

Marché Monétaire :

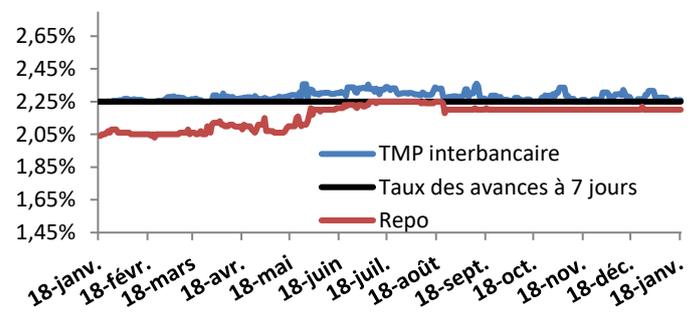
L'impact de la ponction de 3 Mrds de DH effectuée par la Banque Centrale sur ses avances à 7j s'est fait sentir sur le marché monétaire. Cet impact transparait au niveau de l'évolution de la réserve obligatoire dont le solde s'est affaibli de 11,2 Mrds de DH. L'excédent constitué demeure, néanmoins, assez confortable en se chiffrant à 21,4 Mrds à une semaine de la fin de la période de la réserve. Du côté du Trésor, ce dernier a placé un volume quotidien moyen de 3,7 Mrds de DH sous forme d'opérations de pension livrée.

Dans ce contexte d'absence de pressions sur le cash, les taux monétaires se stabilisent. Ils ont traité à 2,20% pour la pension livrée jj et à 2,26% en moyenne sur le marché interbancaire.

Pour la semaine prochaine, qui coïncide avec la fin de la période de constitution de la réserve obligatoire, BAM a décidé de reconduire le même montant de ses avances hebdomadaires. Le volume global de la monnaie centrale se stabilise donc à 40,5 Mrds de DH.

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
12/01/2018	18 973	22 926	-2 536	32 597
13/01/2018	18 973	22 762	-2 536	30 061
14/01/2018	18 973	22 610	-2 536	27 525
15/01/2018	18 087	22 436	-3 422	24 103
16/01/2018	20 183	22 353	-1 326	22 778
17/01/2018	20 781	22 296	-728	22 049
18/01/2018	20 901	22 248	-608	21 442

Moyenne Requise (MR) : 21 509 MDH



Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	12/01/2018	18/01/2018	45,25	36	0
Prêt garanti	05/01/2017	04/01/2018	Ns	0,9	-
	13/04/2017	12/04/2018	Ns	1,4	-
	06/07/2016	05/07/2018	Ns	1,7	-
	05/10/2017	04/10/2017	Ns	0,5	-

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

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Le Trésor maintient un rythme soutenu de levées. Il a, en effet, retenu 2,8 Mrds de DH au titre de cette quatrième séance à règlement en janvier. Il porte, de ce fait, le volume de ses interventions mensuelles à 9,9 Mrds de DH pour un besoin compris entre 10,5 et 11 Mrds de DH.

La demande s'est, quant à elle, limitée à 6 Mrds de DH. Elle a été majoritairement orientée vers le 2 ans qui a représenté 67% des soumissions. Le reliquat a été proposé sur le 52 Sem et le 13 Sem à hauteur de 1,4 Mrds et 550 MDH respectivement. De son côté, le Trésor a préféré se financer sur le 2 ans ensuite sur le 52 Sem en y retenant dans l'ordre 1,5 et 1,25 Mrds de DH.

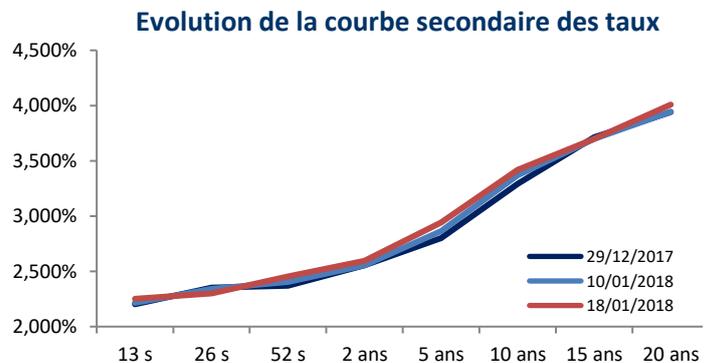
En termes de taux, le 52 Sem a baissé de 3,2 pbs pour ressortir à 2,41% tandis que le 2 ans a pris 4,8 pbs à 2,62%.

