le développement d'infrastructures modernes. Ces mesures contribuent à renforcer l'intégration du pays dans les chaînes de valeur internationales et à stimuler la création d'emplois.

La diplomatie économique constitue également un levier stratégique pour soutenir le commerce extérieur. Le renforcement des relations bilatérales, la participation active aux organisations économiques internationales et l'accompagnement des entreprises exportatrices favorisent l'expansion commerciale du pays. Par ailleurs, les dispositifs de soutien aux exportateurs et les mécanismes de gestion des risques commerciaux permettent d'améliorer la résilience des entreprises face aux incertitudes internationales.

Dans un environnement mondial caractérisé par une complexité croissante, la combinaison de ces différentes stratégies permet au Maroc de consolider sa position dans le commerce international et d'anticiper les transformations structurelles de l'économie mondiale.



Perspectives et scénarios d'évolution du commerce extérieur marocain

Dans un environnement international marqué par des transformations structurelles profondes, les perspectives du commerce extérieur du Maroc dépendront largement de sa capacité à s'adapter aux nouvelles dynamiques de la mondialisation.

Un scénario optimiste repose sur un repositionnement stratégique réussi du pays dans les chaînes de valeur internationales. Le développement des stratégies de relocalisation industrielle en Europe pourrait favoriser l'intégration accrue du Maroc dans les réseaux de production régionaux, notamment grâce à sa proximité géographique avec l'Union européenne.

Parallèlement, la diversification sectorielle et géographique des exportations renforcerait la résilience commerciale et soutiendrait la croissance à moyen terme.

Un scénario intermédiaire apparaît toutefois comme le plus probable. Il reposerait sur une adaptation progressive du commerce extérieur marocain dans un contexte international durablement volatil. Les exportations continueraient de croître, mais resteraient sensibles aux cycles économiques des principaux partenaires commerciaux. La dépendance à certains marchés stratégiques pourrait ainsi persister, limitant la diversification complète des débouchés.

Enfin, un scénario pessimiste ne peut être exclu. Une fragmentation durable du commerce mondial, associée à une montée du protectionnisme et à l'intensification de la concurrence internationale, pourrait entraîner un ralentissement des flux commerciaux. Dans ce contexte, la capacité du Maroc à renforcer sa compétitivité et à diversifier ses partenariats demeurera déterminante pour préserver sa trajectoire de développement économique.



FOCUS

Le marché de l'or : actif refuge, diversification patrimoniale et perspectives stratégiques

Introduction : L'or, un actif millénaire toujours au cœur des stratégies patrimoniales

Depuis plusieurs millénaires, l'or occupe une place singulière dans l'histoire économique et financière mondiale. Métal précieux par excellence, il s'est imposé au fil du temps comme une réserve de valeur universelle, reconnue à travers les civilisations, les régimes politiques et les systèmes monétaires. Sa rareté naturelle, sa durabilité et son acceptation quasi universelle lui confèrent un statut unique parmi les actifs financiers. Contrairement aux instruments monétaires traditionnels, l'or se distingue également par sa nature d'actif tangible, indépendant de toute signature souveraine ou de toute institution financière, ce qui renforce son rôle d'actif « hors système ».

Historiquement, l'or a constitué le socle de nombreux systèmes monétaires internationaux. De l'étalon-or du XIXe siècle aux accords de Bretton Woods après la Seconde Guerre mondiale, il a longtemps servi de référence pour la stabilité des monnaies. La fin de la convertibilité du dollar en or en 1971 a marqué une rupture majeure, consacrant l'avènement des monnaies fiduciaires modernes. Pourtant, malgré cette évolution, l'or n'a jamais perdu

son rôle de valeur refuge, conservant une fonction essentielle dans la gestion des réserves officielles et dans la protection du patrimoine privé.

Depuis plusieurs années, l'environnement économique mondial a ravivé l'intérêt pour ce métal précieux. Les tensions géopolitiques récurrentes, le retour d'épisodes inflationnistes à l'échelle globale et les politiques monétaires non conventionnelles ont renforcé l'attrait des investisseurs pour les actifs réels. Parallèlement, de nombreuses banques centrales, notamment dans les économies émergentes, ont intensifié leurs achats d'or afin de diversifier leurs réserves et de réduire leur dépendance vis-à-vis des principales devises internationales.

