MAROGEST
SOCIÉTÉ DE GESTION

# Flash Hebdomadaire du 09/03/2018 au 16/03/2018

GROUPE CREDIT AGRICOLE DU MAROC
UN ENGAGEMENT DURABLE

## Marché Monétaire :

Grâce à l'injection de 1 Mrd de DH additionnel opérée par la Banque Centrale à travers ses avances à 7j, le marché monétaire a retrouvé son équilibre. Cette situation transparait sur l'évolution du solde de la réserve obligatoire. En effet, les banques de la place ont pu stabiliser leur excédent aux alentours de 13 Mrds de DH contre une baisse de 4 Mrds de DH une semaine plus tôt. Au niveau des taux monétaires, ces derniers sont restés stables. Le TMP interbancaire a traité en moyenne à 2,27% tandis que la rémunération de la pension livrée jj s'est stabilisée à 2,20%.

Pour la semaine prochaine, en dépit de la hausse de la demande des banques (58,4 contre 53,7 Mrds la semaine précédente), BAM a décidé de maintenir inchangé le volume de ses interventions hebdomadaires à 48 Mrds de DH. Le volume global de la monnaie centrale se stabilise donc à 52,3 Mrds de DH. Le Trésor, quant à lui, devrait augmenter significativement ses placements de trésorerie sur le marché en lien avec l'encaissement du premier acompte de l'IS.

**Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH**

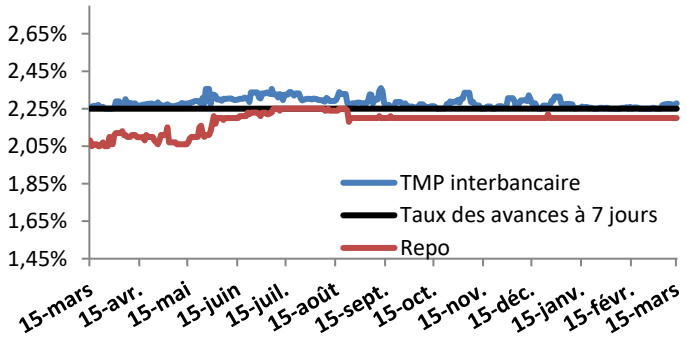
| Instrument | Règlement | Echéance | Montant demandé | Montant servi | (+/-) |
|---|---|---|---|---|---|
| Avance à 7 jours | 15/03/2018 | 22/032018 | 58 470 | 48 | 0 |
| Prêt garanti | 04/01/2018 | 03/01/2019 | Ns | 0,7 | - |
| | 13/04/2017 | 12/04/2018 | Ns | 1,4 | - |
| | 06/07/2016 | 05/07/2018 | Ns | 1,7 | - |
| | 05/10/2017 | 04/10/2018 | Ns | 0,5 | - |

(+/-) 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 |
|---|---|---|---|---|
| 09/03/2018 | 21 392 | 22 562 | -337 | 13 323 |
| 10/03/2018 | 21 392 | 22 493 | -337 | 12 986 |
| 11/03/2018 | 21 392 | 22 432 | -337 | 12 648 |
| 12/03/2018 | 21 689 | 22 393 | -40 | 12 608 |
| 13/03/2018 | 21 728 | 22 359 | -1 | 12 607 |
| 14/03/2018 | 21 864 | 22 336 | 135 | 12 742 |
| 15/03/2018 | 22 415 | 22 339 | 686 | 13 428 |

Moyenne Requise (MR) : 21 729 MDH




## Marché Obligataire :

### Marché primaire :

Le Trésor se finance à des couts de plus en plus bas. En effet, la forte demande sur les titres souverains combinée à des besoins de financement de l'argentier du royaume momentanément faibles favorisent cette tendance. Ainsi, au titre de cette 3ème séance primaire à règlement en mars, les taux 5 ans et le 15 ans se sont ramollis respectivement de 6 pbs et 1,6 pbs.

Côté volume, fort d'un excédent de trésorerie qui frôle les 9 Mrds de DH, l'argentier du royaume s'est contenté de retenir 1,5 Mrds de DH. Il porte de ce fait le volume de ses interventions mensuelles à 4,2 Mrds de DH, pour un besoin compris entre 4 et 4,5 Mrds de DH.

De leur côté, les investisseurs ont manifesté une demande de 9 Mrds de DH. Elle a été majoritairement orientée vers le 5 ans et le 15 ans qui ont a capté respectivement 76% et 13% de la demande. Respectant cette configuration, le Trésor a retenu 850 MDH dans le 5 ans à 2,76% et 650 MDH dans le 15 ans à 3,67%.

