

Marché Monétaire :

Grâce aux importants placements du Trésor dont le volume quotidien moyen s'est élevé à 16,7 Mrds de DH, et à l'injection de 1 Mrd de DH par BAM à travers ses avances à 7 jours, le marché monétaire est resté globalement liquide cette semaine. Les banques de la place ont ainsi pu porter leur excédent en termes de constitution de la réserve obligatoire à 5,5 Mrds de DH contre 1,6 Mrds de DH une semaine plus tôt.

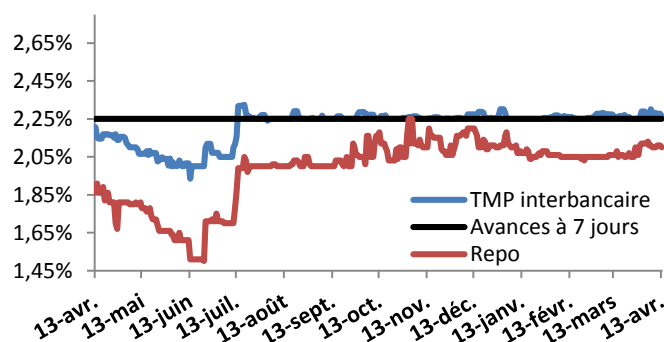
Dans ce contexte, les taux monétaires sont restés quasi-stables. Ils ont traité en moyenne à 2,11% pour le repo jj et à 2,28% pour le TMP interbancaire.

Pour la semaine prochaine, étant donné le léger excédent de liquidité ressenti, BAM a décidé de ponctionner 1 Mrd de DH à travers ses avances à 7 jours. Le volume global de la monnaie centrale se rétrécit donc à 18,5 Mrds de DH. Le Trésor, quant à lui, devrait voir ses excédents de trésorerie s'affaiblir en raison d'un remboursement au titre de la dette de l'ordre de 6,4 Mrds de DH contre une levée de 500 MDH sur le marché primaire.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
07/04/2017	20 441	20 094	447	1 595
08/04/2017	20 441	20 114	447	2 042
09/04/2017	20 441	20 132	447	2 490
10/04/2017	20 449	20 149	455	2 945
11/04/2017	20 977	20 190	983	3 928
12/04/2017	21 058	20 232	1 064	4 991
13/04/2017	20 560	20 247	566	5 558

Moyenne Requis (MR) : 19 994 MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	13/04/2017	20/04/2017	30,05	14	-1
Prêt garanti	05/01/2017	04/01/2018	Ns	0,9	-
	13/04/2017	12/04/2018	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 :

Les recettes fiscales encaissées procurent encore au Trésor une grande aisance financière. En conséquence, ce dernier ralentit significativement le rythme de ses levées sur le marché primaire. Il se contente de retenir, au titre de cette troisième semaine à règlement en avril, un volume de 500 MDH portant, de ce fait, l'encours de ses interventions mensuelles à 1 Mrd de DH pour un besoin compris entre 6,5 et 7 Mrds de DH.

La demande, quant à elle, s'est inscrite en hausse en se chiffrant à 11,5 Mrds de DH. Elle a concerné l'ensemble des maturités proposées avec une concentration sur le 5 ans. Ce segment a capté à lui seul 59% de la demande globale. Accompagnant la demande, le Trésor a retenu 500 MDH sur ce dernier segment à 2,77%, marquant ainsi une baisse de 1,1 pbs par rapport au dernier niveau primaire.

