

Marché Monétaire :

Fragilisé à la fois par la ponction de 1 Mrd de DH opérée par la Banque Centrale sur ses avances à 7 jours et par l'affaiblissement des placements du Trésor de 4,5 Mrds de DH à 3,5 Mrds de DH en moyenne quotidienne, le marché monétaire a connu cette semaine un léger resserrement. Cette situation transparait sur l'évolution de la constitution de la réserve obligatoire. L'excédent de cette dernière s'est, en effet, amoindri de 14 Mrds à 3,8 Mrds de DH.

Dans ce contexte, les taux monétaires se sont naturellement orientés à la hausse. Ainsi, le Repo jj a fluctué entre 2,10% et 2,20% tandis que le TMP interbancaire a traité en moyenne à 2,27%.

Pour la semaine prochaine, afin de rétablir l'équilibre du marché, BAM a injecté 3 Mrds de DH supplémentaires dans le circuit bancaire à travers ses avances hebdomadaires. Le volume de la monnaie centrale se situe désormais à 18 Mrds de DH. Le Trésor devrait de son côté maintenir ses injections sur le marché monétaire. Il dispose d'un encours de près de 3,4 Mrds de DH.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

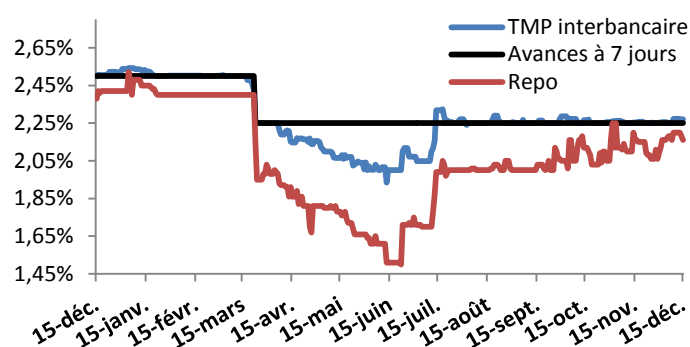
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	15/12/2016	22/12/2016	35,72	14	+3
Prêt garanti	07/01/2016	05/01/2017	Ns	0,5	-
	14/04/2016	13/04/2017	Ns	1,4	-
	11/07/2016	06/07/2017	Ns	0,4	-
	06/10/2016	05/10/2017	Ns	1,8	-

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

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
09/12/2016	16 313	20 423	-3 005	17 680
10/12/2016	16 313	20 181	-3 005	14 675
11/12/2016	16 313	19 966	-3 005	11 670
12/12/2016	16 313	19 774	-3 005	8 665
13/12/2016	16 313	19 601	-3 005	5 660
14/12/2016	17 236	19 488	-2 082	3 578
15/12/2016	19 535	19 490	217	3 794

Moyenne Requise (MR) : 19 318 MDH



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Faible engouement pour les titres souverains lors de cette séance primaire qui couvre le court, moyen et long terme. Les investisseurs n'ont, en effet, manifesté qu'une demande de 4,5 Mrds de DH, sur laquelle le Trésor a retenu 1 Mrd de DH. Le taux de satisfaction ressort donc à 22%.

L'intérêt des investisseurs s'est particulièrement orienté vers le moyen et long terme. En effet, le 5 ans et le 15 ans ont capté respectivement 42% et 34% de la demande globale. Le reliquat, soit 24%, a été éparpillé entre le 26 et le 52 Sem. Etant donné cette structure, le Trésor s'est exclusivement financé sur le 5 ans. En termes de taux, avec l'arbitrage qui se fait en faveur de la dette privée, les investisseurs ont revu à la hausse leurs exigences de rendement. Ainsi, le 5 ans a grimpé de 6 pbs 2,74%. Compte tenu de cette séance, la levée mensuelle du Trésor a atteint 3 Mrds de dirhams pour un besoin annoncé compris entre 5 et 5,5 Mrds de DH.

