

Marché Monétaire :

Bien que l'évolution de la réserve obligatoire semble avancer à un rythme soutenu, le marché monétaire a connu un léger resserrement. Pour cause, les banques de la place semblent faire de la constitution de la réserve obligatoire une priorité en termes d'allocation de leurs disponibilités. Elles ont, en effet, porté l'excédent de cette dernière à 20,6 Mrds de DH en date du 8 décembre (soit après 15 jours de constitution). Elles ont puisé, d'un côté, dans les 16 Mrds de DH de monnaie centrale servis par BAM « dont 12 au titre d'avances à 7 jours », et de l'autre, dans les 4,5 Mrds de DH injectés par le Trésor sous formes de pensions.

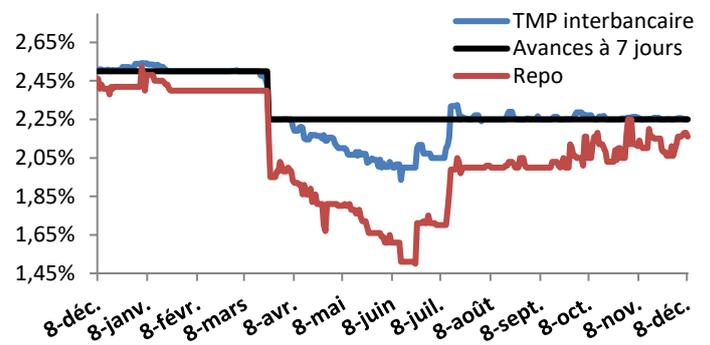
Agissant de la sorte, les banques ont exercé une légère pression haussière sur les taux monétaires. Ces derniers ont atteint 2,18% pour la pension livrée jj et 2,26% pour le TMP interbancaire.

Pour la semaine prochaine, BAM a décidé de ponctionner 1 Mrd de DH sur ses avances à 7 jours. Le volume global de la monnaie centrale se limite à cet effet à 15 Mrds de DH.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
02/12/2016	20 882	21 278	1 564	17 637
03/12/2016	20 882	21 238	1 564	19 201
04/12/2016	20 882	21 206	1 564	20 764
05/12/2016	19 838	21 092	520	21 284
06/12/2016	20 148	21 019	830	22 113
07/12/2016	19 924	20 941	606	22 720
08/12/2016	17 284	20 697	-2 034	20 685

Moyenne Requise (MR) : 19 318 MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	08/12/2016	15/12/2016	29,34	11	-1
Prêt garanti	07/01/2016	05/01/2017	Ns	0,5	-
	14/04/2016	13/04/2017	Ns	1,4	-
	11/07/2016	06/07/2017	Ns	0,4	-
	06/10/2016	05/10/2017	Ns	1,8	-

(+/-) Injection/ponction par rapport à la semaine dernière

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Lors de cette séance primaire, deuxième à règlement en décembre, le Trésor a retenu un faible volume de 1,2 Mrds de DH. La demande, qui va en s'affaiblissant, s'est limitée à 3,6 Mrds de DH. Comte tenu de cela, le Trésor porte le volume de ses interventions sur le mois de décembre à 2 Mrds de DH pour un besoin compris entre 5 et 5,5 Mrds de DH.

L'intérêt des investisseurs s'est particulièrement orienté vers le 13 Sem et le 2 ans. Conjointement, ces derniers ont représenté 87% de la demande globale. De son côté, le Trésor a décidé de répartir sa levée sur ces deux maturités. Dans le détail, il a retenu 100 MDH dans le 13 Sem et 1,1 Mrds de DH dans le 2 ans.

En termes de taux, étant donné le faible niveau de la demande, le 2 ans a augmenté de 3,9 pbs à 2,45% tandis que 13 Sem est resté stable à 2,10%.