Dans ce contexte marqué par l'incertitude et la recomposition progressive des équilibres financiers mondiaux, une question centrale s'impose pour les investisseurs patrimoniaux : l'or constitue-t-il toujours un actif stratégique au sein d'une allocation de long terme ?

Les fondamentaux économiques du marché de l'or

Le marché de l'or repose sur des équilibres économiques spécifiques, caractérisés par une offre naturellement limitée et une demande mondiale aux multiples composantes. Cette singularité contribue à expliquer la place particulière qu'occupe ce métal précieux dans les stratégies d'investissement et dans le système financier international.

Une offre structurellement contrainte

L'offre mondiale d'or provient essentiellement de la production minière, dominée par quelques grands pays producteurs tels que la Chine, l'Australie, la Russie, les États-Unis et le Canada. Malgré les avancées technologiques, la production aurifère fait face à des contraintes structurelles croissantes. La découverte de nouveaux gisements s'est ralentie au cours des dernières décennies, les ressources facilement accessibles ayant déjà été largement exploitées. Les nouveaux projets nécessitent des investissements considérables et s'inscrivent dans des cycles de développement longs et complexes.

Par ailleurs, les coûts d'extraction ont connu une tendance haussière, sous l'effet conjugué de la raréfaction des gisements à forte teneur, du renforcement des normes environnementales et de l'augmentation des coûts énergétiques et opérationnels. À cette production minière s'ajoute le recyclage de l'or, issu principalement des bijoux et des déchets industriels, qui représente une source d'approvisionnement complémentaire et contribue à stabiliser partiellement l'offre globale. Néanmoins, la quantité totale d'or disponible demeure par nature limitée, ce qui confère à ce métal sa rareté géologique et renforce son statut de réserve de valeur.

Une demande diversifiée et mondiale

La demande d'or se caractérise par sa diversité et sa répartition géographique étendue. La demande d'investissement constitue aujourd'hui un pilier majeur du marché. Elle s'exprime à travers l'acquisition de lingots et de pièces d'investissement, privilégiés par les investisseurs recherchant un actif tangible, mais également via des instruments financiers tels que les ETF adossés à l'or physique ou certains produits structurés permettant d'exposer un portefeuille aux variations du prix du métal.

Les banques centrales représentent un autre acteur clé de la demande mondiale. Depuis la crise financière de 2008, elles ont

renforcé leurs achats d'or dans une logique de diversification de leurs réserves de change et de réduction de leur dépendance vis-à-vis du dollar. Les banques centrales des économies émergentes jouent un rôle particulièrement actif dans cette dynamique, contribuant à soutenir la demande structurelle.

Enfin, la demande joaillière demeure historiquement le principal débouché de l'or, notamment en Asie et au Moyen-Orient, où l'achat de bijoux revêt à la fois une dimension culturelle et patrimoniale. Parallèlement, l'or est utilisé dans certains secteurs industriels et technologiques, notamment dans l'électronique et les applications médicales, en raison de ses propriétés physiques spécifiques.

Les mécanismes de formation du prix de l'or

Le prix de l'or est fixé sur les marchés internationaux et s'exprime principalement en dollars américains, ce qui introduit une relation étroite entre l'évolution du métal et celle de la devise américaine. Les échanges s'organisent autour de grandes places financières, notamment le London Bullion Market Association (LBMA), référence mondiale pour le marché physique, et le Comex de New York, qui concentre une large part des transactions sur produits dérivés.

La forte liquidité du marché, alimentée par les contrats à terme et les autres instruments financiers, joue un rôle déterminant dans la formation des prix. Elle permet aux investisseurs de gérer leur exposition, mais contribue également à accentuer la sensibilité du cours de l'or aux anticipations macroéconomiques et aux flux financiers internationaux.



L'or face aux cycles économiques et financiers

Au-delà de sa dimension historique et symbolique, l'or se distingue par son comportement spécifique au sein des cycles économiques et financiers. Son évolution est étroitement liée aux anticipations macroéconomiques, aux politiques monétaires et aux phases de stress sur les marchés, ce qui explique son rôle central dans de nombreuses stratégies de diversification patrimoniale.