○ Marché secondaire :

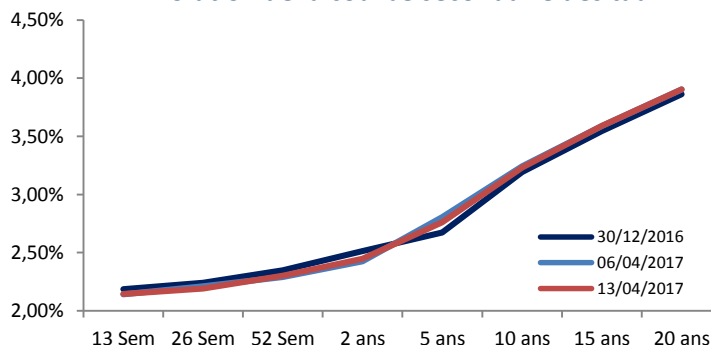
Sur une volumétrie faible qui ne dépasse pas les 2 Mrds de DH, les rendements obligataires sont restés dans l'ensemble quasi-stables cette semaine. La plus forte variation a concerné le 5 ans qui s'est aligné sur son niveau du primaire à 2,76%, marquant au passage une baisse de 4,5 pbs. Pour les autres maturités, la stabilité prévaut, avec un 52 Sem qui cote entre 2,25% et 2,30%, un 2 ans entre 2,45% et 2,50% tandis que le 10 ans varie entre 3,25% et 3,30%. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI Global ressort positive de 9 pbs.

Adjudications du 11/04/2017 - Règlement le 17/04/2017

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,09%	2,09%	0,0
26 Sem	513,1	0,0	2,15%	2,15%	0,0
52 Sem	2 461,0	0,0	2,26%	2,26%	0,0
2 ans			2,45%	2,45%	0,0
5 ans	6 813,2	500,0	2,77%	2,78%	-1,1
10 ans			3,27%	3,27%	0,0
15 ans	1 670,0	0,0	3,77%	3,77%	0,0
20 ans			4,05%	4,05%	0,0
30 ans			4,48%	4,48%	0,0
TOTAL	11 457,3	500,0			

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
30/12/2016	2,19%	2,24%	2,35%	2,51%	2,67%	3,19%	3,55%	3,86%
06/04/2017	2,14%	2,21%	2,29%	2,42%	2,81%	3,24%	3,59%	3,90%
13/04/2017	2,14%	2,19%	2,30%	2,45%	2,76%	3,23%	3,59%	3,90%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,3	-1,7	0,9	2,3	-4,5	-1,2	0	0

Marché Actions :

La morosité s'installe dans le marché

Après un premier trimestre assez mouvementé, en partie grâce au bal des résultats annuels qui a stimulé d'importants ajustements dans les portefeuilles, la bourse de Casablanca s'enfonce dans un état de léthargie profonde. En effet, alors que la moyenne quotidienne des échanges sur le marché central a été de 122 MDH au T1-2017, celle-ci a chuté drastiquement pendant la première semaine du mois d'avril pour se cantonner à 61 MDH, puis à 46 MDH courant cette semaine.

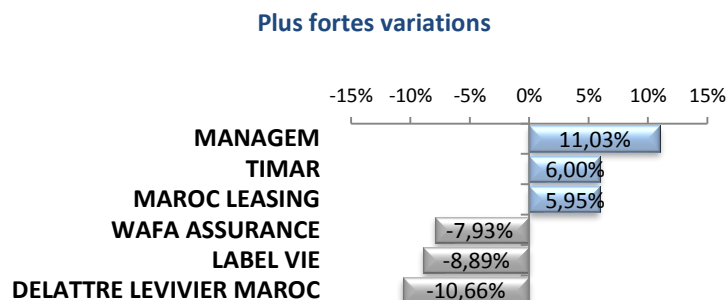
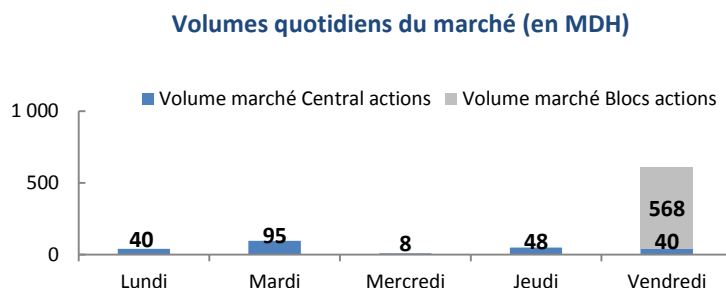
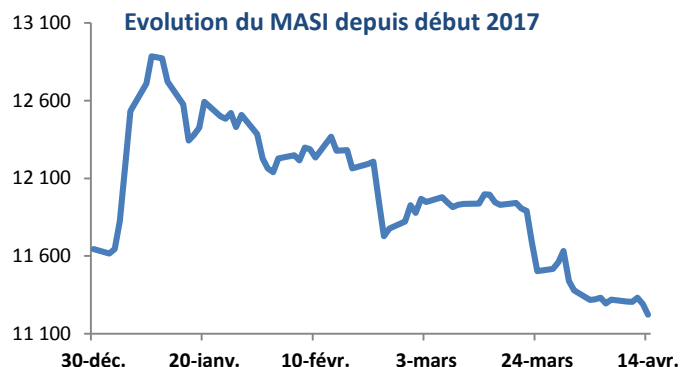
Par valeur, les principaux échanges sont assurés par IAM qui draine 85,8 MDH (37,1% du flux hebdomadaire global et se déprécie de 0,56% à 134,3 DH. Loin derrière, Addoha génère un flux hebdomadaire de 29,8 MDH et s'apprécie en revanche de 3,86% à 45,49 DH. En troisième position, arrive ATW qui brasse pour sa part 16,9 MDH et se déprécie de 0,86% à 396,55 DH.

