

Marché Monétaire :

En dépit de l'injection par BAM de 1 Mrd de DH sur ses avances à 7 jours, les banques de la place ont éprouvé des difficultés à maintenir le rythme de constitution de la réserve obligatoire. Pour cause, l'accélération des sorties de la monnaie fiduciaire occasionnées par Aid Al Adha. Dans ce contexte, l'excédent de la réserve obligatoire s'est affaibli, au cours de cette période, de 2,6 Mrds de DH. L'excédent cumulé reste néanmoins important en se chiffrant à 17,1 Mrds de DH en date du 8 septembre. Les taux monétaires, de leur côté, n'ont pas observé de variations majeures. Ils ont traité, en moyenne, à 2,25% pour le TMP interbancaire tandis que le repo jj s'est stabilisé à 2%.

Pour la semaine prochaine, afin de contrer les sorties prévues de la monnaie fiduciaire, BAM a décidé d'injecter 4 Mrds de DH supplémentaires à travers ses avances à 7 jours. Elle porte ainsi le volume de la monnaie centrale à 27,2 Mrds de DH. Le Trésor devrait, de son côté, renforcer sa présence sur le marché suite à la levée de 2 Mrds de DH qu'il a opéré sur le marché primaire.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

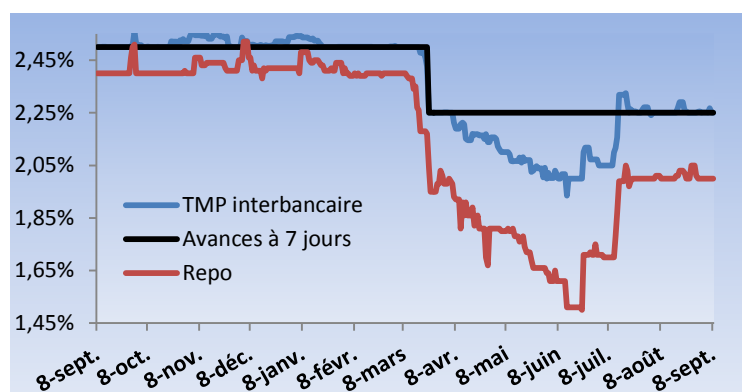
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	08/09/2016	15/09/2016	38,81	23	+4
Prêt garanti	07/01/2016	05/01/2017	Ns	0,5	-
	14/04/2016	13/04/2017	Ns	1,4	-
	11/07/2016	06/07/2017	Ns	0,4	-
	08/10/2015	06/10/2016	Ns	1,93	-

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

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
02/09/2016	20 198	21 420	982	19 835
03/09/2016	20 198	21 298	982	20 817
04/09/2016	20 198	21 198	982	21 798
05/09/2016	19 560	21 061	344	22 143
06/09/2016	17 017	20 750	-2 199	19 944
07/09/2016	16 571	20 452	-2 645	17 299
08/09/2016	19 067	20 359	-149	17 150

Moyenne Requisse (MR) : 19 216 MDH



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Au titre de cette deuxième séance primaire à règlement en septembre, le Trésor a retenu un montant de 2 Mrds de DH dans une demande ayant dépassé de peu les 10 Mrds de DH. Il porte ainsi le volume de ses interventions sur le mois à 5,5 Mrds de DH pour un besoin annoncé de 8,5 Mrds de DH.

En ce qui concerne la structure de la séance, l'appétit des investisseurs reste toujours orienté vers le court terme. En témoigne le volume des soumissions sur le 13 Sem qui a capté 46% de la demande. Le reliquat, a été proposé sur le 2 ans et le 52 Sem à hauteur de 36% et 18%. De son côté, le Trésor a servi l'ensemble des maturités avec une concentration autour du 2 ans qui a représenté 65% de la levée. Dans le détail, il a adjugé 400 MDH sur le 13 Sem à 2,18% (-4 pbs), 300 MDH sur le 52 Sem à 2,37% (-0,8 pbs) et 1,3 Mrds sur le 2 ans à 2,58% (0,7 pbs).

