

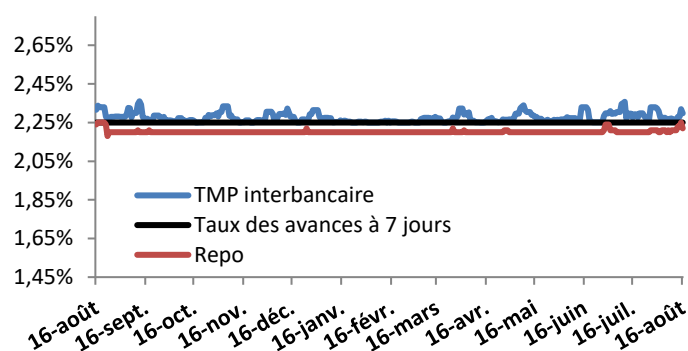
## Marché Monétaire :

Fragilisé par les sorties de la monnaie fiduciaire occasionnées par la période estivale et Aïd al-Adha, le marché monétaire a connu un resserrement de la liquidité. Et avec le maintien par BAM du même volume de monnaie centrale « 69,4 Mrds de DH », les banques de la place ont éprouvé des difficultés majeures dans la constitution de la réserve obligatoire. Leur solde s'est en effet effrité de 21,8 Mrds de DH sur la semaine, bouclant ainsi la période à 8,6 Mrds de DH. Dans ce contexte de resserrement de la situation de liquidité, les taux monétaires ont corrigé à la hausse. Ils ont traité en moyenne à 2,28% pour le TMP interbancaire et à 2,22% pour le repo jj.

Pour la semaine prochaine, afin de détendre la tension sur le cash, BAM a décidé d'injecter 12,4 Mrds de DH additionnels dans le circuit à travers ses avances à 7j en servant, encore une fois, l'intégralité de la demande formulée par les banques. De ce fait, elle porte l'encours global de la monnaie centrale à 81,8 Mrds de DH.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)				
Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
09/08/2018	21 740	23 662	-537	30 474
10/08/2018	20 418	23 521	-1 859	28 615
11/08/2018	20 418	23 392	-1 859	26 756
12/08/2018	20 418	23 273	-1 859	24 897
13/08/2018	17 413	23 047	-4 864	20 033
14/08/2018	17 413	22 839	-4 864	15 168
15/08/2018	15 752	22 586	-6 525	8 644

Moyenne Requise (MR) : 22 277 MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH					
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	16/08/2018	24/08/2018	79,03	79,03	+12,4
Prêt garanti	04/01/2018	03/01/2019	Ns	0,7	-
	12/04/2018	11/04/2019	Ns	0,1	-
	05/07/2016	04/07/2019	Ns	1,5	-
	05/10/2017	04/10/2018	Ns	0,5	-

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

## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

Le Trésor adopte toujours un rythme de levée intense. Il a, en effet, adjugé, au titre de cette troisième et dernière séance primaire du mois d'août, un volume de 2,3 Mrds de DH. Il boucle ainsi le mois avec des levées brutes de 7 Mrds de DH pour des tombées en capital de 6 Mrds de DH. De leurs côtés, les investisseurs ont manifesté une demande, qui demeure très modeste, en se limitant à 4,6 Mrds de DH.

S'agissant de la structure de la séance, cette dernière fait ressortir une concentration des soumissions autour du 5 ans. Ce dernier a capté, à lui seul, 71% de la demande. Face à cette configuration, le Trésor y retiens l'essentiel de sa levée (1,99 Mrds de DH), puis boucle son besoin sur le 52 Sem (310 MDH).

En termes de taux, étant donné la faiblesse de la demande, les taux primaires ont corrigé à la hausse. Ainsi, le 5 ans et le 52 Sem ont respectivement prix 1,6 pbs et 4,1 pbs pour ressortir à 2,36% et 2,83%.