**Adjudications du 13/03/2018 - Règlement le 19/03/2018**

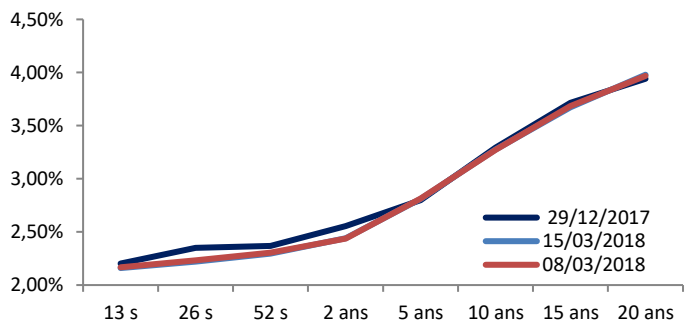
| Maturité | Montant proposé | Montant adjugé | Taux S | Taux S-1 | Var |
|---|---|---|---|---|---|
| 13 Sem | | | 2,17% | 2,17% | 0,0 |
| 26 Sem | 540,0 | 0,0 | 2,19% | 2,19% | 0,0 |
| 52 Sem | 395,0 | 0,0 | 2,28% | 2,28% | 0,0 |
| 2 ans | | | 2,46% | 2,46% | 0,0 |
| 5 ans | 6 887,1 | 850,0 | 2,76% | 2,82% | -6,0 |
| 10 ans | | | 3,27% | 3,27% | 0,0 |
| 15 ans | 1 210,0 | 650,0 | 3,67% | 3,69% | -1,6 |
| 20 ans | | | 4,00% | 4,00% | 0,0 |
| 30 ans | | | 4,42% | 4,42% | 0,0 |
| **TOTAL** | **9 032,1** | **1 500,0** | | | |

En MDH

### Marché secondaire :

La demande sur les titres souverains, principalement de maturités courtes, persiste sur le compartiment secondaire. Les acheteurs ont ainsi dû faire des concessions pour se servir. Sous cet effet, le 26 Sem et le 52 Sem ont perdu dans l'ordre 1,2 pbs et 1,1 pbs pur s'afficher désormais à 2,22% et 2,30%. Sur les segments moyens et longs termes, la tendance est restée quasi-stable. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI ressort positive de 10 pbs.

**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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 29/12/2017 | 2,20% | 2,35% | 2,37% | 2,55% | 2,80% | 3,29% | 3,71% | 3,94% |
| 08/03/2018 | 2,17% | 2,23% | 2,31% | 2,44% | 2,82% | 3,27% | 3,68% | 3,97% |
| 15/03/2018 | 2,16% | 2,22% | 2,30% | 2,44% | 2,81% | 3,27% | 3,67% | 3,98% |
| Variation hebdomadaire (en pbs) | -0,7 | -1,2 | -1,1 | 0,2 | -0,4 | 0,1 | -1,1 | 1,1 |

MAROGEST
SOCIÉTÉ DE GESTION

# Flash Hebdomadaire du 09/03/2018 au 16/03/2018

GROUPE CREDIT AGRICOLE DU MAROC
UN ENGAGEMENT DURABLE

## Marché Actions :

**Renversement de vapeur**

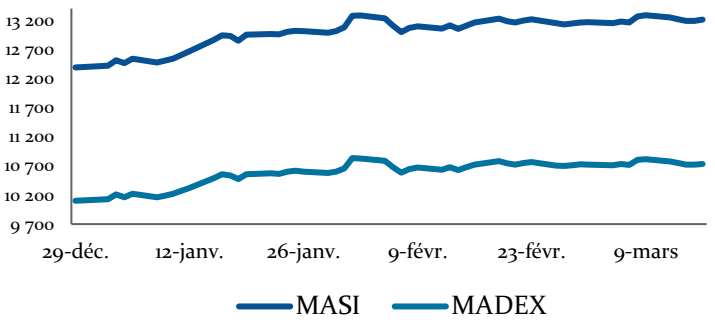
Malgré le bon cru des résultats des sociétés de la cote cette semaine, le marché s'oriente à la baisse. Ce renversement de vapeur qui contraste avec le raffermissement patent des indicateurs d'activité des sociétés de la cote (hausse en date du 16 mars 2018 de 5,0% du chiffre d'affaires agrégé et de 15,6% du RNPG) s'explique indubitablement par la cherté du marché qui traite aujourd'hui à un Price Earning Ratio (PER) supérieur à 20. Dans ce contexte, le principal indice du marché, boucle la semaine sur un retrait de 0,57% à 13.208 pts. De même, le baromètre des valeurs les plus liquides se rétracte de 0,74% à 10.731 pts. Avec cela, la performance annuelle réalisée revient à 6,62% pour le premier indice et à 6,25% pour le second.

Coté flux, le marasme qui s'abat sur le marché entraine un net repli de la dynamique des échanges. Le compartiment central du marché canalise ainsi un flux quotidien moyen d'à peine 90 MDH, contre 152 MDH une semaine plus tôt, et une moyenne quotidienne en 2018 de près de 149 MDH.