○ Marché secondaire :

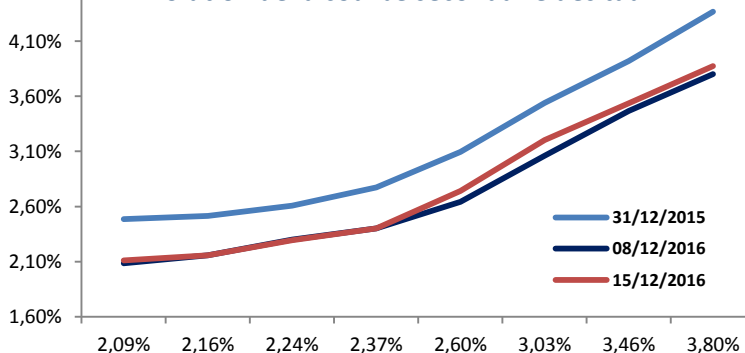
Le mouvement vendeur se poursuit sur le marché secondaire des bons du Trésor. Ce flux concerne toujours les maturités moyennes et longues. C'est ainsi que le 5 ans, 10 ans, 15 ans et 20 ans se sont appréciés respectivement de 9,9 pbs, 14,3 pbs, 6,9 pbs et 7,1 pbs pour ressortir dans l'ordre à 2,74%, 3,20%, 3,54% et 3,87%. Les maturités courtes, quant à elle, semblent camper à leurs niveaux actuels. Le 26 Sem et le 52 Sem s'échangent ainsi à 2,16% et 2,30% respectivement. Dans ce contexte, le MBI Global affiche une contre performance hebdomadaire de 32 pbs.

Adjudications du 14/12/2016 - Règlement le 19/12/2016

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,10%	2,10%	0,0
26 Sem	679		2,15%	2,15%	0,0
52 Sem	403		2,29%	2,29%	0,0
2 ans			2,45%	2,45%	0,0
5 ans	1 870	1 000	2,74%	2,68%	6,1
10 ans			3,08%	3,08%	0,0
15 ans	1 500		3,22%	3,22%	0,0
20 ans			3,48%	3,48%	0,0
30 ans			4,93%	4,93%	0,0
TOTAL	4 452	1 000			

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%
08/12/2016	2,08%	2,16%	2,30%	2,40%	2,64%	3,06%	3,47%	3,80%
15/12/2016	2,11%	2,16%	2,30%	2,40%	2,74%	3,20%	3,54%	3,87%
Variation hebdomadaire (en pbs)	2,7	0	-0,5	0	9,9	14,3	6,9	7,1

Marché Actions :

L'euphorie s'accroît

Enchaînant les records, l'indice MASI a pulvérisé le seuil symbolique des 11.000 points. Il affiche de ce fait une performance spectaculaire de **26,65%** depuis le début de l'année. Pas moins remarquable dans sa progression, le MADEX réalise un score annuel de **27,88%**. Et rien qu'en cette semaine, qui de surcroît a été raccourcie par deux jours fériés, ces deux indices phares ont signé une performance époustouflante de **3,17%** pour le premier et **3,34%** pour le second.

Sur le plan chartiste, la tension haussière s'accroît d'un cran 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 MACD qui croise vigoureusement à la hausse sa ligne de signal et un RSI qui évolue en zone de sur-achat.