En ce qui le concerne, le marché de Bloc a généré un volume de 568 MDH. Il a été ravivé par trois transactions. La plus importante a porté sur 2.387.295 actions BMCE échangées au cours unitaire de 188 DH.

Coté performances, l'indice de toutes les valeurs cotées recule au terme de cette semaine de 11.222 pts. Même son de cloche pour le MADEX qui régresse de 0,77% à 9.130 pts. Avec cela, la contreperformance annuelle de ces deux principaux indices s'établit respectivement à -3,62% et -4,37%.

Au registre des plus fortes variations, la plus forte hausse s'inscrit à l'actif de Managem qui progresse de 11,03% à 1.268 DH. Elle est suivie par Timar qui avance de 6,00% à 213,05 DH. Derrière, on retrouve Maroc Leasing qui améliore son cours de 5,95% à 392 DH. À l'inverse, DLM se déprécie de 10,66% à 173,15 DH. Dans la même lignée, Label Vie perd 8,89% à 1.220 DH et Wafa Assurance lâche 7,93% à 4.215 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons qu'Addoha vient de publier l'état d'avancement de son plan génération cash au T1-2017. Celui-ci fait ressortir des réalisations globalement en ligne avec les objectifs de son plan. En effet, la vente de stocks de produits finis ressort à 1.643 unités au T1 2017 contre 1.375 unités prévues par le PGC. Le Cash collecté est de 1.812 MDH au T1-2017 contre 1.890 MDH initialement prévu. Enfin, le désendettement global du Groupe s'établit à de 360 MDH au T1 2017, soit un désendettement net à fin mars 2017 de 3,50 Mrds de DH, ceci porte le niveau de la dette nette du Groupe à 5,81 Mrds de DH.



Infos de la semaine :

- Le Ministre des Finances Boussaid a confirmé que le projet de loi de Finances 2017 présenté en octobre dernier sera maintenu. A noter que le projet de loi de Finances 2017 tablait sur un taux de croissance de 4,5%, un déficit budgétaire de 3% du PIB, un cours moyen du gaz butane de 350 dollars/tonne et une inflation limitée à 1,7%. Le PLF 2017 visait également la création de 23.168 postes d'emploi et la mobilisation de 190 Mrds de DH d'investissements.
- Après l'agence de notation Fitch, Standard & Poor's vient de reconduire la notation de la dette long terme du Maroc à BBB- avec des perspectives stables. La note à court terme reste pour sa part à A-3. S&P anticipe une croissance de l'économie marocaine à 3,5% en 2017 tirée par les récoltes d'une bonne saison pluviométrique. L'agence de notation ajoute que, à moyen terme, la croissance devra converger vers une moyenne de 4%.