○ Marché secondaire :

L'annonce du démarrage du processus de libéralisation du régime de change a renforcé l'incertitude des investisseurs quant à l'évolution de la courbe des taux. Cet état d'esprit a déclenché un mouvement vendeur sur le marché ayant concerné l'ensemble des segments de la courbe. Sur le court et le moyen terme, le 52 Sem, 2 ans et 5 ans ont pris dans l'ordre 5 pbs, 4,2 pbs et 7,8 pbs pour s'afficher désormais à 2,45%, 2,60% et 2,94%. Sur les maturités longues, le 10 ans et le 20 ans se sont échangés dans l'ordre à 3,42% et 4,01% marquant ainsi des hausses de 5 pbs et 6,5 pbs.

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	550,0	0,0	2,17%	2,17%	0,0
26 Sem			2,19%	2,19%	0,0
52 Sem	1 401,3	1 250,0	2,41%	2,44%	-3,2
2 ans	3 960,0	1 540,0	2,62%	2,57%	4,8
5 ans			2,86%	2,86%	0,0
10 ans			3,29%	3,29%	0,0
15 ans			3,67%	3,67%	0,0
20 ans			4,00%	4,00%	0,0
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
TOTAL	5 911,3	2 790,0			

En MDH



	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%
10/01/2018	2,21%	2,34%	2,40%	2,55%	2,86%	3,37%	3,70%	3,94%
18/01/2018	2,25%	2,30%	2,45%	2,60%	2,94%	3,42%	3,70%	4,01%
Variation hebdomadaire (en pbs)	3,6	-4,0	5,0	4,2	7,8	5,0	0,1	6,5

Marché Actions :

La flexibilité du Dirham profite aux Actions

Suite à l'entrée en vigueur de la réforme de la flexibilité du Dirham, les investisseurs ont retrouvé de l'appétit pour le placement en bourse. Ils se sont particulièrement rabattus sur les valeurs réalisant une partie de leur chiffre d'affaires à l'étranger, motivés par l'effet escompté de la réforme. Dans cet environnement, le principal indice du marché remonte de 2,24% à 12.950 pts. A son tour, le baromètre des valeurs les plus liquides s'apprécie de 2,32% à 10.556 pts. Intégrant cette nouvelle note positive, la performance réalisée en 2018 grimpe à 4,54% pour le premier indice et à 4,52% pour le second.