L'or comme protection contre l'inflation

L'or est traditionnellement perçu comme un instrument de protection contre l'inflation. Sur le long terme, une relation positive peut être observée entre l'augmentation générale des prix et l'évolution du cours du métal précieux. Lorsque le pouvoir d'achat des monnaies diminue, les investisseurs tendent à se tourner vers des actifs tangibles susceptibles de préserver leur richesse réelle, ce qui soutient la demande d'or.

Toutefois, cette relation ne s'exprime pas de manière mécanique à court terme. Il convient de distinguer l'inflation anticipée de l'inflation effectivement observée. Les marchés financiers réagissent principalement aux anticipations d'inflation, lesquelles influencent directement les politiques monétaires et les conditions financières globales. Ainsi, l'or peut enregistrer des mouvements significatifs lorsque les investisseurs anticipent une accélération durable de l'inflation, même avant que celle-ci ne se matérialise pleinement dans les statistiques économiques.

Dans ce cadre, le niveau des taux d'intérêt réels – c'est-à-dire les taux nominaux corrigés de l'inflation – constitue un déterminant essentiel du prix de l'or. Lorsque les taux réels sont faibles ou négatifs, le coût d'opportunité de la détention d'un actif non rémunérateur comme l'or diminue, ce qui tend à soutenir sa valorisation. À l'inverse, une remontée durable des taux réels peut peser sur son attractivité relative.

L'or en période de crise financière et géopolitique

L'histoire financière montre que l'or tend à bénéficier des périodes de forte incertitude économique ou politique. Lors des grandes crises financières, marquées par des tensions sur les marchés boursiers ou sur le système bancaire, le métal précieux a souvent affiché une résilience notable, voire des performances positives. Cette dynamique s'explique par la recherche de sécurité des investisseurs face à l'érosion potentielle de la valeur des actifs financiers traditionnels.





Les tensions géopolitiques constituent également un facteur de soutien récurrent pour l'or. Les conflits internationaux, les sanctions économiques ou les incertitudes liées aux relations entre grandes puissances renforcent généralement la demande pour les actifs considérés comme universellement reconnus et indépendants de tout système financier national. De même, les épisodes de dépréciation monétaire, qu'ils résultent de politiques économiques expansionnistes ou de déséquilibres macroéconomiques, favorisent l'attrait pour l'or en tant que réserve de valeur internationale.

Dans ces contextes, le comportement des investisseurs reflète une logique de préservation du capital. L'or agit alors comme un actif refuge, capable d'amortir les phases de turbulence financière et de renforcer la résilience globale d'un portefeuille.

L'or face aux autres classes d'actifs

Comparé aux principales classes d'actifs, l'or présente des caractéristiques de performance et de risque distinctes. Contrairement aux actions, dont la valorisation dépend directement de la croissance économique et des profits des entreprises, l'or évolue davantage en fonction des conditions monétaires et des anticipations macroéconomiques. Face aux obligations, il ne génère pas de flux de revenus, mais peut offrir une protection contre l'érosion du pouvoir d'achat lorsque l'inflation progresse ou lorsque la crédibilité des politiques monétaires est mise en question.

Par rapport à l'immobilier, actif tangible également recherché pour sa stabilité, l'or offre une liquidité nettement supérieure et une exposition directe aux dynamiques financières internationales.

Enfin, bien qu'il appartienne à la catégorie des matières premières, son comportement diffère sensiblement de celui des métaux industriels ou de l'énergie, dont les prix sont davantage corrélés aux cycles de production et de croissance mondiale.

L'un des principaux intérêts de l'or réside dans sa faible corrélation structurelle avec les autres classes d'actifs. Cette caractéristique en fait un outil efficace de diversification, permettant de réduire la volatilité globale d'un portefeuille et d'améliorer son profil rendement-risque sur le long terme. Dans une approche patrimoniale, l'intégration mesurée de l'or contribue ainsi à renforcer la stabilité et la robustesse des allocations d'actifs face aux fluctuations des cycles économiques et financiers.

Les facteurs structurels soutenant la demande d'or aujourd'hui

Au-delà des fluctuations conjoncturelles liées aux cycles économiques, plusieurs évolutions profondes de l'économie mondiale contribuent aujourd'hui à soutenir la demande d'or. Ces tendances structurelles s'inscrivent dans la transformation progressive du système financier international, dans l'accumulation des déséquilibres macroéconomiques et dans l'évolution des stratégies patrimoniales des investisseurs fortunés.