○ Marché secondaire :

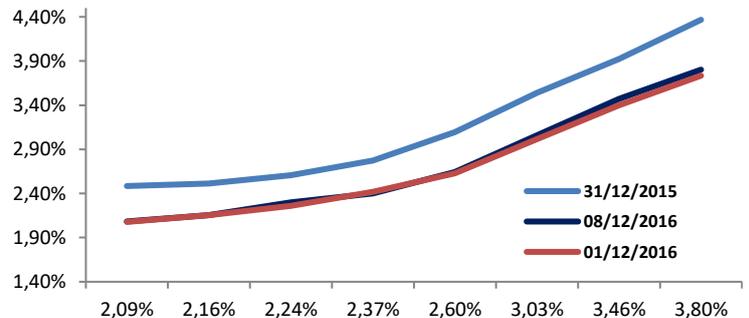
Sur fonds d'un mouvement vendeur motivé essentiellement par des arbitrages entre la dette souveraine et privée, les rendements obligataire, principalement ceux du long terme, ont corrigé à la hausse cette semaine. En effet, les opérateurs désireux de participer aux émissions privées qui foisonnent actuellement, se mettent à se délaier des Bons du Trésor qui offrent une rémunération moindre. Pour ce faire, ces derniers ont dû concéder quelques points de base par rapport à la courbe secondaire. Dans ce contexte, le 10 ans, 15 ans et 20 ans ont augmenté respectivement de 4,5 pbs, 6,9 pbs et 6,8 pbs pour s'afficher à 3,06%, 3,47% et 3,80%.

Adjudications du 07/12/2016 - Règlement le 14/12/2016

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	1 210	100	2,10%	2,10%	0,0
26 Sem			2,15%	2,15%	0,0
52 Sem	450		2,29%	2,29%	0,0
2 ans	1 100	1 100	2,45%	2,42%	3,9
5 ans			2,68%	2,68%	0,0
10 ans			3,08%	3,08%	0,0
15 ans			3,22%	3,22%	0,0
20 ans			3,48%	3,48%	0,0
30 ans			4,93%	4,93%	0,0
TOTAL	3 560	1 200			

En MDH

Evolution de la courbe secondaire des taux



Evolution de la courbe secondaire	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2015	2,48%	2,51%	2,61%	2,77%	3,10%	3,54%	3,92%	4,37%
01/12/2016	2,08%	2,16%	2,26%	2,42%	2,63%	3,02%	3,40%	3,73%
08/12/2016	2,08%	2,16%	2,30%	2,40%	2,64%	3,06%	3,47%	3,80%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,5	0,1	4,2	-1,7	1,4	4,5	6,9	6,8

Marché Actions :

Reprise de la poussée haussière

Après une courte phase d'hésitation, le marché reprend son bon trend haussier. Profitant de cette dynamique favorable, le Masi boucle la période sur une hausse remarquable de 3,16% à 10.957 pts. Idem pour le Madex qui gagne 3,36% à 8.978 pts. A cet effet, les performances YTD de ces deux principaux indices grimpent dans l'ordre à 22,76% et 23,75%.

Sur le plan chartiste, la tension haussière resurgit avec un Masi qui franchit à la hausse la bande supérieure de bollinger. Le même constat est valable pour les indicateurs mathématiques avec notamment un Oscillateur Stochastique qui franchit à la hausse sa ligne de signal et un RSI qui titille la barre de surachat.

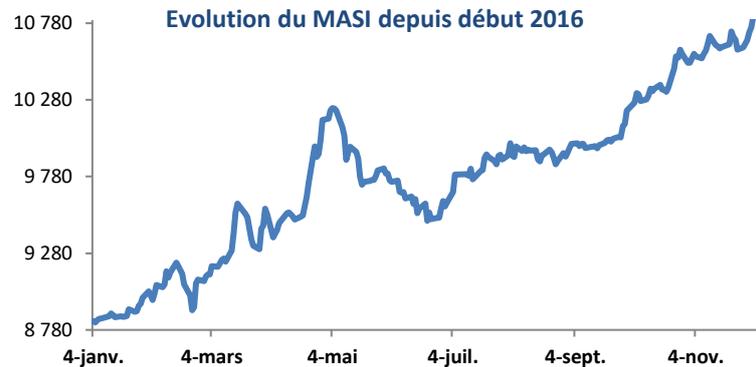
Côté flux, le compartiment central du marché abrite cette semaine un volume quotidien moyen de 295 MDH, contre une moyenne quotidienne annuelle se limitant à 104 MDH.