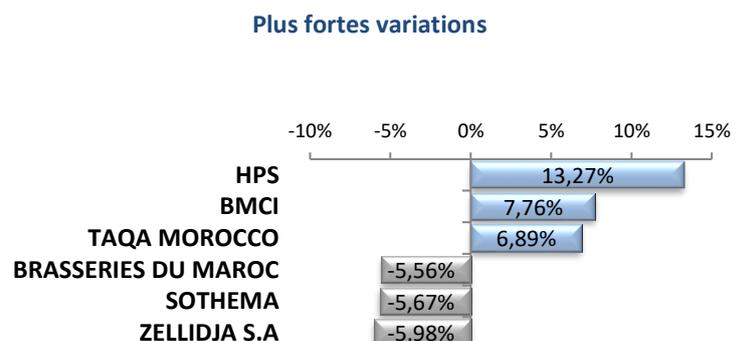
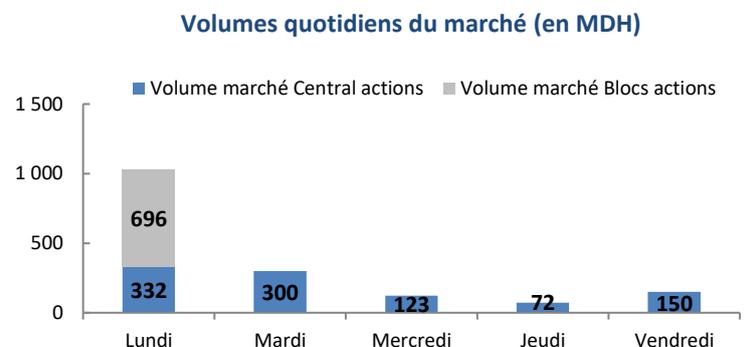
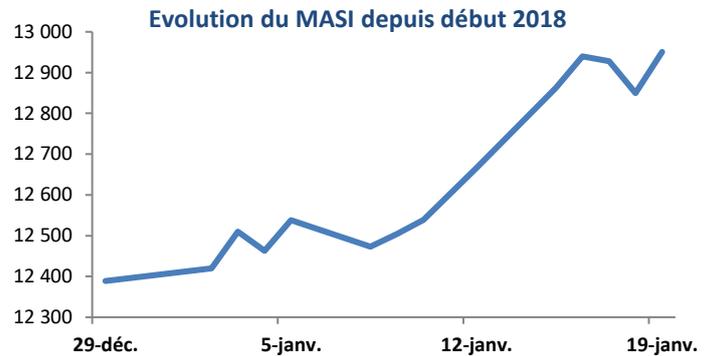
Côté échanges, le marché a été assez bien mouvementé, toujours sous l'effet des réajustements opérés par les investisseurs en raison de l'enclenchement du processus de libéralisation du Dirham. Au total, le compartiment central canalise un volume de 976 MDH. Les principaux échanges ont concerné ATW qui draine 228 MDH, l'équivalent de 23% du flux hebdomadaire global et fait presque du surplace à 500 DH. Derrière, IAM canalise près de 212 MDH et avance de 6% à 148,4 DH. En troisième place, on retrouve BCP (+1,62% à 297,7 DH) qui a enregistré un flux de 105 MDH.

Pour sa part, le marché de blocs enregistre un volume d'affaires de 696 MDH. Ce dernier a concerné des valeurs comme Attijariwafa Bank, Lafargeholcim Maroc ou Cosumar pour des volumes respectifs de 331 MDH, 186 MDH et 117 MDH.

Côté variations, HPS s'adjuge la plus haute marche du podium, avec une performance de 13,27% à 1.869 DH. Arrive ensuite BMCI qui s'apprécie de 7,76% à 979,5 DH, puis Taqa Morocco qui améliore son cours de 6,89% à 1.005 DH.

A l'autre bout du classement, Zellidja signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 5,98% à 139,25 DH. Sothema lâche à son tour 5,67% à 1.415 DH. Puis SBM régresse de 5,56% à 2.752 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons que S2M a annoncé la consolidation de sa présence au Moyen-Orient à travers le déploiement en Irak d'une plateforme de paiement électronique 'omnicanales' au profit de Iraq Electronic Gate For Financial Services' (Iraq E-Gate).



Infos de la semaine :

- Les échanges extérieurs du Maroc ont été marqués par une aggravation du déficit de la balance commerciale de 2,6% à 189,8 Mrds de DH durant l'année écoulée, contre 185 Mrds de DH en 2016, selon les données de l'Office des changes. Dans le détail, les importations ont atteint 434,7 Mrds de DH, soit une hausse de 6,3%, alors que les exportations ont progressé de 9,3% à 244,9 Mrds de DH. Le taux de couverture des importations par les exportations est quant à lui, passé de 54,8% à 56,3%.
- Selon la banque d'affaires JP Morgan l'ouverture vers un régime de change plus flexible n'aura pas d'effet significatif sur l'économie à ce stade. JP Morgan pense que le dirham pourrait se déprécier de 7% par rapport au panier de devises (euros et dollars) au cours des 12 prochains mois.
- Les ventes de ciment ont augmenté de 1% en décembre avec des volumes écoulés de 1,12 millions de tonnes contre 1,11 millions au cours de décembre 2016. Ceci conduit à une consommation cumulée de 13,8 millions de tonnes en 2017, en baisse de 2,54% par rapport à l'année 2016. La situation difficile que traverse le secteur s'explique par la baisse des chantiers, aussi bien dans l'auto-construction que dans le logement social, véritables locomotives du secteur.