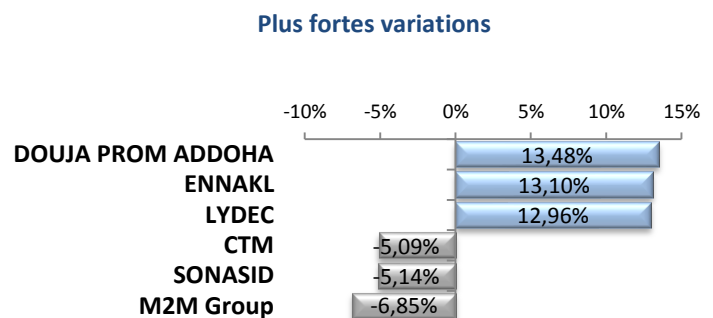
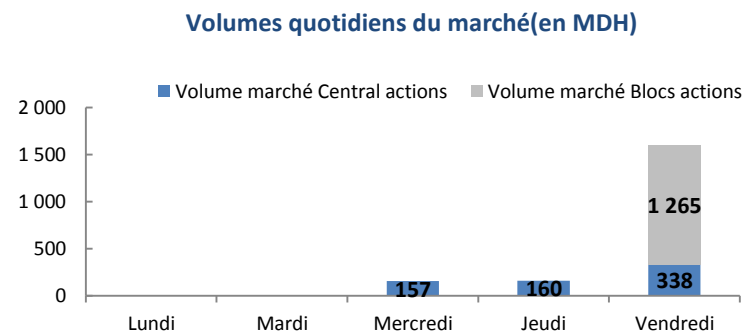
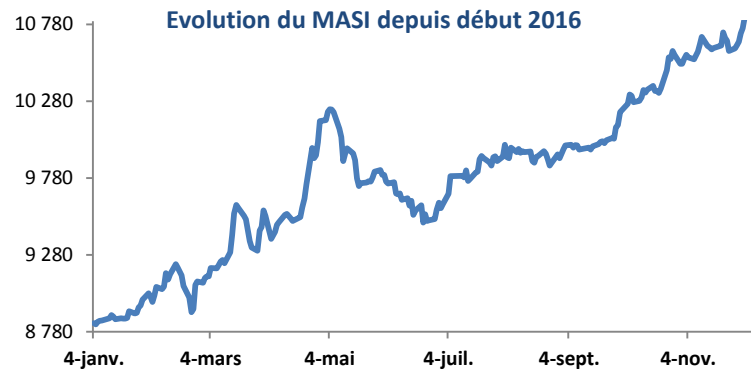
Côté flux, le compartiment central du marché abrite un volume quotidien moyen de 218,4 MDH, contre une moyenne quotidienne annuelle se limitant à 109 MDH. Ce flux est porté principalement par RDS qui draine 85 MDH et s'apprécie de 6,61% à 195,1 DH. Derrière, on retrouve sa consœur Addoha qui signe la meilleure performance de la semaine et génère un flux hebdomadaire de 84,9 MDH. En troisième position des valeurs les plus actives arrive Cosumar qui brasse 69,2 MDH et s'apprécie à son tour de 5,28% à 300 DH.

Pour sa part, le marché de Bloc génère un volume hebdomadaire de 1,2 Mrds de DH. Le compartiment a été ravivé par deux opérations sur SAHAM qui s'apparentent à un Aller/Retour ; Chacune des opérations a porté sur 550.000 titres (soit 13,3% du capital), et sont passées au même cours unitaire de 1.150 DH.

Au niveau de la physionomie, **le marché a traité 67 valeurs dont 50 sont en hausse**, 9 sont restées inchangées, alors que seulement 8 valeurs accusent une baisse.

Côté variations, la plus forte hausse revient cette semaine à Addoha qui grimpe de 13,48% à 42 DH, Ennakl avance, quant à elle, de 13,10% à 57 DH, au moment où Lydec améliore son cours de 12,96% à 610 DH.

À l'inverse, M2M se déprécie de 6,85% à 325,1 DH. Sonasid perd 5,14% à 401,35 DH, et CTM lâche 5,09% à 615 DH.



Infos de la semaine :

- Comme attendu et malgré la phase de transition politique, la FED a décidé de relever ses taux de 25 pbs à un niveau qui se situe désormais entre 0,50% et 0,75%. C'est la deuxième hausse des taux en 10 ans, aux Etats-Unis.
- Selon le Ministère de l'habitat, la consommation nationale de ciment s'est établie à 1,2 millions de tonnes en recul de 3,5% par rapport à novembre 2015. Depuis le début de l'année 2016, la consommation de ciment a atteint 13,0 millions de tonnes en quasi stagnation (+0,45%) par rapport aux 11 premiers mois de l'année 2015.
- Dans le cadre de la mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie du Groupe Addoha, celui-ci prévoit de réaliser un chiffre d'affaires 2016e de 7,21 Mrds de DH et un RNPG d'environ un milliard de dirhams.