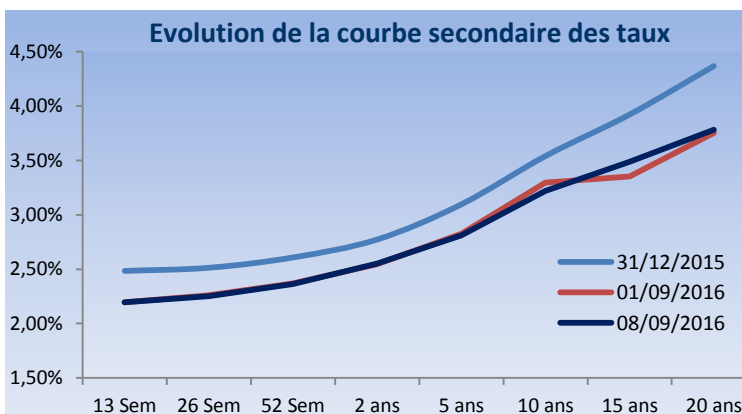
○ Marché secondaire :

Un consensus global semble se dessiner sur la partie courte et moyenne de la courbe secondaire. Les rendements obligataires ont, en effet, observé une certaine stabilité au cours de la semaine. Ainsi, le 52 Sem évolue dans une fourchette comprise entre 2,35% et 2,40%, le 2 ans cote entre 2,55% et 2,60% et le 5 ans entre 2,80% et 2,85%. Les taux longs, quant à eux, ont évolué en ordres dispersés. Le 10 ans a perdu 7,5 pbs à 3,22% tandis que le 15 ans a marqué une hausse de 13,6 pbs pour s'afficher à 3,49%. Dans ce contexte, l'indice MBI affiche une performance hebdomadaire négative de 4 pbs.

Adjudications du 06/09/2016 - Règlement le 14/09/2016

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	4 597	400	2,18%	2,22%	-4,0
26 Sem			2,27%	2,27%	0,0
52 Sem	1 770	300	2,37%	2,38%	-0,8
2 ans	3 674	1 300	2,58%	2,58%	0,7
5 ans			2,63%	2,63%	0,0
10 ans			3,16%	3,16%	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	10 041	2 000			

En MDH



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%
01/09/2016	2,20%	2,26%	2,37%	2,55%	2,83%	3,30%	3,35%	3,75%
08/09/2016	2,20%	2,25%	2,36%	2,55%	2,81%	3,22%	3,49%	3,78%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-0,1	-0,8	-0,4	0,5	-1,5	-7,5	13,6	2,9

Marché Actions :

L'attentisme est toujours de mise

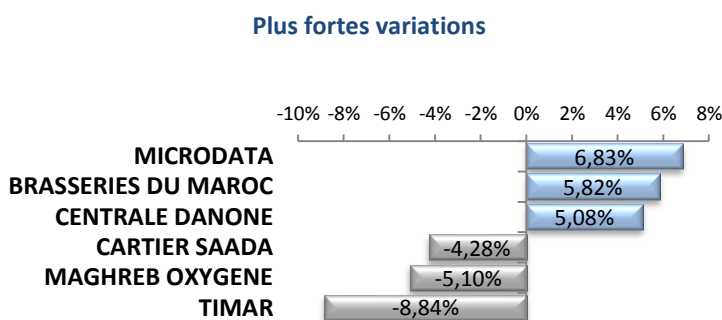
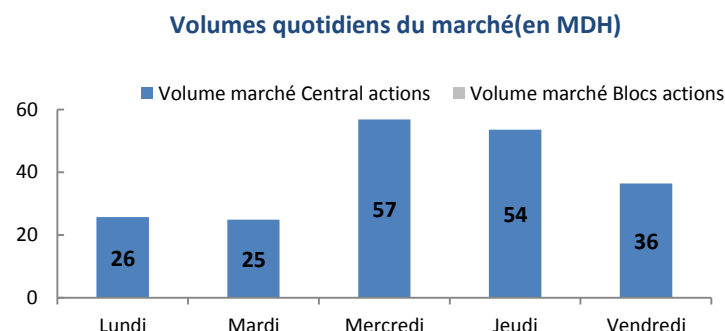
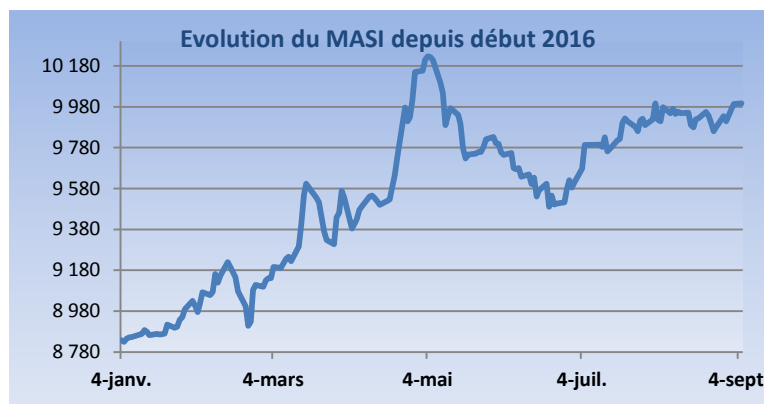
A quelques semaines avant la fin de la période de publication de résultats semestriels, l'attentisme demeure le mot d'ordre qui gouverne le comportement des investisseurs et ce en dépit de la bonne orientation des résultats publiés jusque-là.