La recomposition du système monétaire international

Le paysage économique mondial connaît depuis plusieurs années une transition vers une organisation plus multipolaire. La montée en puissance de grandes économies émergentes modifie progressivement les équilibres traditionnels dominés par les économies occidentales. Dans ce contexte, certains États cherchent à réduire leur dépendance vis-à-vis des principales devises internationales, et notamment du dollar américain, qui demeure la principale monnaie de réserve mondiale.

Cette volonté de diversification s'est traduite par un renforcement significatif des achats d'or par plusieurs banques centrales. L'or offre en effet l'avantage d'être un actif universel, indépendant de toute politique monétaire nationale et reconnu comme réserve de valeur internationale. Plusieurs pays, en particulier parmi les économies émergentes, ont ainsi adopté des stratégies d'accumulation visant à sécuriser leurs réserves de change et à renforcer leur souveraineté financière. Cette dynamique constitue aujourd'hui un soutien structurel majeur à la demande mondiale d'or.

L'endettement global et la crédibilité des monnaies fiduciaires

Parallèlement, l'économie mondiale se caractérise par une hausse durable des niveaux d'endettement public. Depuis la crise financière mondiale et plus récemment à la suite des politiques de soutien mises en œuvre lors des crises économiques successives, les ratios de dette publique ont atteint des niveaux historiquement élevés dans de nombreuses économies avancées.

Cette situation exerce une pression croissante sur les finances publiques et limite les marges de manœuvre budgétaires des États. Dans ce contexte, les politiques monétaires sont souvent amenées à rester accommodantes afin de maintenir la soutenabilité de ces niveaux d'endettement. Ces conditions alimentent les interrogations sur la stabilité à long terme des monnaies fiduciaires et sur le risque d'érosion progressive du pouvoir d'achat.

Face à ces incertitudes, l'or apparaît comme un instrument de protection contre les déséquilibres monétaires. Sa valeur intrinsèque et son indépendance vis-à-vis des politiques économiques nationales en font un actif privilégié pour préserver le capital sur le long terme.

L'évolution des comportements d'investissement des grandes fortunes

Enfin, la transformation des stratégies patrimoniales des investisseurs à forte capacité financière contribue également à soutenir la demande d'or. Dans un environnement marqué par une complexification croissante des marchés financiers, les grandes fortunes manifestent un intérêt renouvelé pour les actifs tangibles, perçus comme plus résilients face aux chocs économiques et aux risques systémiques.

La mondialisation de la gestion patrimoniale a par ailleurs favorisé une diversification géographique accrue des investissements. Dans cette approche internationale, l'or occupe une place particulière en raison de sa liquidité mondiale et de sa neutralité vis-à-vis des juridictions nationales.

Enfin, les enjeux de transmission intergénérationnelle du patrimoine renforcent l'attrait pour les actifs capables de conserver leur valeur sur de longues périodes. L'or, historiquement associé à la préservation du capital, répond à cet objectif en offrant une stabilité relative face aux transformations économiques et financières de long terme.



Les modalités d'investissement dans l'or pour un investisseur patrimonial

L'intégration de l'or dans une stratégie patrimoniale peut s'effectuer selon différentes modalités, chacune présentant des caractéristiques spécifiques en termes de sécurité, de liquidité et de rendement potentiel. Le choix entre or physique et or financier dépend généralement des objectifs d'investissement, de l'horizon de placement et du profil de risque de l'investisseur.

L'or physique : tradition et sécurité

L'investissement en or physique constitue la forme la plus traditionnelle de détention de ce métal précieux. Il s'effectue principalement par l'acquisition de lingots ou de pièces d'investissement, dont la valeur repose directement sur le poids et la pureté du métal. Cette approche séduit particulièrement les investisseurs attachés à la détention d'un actif tangible, indépendant des marchés financiers et ne présentant aucun risque de contrepartie. L'or physique offre ainsi une sécurité intrinsèque, souvent recherchée dans une logique de préservation du capital à long terme.