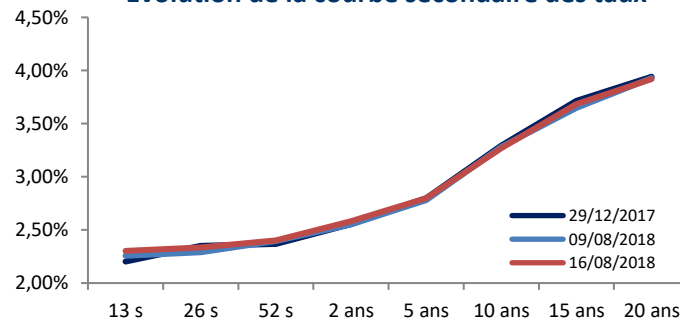
### ○ Marché secondaire :

En lien avec les tensions monétaires, les taux courts et moyens ont corrigé à la hausse cette semaine. Ainsi, le 13 Sem, le 26 Sem et le 2 ans ont pris respectivement 4,5 pbs, 4,7 pbs et 3,1 pbs pour ressortir désormais à 2,30%, 2,34% et 2,58%. Evoluant dans le même sens, le 15 ans s'est échangé à 3,68% marquant ainsi une hausse de 3,6 pbs. Dans ces conditions, la performance du MBI Global ressort positive de 5 pbs.

Adjudications du 15/08/2018 - Règlement le 24/08/2018					
Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,20%	2,20%	0,0
26 Sem	600,0	0,0	2,19%	2,19%	0,0
52 Sem	530,0	310,0	2,36%	2,35%	1,6
2 ans			2,57%	2,57%	0,0
5 ans	3 275,0	1 990,0	2,83%	2,79%	4,1
10 ans			3,30%	3,30%	0,0
15 ans	200,0	0,0	3,70%	3,70%	0,0
20 ans			3,98%	3,98%	0,0
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>4 605,0</b>	<b>2 300,0</b>			

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
29/12/2017	2,20%	2,35%	2,37%	2,55%	2,80%	3,29%	3,71%	3,94%
09/08/2018	2,26%	2,29%	2,39%	2,55%	2,78%	3,28%	3,65%	3,93%
16/08/2018	2,30%	2,34%	2,40%	2,58%	2,80%	3,27%	3,68%	3,92%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	<b>4,5</b>	<b>4,7</b>	<b>0,7</b>	<b>3,1</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,9</b>

## Marché Actions :

### L'atonie perdure

Pas de changement majeur dans le paysage boursier qui n'arrive résolument pas à séduire les investisseurs en ce mois d'août. En effet, pendant cette semaine, le flux brassé n'a pas excédé les 180 MDH, soit une moyenne quotidienne d'à peine 44,7 MDH, contre une moyenne quotidienne annuelle, à trois chiffres, de 135 MDH.

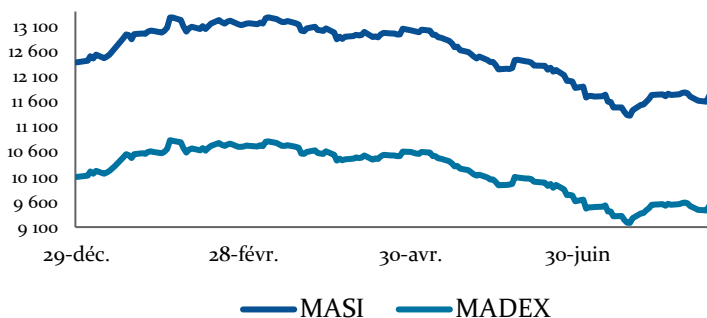
Par valeurs, l'animation du marché a été principalement assurée par IAM qui injecte 31 MDH, soit 17,4% du flux hebdomadaire global, et qui fait du surplace à 142 DH. Derrière, Residence Dar Saada canalise 21 MDH et recule de 2,54% à 118,9 DH.

Coté indices de performances, ces derniers ont évolué majoritairement à la baisse avant de se redresser lors de la dernière séance de cotation. Au final, le MASI achève la semaine sur une note légèrement positive de 0,15% à 11.712 pts. De même, le MADEX grigonte 0,12% à 9.528 pts. Avec cela, la contreperformance annuelle est ramenée à 5,40% pour le premier indice et à 5,66% pour le second.