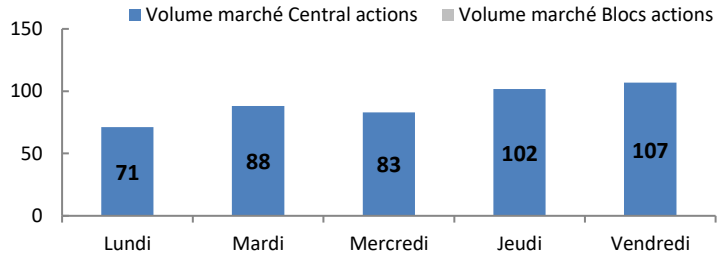
Par valeur, Brasseries du Maroc draine 50,6 MDH, l'équivalent de 11,2% du flux hebdomadaire global. Elle avance dans la foulée de 1,76% à 3.185 DH. Derrière, Ciments du Maroc canalise près de 37 MDH et grimpe de 3,51% à 1.770 DH. En troisième place, on retrouve Alliances qui enregistre un flux de 24,9 MDH.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 67 valeurs parmi lesquelles 17 sont en hausse, 41 en recul et 9 stagnent.

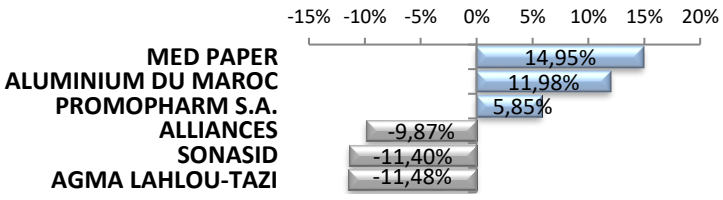
Coté variations, Med Paper s'adjuge la plus haute marche du podium, avec une performance de 14,95% DH. Les investisseurs sur la valeur semblent, en effet, bien accueillir les conclusions préliminaires rendues par le secrétariat d'Etat chargé du commerce extérieur relatives à l'enquête sur le dumping de cahiers originaires de Tunisie. Toujours dans le palmarès des plus fortes hausses, on retrouve ensuite Aluminium du Maroc qui s'apprécie de 11,98% à 1.467 DH, puis Promopharm qui améliore son cours de 5,85% à 1.629 DH. A l'autre bout du classement, AGMA Lahlou-Tazi signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 11,48% à 2.760 DH. Sonasid lâche à son tour 11,4% à 707 DH. Puis Alliances régresse de 9,87% à 210,05 DH.




**Volumes quotidiens du marché (en MDH)**




**Plus fortes variations**




## Infos de la semaine :

- Le nouveau rapport de la mission de consultation relative à l'article IV du Fonds monétaire international, a évoqué les prévision 2017-2018 pour l'économie marocaine. Ainsi, la croissance économique est attendue à 3,1% en 2018 contre 4,4% en 2017. Le déficit budgétaire devrait baisser à 3% du PIB en 2018 contre 3,5% en 2017. Aussi, la dette du Trésor est attendue à 64% du PIB en 2018 contre 64,3% en 2017. Enfin, un léger mieux est attendu au niveau de la balance commerciale avec un déficit de 16% du PIB en 2018 contre 16,4% en 2017.

- Selon les derniers chiffres arrêtés par le Ministère de l'Habitat, les ventes de ciment se sont élevées à 1,06 millions de tonnes à fin février 2018, en progression de 0,53% comparé au même mois de l'année précédente. Par ailleurs, la consommation nationale du ciment depuis le début de l'année 2018 affiche une baisse de 2,05% à 2,18 millions de tonnes comparativement à 2017. La baisse (en cumulé) la plus importante est enregistrée à Guelmim (-26,1%). Et la plus forte progression est enregistrée à Dakhla -Oued Ed-Dahab (+38,2%). Dans la région Casablanca - Settat, la consommation est en baisse de 5,7% sur l'année.

- Selon les chiffres provisoires de l'Office des Changes pour le mois de février 2018, le Déficit Commercial ressort à 32,2 Mrds de DH, en dégradation de 19,2% comparativement à l'année précédente, pour un taux de couverture en baisse de 2,4 points à 56,4%. Cette évolution négative de la balance commerciale résulte d'une augmentation de 12,5% des importations à 74,9 Mrds de DH et d'une hausse moins importante des exportations de 8,0% à 42,7 Mrds de DH. Pour les autres flux, les recettes MRE s'améliorent de 18,9% à MAD 10,5 Md tandis que la balance voyages progresse de 38,3% à MAD 7,2 Md. En revanche, les flux IDE affichent une baisse de 10,8% à MAD 2,8 Md contre MAD 3,1 Md à fin février 2017.