Cependant, cette forme d'investissement comporte certaines contraintes. Le stockage sécurisé constitue un enjeu majeur, impliquant souvent le recours à des solutions spécialisées, telles que les coffres bancaires ou les services de conservation externalisés. La liquidité, bien que généralement satisfaisante, peut être inférieure à celle des instruments financiers cotés, notamment en fonction des conditions de marché. Par ailleurs, la fiscalité applicable à la détention et à la cession d'or physique varie selon les juridictions et doit être intégrée dans l'analyse globale de l'investissement.

L'or financier : accessibilité et flexibilité

L'or financier s'est considérablement développé au cours des dernières décennies, offrant aux investisseurs des solutions plus accessibles et plus liquides. Les ETF adossés à l'or physique permettent notamment d'obtenir une exposition directe au prix du métal tout en bénéficiant de la simplicité des transactions sur les marchés boursiers. Ces instruments offrent une grande transparence et facilitent l'intégration de l'or dans une allocation d'actifs diversifiée.

Les investisseurs peuvent également accéder au marché aurifère à travers les actions de sociétés minières, dont la performance dépend à la fois de l'évolution du prix de l'or et des perspectives propres à chaque entreprise. Ces titres peuvent offrir un potentiel de rendement supérieur, mais présentent également une volatilité plus élevée et un risque opérationnel spécifique. Enfin, les produits dérivés permettent une gestion plus tactique de l'exposition à l'or, mais s'adressent généralement à des investisseurs avertis en raison de leur complexité et de leur sensibilité aux variations de marché.

Quelle allocation optimale dans un portefeuille patrimonial ?

L'or joue avant tout un rôle de diversification au sein d'un portefeuille patrimonial. Sa faible corrélation avec les principales classes d'actifs contribue à réduire la volatilité globale et à améliorer la résilience des allocations face aux chocs économiques et financiers. Les recommandations d'allocation varient généralement dans une fourchette modérée, souvent comprise entre 5 % et 10 % du portefeuille, bien que cette proportion puisse être ajustée en fonction des objectifs de l'investisseur.

Le niveau d'exposition doit être adapté à l'horizon d'investissement, au profil de risque et à l'environnement macroéconomique. Un investisseur privilégiant la stabilité et la préservation du capital pourra accorder une place plus importante à l'or, tandis qu'un profil recherchant davantage de performance privilégiera une exposition plus limitée. Dans tous les cas, l'intégration de l'or s'inscrit dans une démarche globale d'allocation d'actifs, visant à concilier rendement, diversification et gestion des risques sur le long terme.

Perspectives à moyen et long terme pour le marché de l'or

L'évolution future du marché de l'or dépendra largement des grandes tendances macroéconomiques et géopolitiques qui façonnent l'économie mondiale. Si le métal précieux conserve des atouts structurels solides, sa trajectoire à moyen et long terme restera étroitement liée aux conditions monétaires, aux équilibres financiers internationaux et au niveau d'incertitude globale.

Les scénarios macroéconomiques favorables à l'or

Plusieurs configurations économiques pourraient soutenir durablement la valorisation de l'or. Le maintien de taux d'intérêt réels faibles constitue l'un des principaux facteurs favorables. Dans un environnement où les rendements des actifs obligataires, ajustés de l'inflation, demeurent limités, le coût d'opportunité de la détention d'un actif non rémunérateur comme l'or reste faible, ce qui tend à renforcer son attractivité auprès des investisseurs.

Par ailleurs, la persistance d'un climat d'instabilité géopolitique pourrait continuer d'alimenter la demande pour les actifs refuges. Les tensions entre grandes puissances, les incertitudes liées aux chaînes d'approvisionnement mondiales ou encore les conflits régionaux renforcent généralement l'intérêt pour des actifs perçus comme indépendants des systèmes financiers nationaux.





Grappe cours de l'or



Source : Comtrade Nations Unies.

Enfin, une dépréciation progressive des principales monnaies, liée notamment aux déséquilibres budgétaires et aux politiques monétaires expansionnistes, constituerait également un soutien structurel pour l'or, en tant qu'instrument de préservation du pouvoir d'achat à long terme.