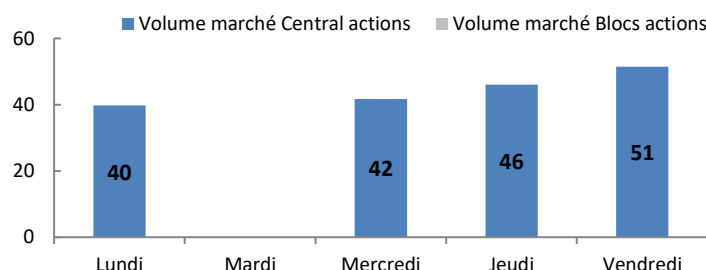
Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Brasserie du Maroc qui s'apprécie de 7,14% à 3.000 DH. SMI avance, quant à elle, de 5,96% à 1.830 DH, au moment où DLM améliore son cours de 5,57% à 148,85 DH. À l'inverse, Wafa Assurance se déprécie de 11,31% à 3.805 DH. Taslif perd pour sa part 5,96% à 26,33 DH, au moment où Alliances lâche 5,44% à 98,01 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons que Wafa Assurance vient de publier un Profit Warning portant sur les résultats du S1-2018. Le résultat technique Non Vie de la société serait impacté par l'augmentation de la sinistralité nette pour un montant d'environ 240 MDH en raison de la hausse de la sinistralité automobile combiné à l'occurrence de 3 sinistres de pointe majeurs. En conséquence, le résultat net du S1-2018 devrait ressortir en baisse de près de 25% pour s'établir à plus de 400 MDH, contre 563 MDH au S1-2017.

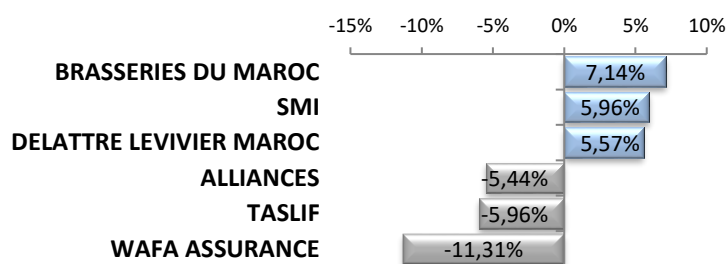
Notons, par ailleurs, que suite au reclassement annuel des titres de capital dans les différents compartiments de la cote, Timar quittera le deuxième compartiment pour le troisième alors que Unimer sera reclassé dans le premier. Les changements seront effectifs à partir du 28 août.



### Volumes quotidiens du marché (en MDH)



### Plus fortes variations



## Infos de la semaine :

- Le budget 2019 sera fortement inspiré des dernières orientations exprimées dans le discours du Trône du 30 juillet 2018. La note de cadrage du PLF 2019, transmise le mercredi 15 août aux différents départements concernés, et signée par Saâdeddine Elotmani, insiste fortement sur la priorité qui doit être donnée aux secteurs sociaux, emploi, protection sociale, santé, en prenant soin de ne pas sacrifier les acquis en matière d'équilibres macro-économiques.
- Les ventes de ciment ont repris de façon importante au mois de juin. Le ministère de l'Habitat relevé dans son bilan mensuel une consommation en hausse de 13,0% soit un stock de 815.846 T écoulée sur le marché contre 721.846 T vendues au même mois un an auparavant. Toutefois, cette progression à deux chiffres n'a pas pu ralentir le gap observé en glissement annuel. Les cimenteries du Maroc enregistrent au S1-2018 des ventes en berne de l'ordre de 2,9%. En volume, cette baisse se traduit par la vente de 6,6 MT de ciment sur les six premiers mois contre 6,8 MT au S1-2017.
- Les délais de paiement ne cessent de se dégrader en particulier dans l'immobilier. Les grands opérateurs du secteur sont en pointés du doigt puisqu'ils ne paient leurs fournisseurs qu'à 314 jours. Le solde commercial (la différence entre les créances clients et les dettes fournisseurs) pour ces grands acteurs s'établit alors à -197 jours de chiffre d'affaires. Rappelons que les délais de paiement sont réglementés à 60 jours, pouvant aller jusqu'à 90 jours contractuellement.