Les échanges demeurent toutefois très concentrés, avec trois valeurs qui raflent le plus gros des échanges sur la période « 56% du flux global ». Il s'agit en l'occurrence de BMCE, Addoha et Cosumar. Dans le détail, la première valeur injecte 343 MDH et connaît un regain d'intérêt, à l'image de la quasi-totalité des valeurs de la cote, pour clôturer en hausse de 6,50% à 222,05 DH. Tandis qu'Addoha, qui brasse 264 MDH, limite sa hausse à 2,81% pour clôturer à 37,01 DH. Pour sa part, Cosumar draine 224 MDH, et grimpe de 4,03% à 284,95.

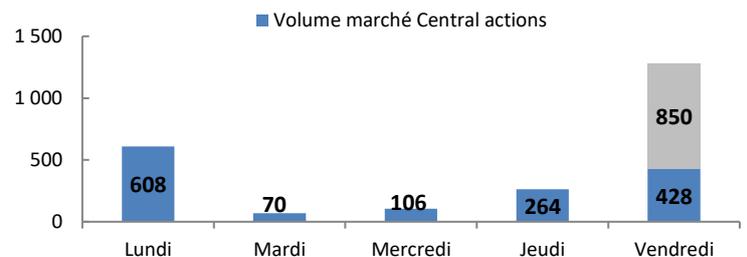
Au niveau de la physionomie, le marché a traité 68 valeurs, parmi lesquels 39 sont en hausse, 18 en baisse, tandis que 11 ressortent en stabilité.

Côté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Sonasid qui progresse de 16,56% à 423,1 DH. Elle est suivie par TIMAR qui avance de 14,29% à 320 DH. Derrière, on retrouve SAHAM qui améliore son cours de 10,20% à 1.178 DH. À l'inverse, Zellidja se déprécie de 11,41% à 132 DH. Dans la même lignée, M2M Group perd 7,43% à 349 DH, et SNEP lâche 6,43% à 120,7 DH.

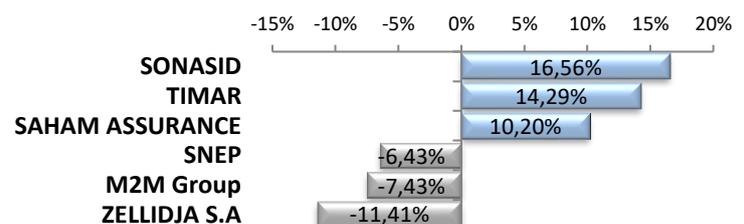
Au final, soulignons que l'AMMC et Securities Exchange Commission of Nigeria ont signé un mémorandum d'entente pour la stimulation de l'investissement et la mise en place des fondements réglementaires pour faciliter les doubles cotations.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Le Fonds Monétaire International affiche un certain optimisme pour l'année 2017e et estime la croissance de l'économie marocaine à 4,5%. Rappelons que pour l'année 2016e, le FMI estime la croissance du PIB marocain entre 1,5% et 2,0% en raison d'une faible campagne agricole.
- Les réserves internationales nettes s'établissent à fin Octobre 2016 à 250,5 Mrds de DH en hausse de 11,5% par rapport à fin 2015. De leur côté, les avoirs officiels et les engagements extérieurs à court terme s'élèvent à 256,0 Mrds de DH et 5,6 Mrds de DH, en appréciation de 12,4% et 6,9% respectivement.
- Selon les derniers indicateurs de l'Office des changes, les recettes MRE s'établissent à 53,1 Mrds de DH à fin Octobre, en hausse de 4,1% par rapport à la même période de l'année précédente. Paradoxalement, les flux des IDE affichent un recul de 26,0% à fin Octobre. Cette baisse s'explique par l'accroissement des dépenses de 2,9 Mrds de DH conjugué à un repli des recettes de 3,9 Mrds de DH.