Les facteurs pouvant limiter sa progression

À l'inverse, certains facteurs pourraient freiner la progression du prix de l'or. Une hausse durable des taux d'intérêt réels renforcerait l'attractivité des placements obligataires et augmenterait le coût d'opportunité de la détention d'or. De même, un renforcement marqué du dollar américain, devise de référence pour la cotation du métal précieux, tend historiquement à exercer une pression baissière sur son prix.

Une stabilisation durable du contexte économique mondial, caractérisée par une croissance solide et une inflation maîtrisée, pourrait également réduire l'intérêt des investisseurs pour les actifs refuges et orienter les flux vers des classes d'actifs plus rémunératrices.

L'or dans les stratégies patrimoniales futures

Dans une perspective patrimoniale, l'or devrait néanmoins conserver un rôle stratégique, davantage fondé sur sa capacité à protéger le capital que sur une logique de performance spéculative. Son positionnement comme actif d'équilibre au sein des portefeuilles devrait perdurer, notamment dans un environnement financier marqué par des transitions économiques et monétaires profondes.

Intégré de manière mesurée dans une allocation d'actifs diversifiée, l'or continuera ainsi d'apporter une source de stabilité et de résilience face aux incertitudes qui caractérisent les marchés financiers contemporains.

ACTUALITÉS ATLAS CAPITAL

ACM obtient la certification ISAE 3402 de type 2

Atlas Capital Management, notre filiale spécialisée en gestion d'actifs, a réussi l'audit menant à l'obtention de la certification ISAE 3402 de type 2, attestant de la pertinence et de l'efficacité des process de son contrôle interne.

Une nouvelle génération d'OPCVM à l'horizon

La réforme de la loi n° 03-25, régissant les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), permettra à Atlas Capital Management d'étoffer sa gamme de produits afin d'offrir davantage de diversification et de flexibilité. Cela se concrétisera par la création d'OPCVM en devises, d'OPCVM participatifs ou de fonds indiciels cotés (ETF).

Alors que les OPCVM en devises, destinés à une clientèle détentrice de comptes en devises au sein des banques marocaines, proposeront une exposition sans limitation aux marchés internationaux, les OPCVM participatifs, dont la conformité sera validée par le Conseil Supérieur des Oulémas (CSO), viendront étoffer les produits classiques de la finance participative tout en se différenciant par leur liquidité. Les ETF, quant à eux, reproduiront en toute transparence la performance de l'indice boursier. Pour soutenir l'essor de ces instruments, le Maroc franchira une étape historique le 06 avril prochain par le lancement du marché à terme.

www.atlascapital.ma
www.oaklins.com

88, Rue El Morrakochi,
Casablanca 20100, Maroc
Tél. +212 5 22 23 76 02

Rue Ami-Lullin 12,
1207 Geneve
Tél. +41 22 566 99 50

www.vidalassurances.ma

Vidal Casablanca : 93, Bd EL
Massira El Khadra, Résidence
Sorour, 5^{ème} Etage - Casablanca
20190 Casablanca - Maroc
Tél. +212 5 22 94 94 76

Vidal Assurances Rabat
12, place des Alaouites
10 000 Rabat - Maroc
Tél. +212 5 37 70 99 12

Ce document n'est pas et ne doit pas être considéré comme une recommandation ou une sollicitation pour offrir, souscrire, vendre ou conclure une quelconque opération sur les services ou instruments financiers qui y sont mentionnés. Votre Conseiller financier se tient à votre disposition pour toute information complémentaire et pour vous accompagner dans vos choix en fonction de vos besoins et de votre profil personnel d'investissement. Avant de souscrire à tout produit ou service financier, il est impératif de lire attentivement les documents contractuels y afférant.

Ce document a été rédigé par Atlas Capital. Il ne doit en aucun cas être reproduit, en totalité ou en partie, pour quelque raison que ce soit.

03-2026

ATLAS
CAPITAL


WEALTH
MANAGEMENT

Atlas Capital : acteur marocain de référence dans la gestion en devises, surperforme durablement ses pairs

Découvrez nos solutions auprès de votre Senior Banker

Contactez votre Senior Banker pour plus d'informations M. Karim Kholoud à l'adresse k.kholoud@atlascapital.ma ou par téléphone au +212 5 22 23 76 02

 88, Rue El Marrakchi Quartier Hippodrome Casablanca, Maroc

 www.atlascapital.ma