L'indice vedette du marché, le Masi, clôture ainsi la période sur une hausse de 0,64% à 9.996 pts, portant sa performance annuelle à 12%, au moment où le Madex se bonifie de 0,67% à 8.196 pts, établissant sa performance annuelle à 12,97%. La capitalisation boursière remonte pour sa part à 505,9 Mrds de DH.

Coté flux, le volume quotidien moyen sur le marché central se limite à 39,4 MDH, contre une moyenne quotidienne annuelle de 105 MDH. Ce volume est essentiellement porté par les grandes et moyennes capitalisations, Attijariwafa Bank en tête avec 51,4 MDH, l'équivalent de 26% du flux hebdomadaire global. La valeur bancaire qui vient de publier des résultats semestriels forts encourageants (voir infos de la semaine) s'apprécie pour l'occasion de 1,67% à 359 DH. Deuxième en termes de canalisation de flux, Addoha qui s'accapare 14,95% du volume transactionnel global et signe dans la foulée une hausse de 1,11% à 36,4 DH. En troisième position, on retrouve Itisalat Al-Maghrib qui brasse 25,5 MDH, l'équivalent de 12,93% du flux hebdomadaire global et s'apprécie à son tour de 0,20% à 128,05 DH.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 59 valeurs, parmi lesquels 22 sont en hausse, 20 en baisse, tandis que 17 ressortent en stabilité.

Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Microdata qui progresse de 6,83% à 133 DH. Elle est suivie par Brasseries du Maroc qui avance de 5,82% à 1.799 DH. Derrière, on retrouve Centrale Danone qui améliore son cours de 5,08% à 572,7 DH. À l'inverse, Timar se déprécie de 8,84% à 300 DH. Dans la même lignée, Maghreb Oxygène perd 5,10% à 91,1 DH, et Caartier Saada lâche 4,28% à 19 DH.



Infos de la semaine :

- Au titre des six premiers mois de l'exercice 2016, le Groupe ATTIJARIWAFABANK enregistre une croissance de ses principaux agrégats d'activité et de résultat. Au registre des résultats financiers, le Groupe ATTIJARIWAFABANK affiche une croissance de 3,5% de son PNB à 10,1 Mrds de DH, tiré principalement par la marge sur commissions (+11,6%) et le résultat des opérations de marché (+7,9%). En revanche, la marge d'intérêt a marqué une quasi-stagnation (+0,2%) au titre des six premiers mois de l'année. Au niveau opérationnel, le coefficient d'exploitation du Groupe a augmenté de 84 points de base à 45,3%. Ainsi, le résultat brut d'exploitation ressort en hausse de 1,9% à 5,5 Mrds de DH. Côté provisions, le coût du risque poursuit son allègement entamé depuis l'année dernière, en enregistrant une baisse de 5,0% à 1,1 Mrds de DH. Enfin, le résultat net part du Groupe ressort en croissance de 7,9% à 2,5 Mrds de DH.
- Au titre des six premiers mois de l'exercice 2016, le CREDIT IMMOBILIER ET HOTELIER affiche des réalisations financières contrastées, impactées notamment par les frais d'établissement de son projet de Banque participative. le PNB consolidé s'accroît donc de 5,6% à 913 MDH sous l'effet de la croissance de la marge nette d'intérêt (+1,3% à 732 MDH) et de la marge sur commissions (+41%). Pendant ce temps, le RNPG ressort en retrait de 5,2% à 180,5 MDH, recouvrant également l'effet de la prise en charge des frais d'établissement du projet de Banque participative.