

Marché Monétaire :

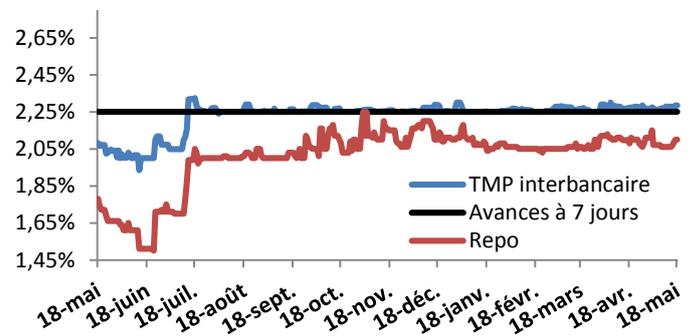
Les conditions monétaires se resserrent semaine après autre. Pour cause, la baisse de l'encours des réserves de changes. Cette situation a contraint BAM d'augmenter le volume de ses interventions afin de rétablir l'équilibre. En plus des 3 Mrds de DH additionnels servis sous forme d'avance à 7 jours, BAM a dû intervenir à deux reprises à travers ses avances à 24 H, pour un total de 7 Mrds de DH, afin de satisfaire les besoins des banques. Avec cela, l'excédent de la réserve obligatoire s'est amélioré de 5 Mrds de DH pour atteindre 9 Mrds de DH. En termes de taux, la dégradation des conditions de liquidité a exercé une pression à la hausse sur la rémunération des placements du Trésor qui a titillé pour une journée les 3%.

Pour la semaine prochaine, BAM a décidé de drainer 5 Mrds de DH additionnels au titre de ses avances hebdomadaires. Elle porte de ce fait l'encours de la monnaie centrale à 29,5 Mrds de DH. Le Trésor devrait de son côté voir ses excédents de trésorerie s'affaiblir en raison d'un remboursement de 3,1 Mrds de DH contre une levée de 2 Mrds de DH sur le marché primaire.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
12/05/2017	22 698	20 124	2 748	3 994
13/05/2017	22 698	20 231	2 748	6 742
14/05/2017	22 698	20 330	2 748	9 490
15/05/2017	18 126	20 245	-1 825	7 665
16/05/2017	21 589	20 295	1 639	9 304
17/05/2017	17 736	20 203	-2 214	7 090
18/05/2017	21 974	20 264	2 024	9 114

Moyenne Requise (MR) : 19 950 MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH					
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	17/05/2017	24/07/2017	34,07	25	+5
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 :

Au titre de cette quatrième séance primaire à règlement en mai, le Trésor s'est financé à hauteur de 2 Mrds de DH face à une demande, importante, dépassant les 13 Mrds de DH. Il porte de ce fait le volume de ses levées mensuelles à 11 Mrds de DH pour un besoin maximal de 11,5 Mrds de DH.

S'agissant de la structure de la séance, les investisseurs ont principalement orienté leurs soumissions vers le moyen terme. Ainsi, le 2 ans a capté, à lui seul, plus de 66% de la demande. Le reliquat a été demandé sur le 13 Sem et le 52 Sem, à parts presque égales. Respectant cette structure, le Trésor a retenu le plus gros de sa levée (75%) sur le 2 ans, et a bouclé son besoin sur le 13 Sem et le 52 Sem en y retenant respectivement 350 MDH et 150 MDH. En termes de taux, étant donné l'engouement des investisseurs pour le 2 ans, le rendement ce dernier a perdu 2,9 pbs à 2,42% tandis que ceux du 13 Sem et 52 Sem sont restés quasi-stables.

○ Marché secondaire :

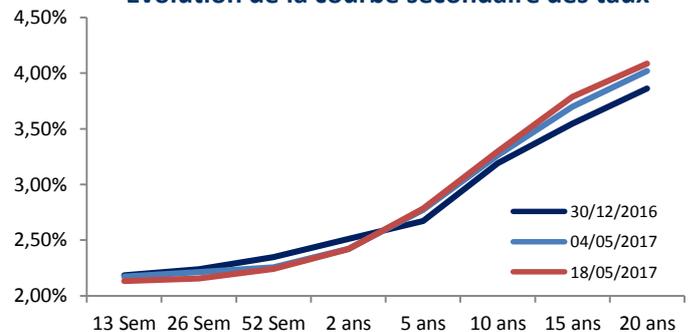
En dehors du 20 ans qui a augmenté de 2,5 pbs à 4,09%, les rendements obligataires sont restés quasi-stables cette semaine. Ainsi, le 52 Sem traite entre 2,24% et 2,27%, le 5 ans oscille entre 2,75% et 2,80% tandis que le 10 ans varie entre 3,30% et 3,35%. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI ressort négative de 1 pbs. En termes volumétrie, le marché secondaire a été très dynamique. Près de 8 Mrds de DH ont été échangés dont la moitié a concerné le segment long terme.

Adjudications du 16/05/2017 - Règlement le 22/05/2017

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	2 370,0	350,0	2,10%	2,10%	0,0
26 Sem			2,15%	2,15%	0,0
52 Sem	2 160,4	150,0	2,26%	2,26%	0,1
2 ans	8 991,3	1 500,0	2,42%	2,45%	-2,9
5 ans			2,80%	2,80%	0,0
10 ans			3,27%	3,27%	0,0
15 ans			3,81%	3,81%	0,0
20 ans			4,05%	4,05%	0,0
30 ans			4,48%	4,48%	0,0
TOTAL	13 521,7	2 000,0			

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%
11/05/2017	2,12%	2,15%	2,25%	2,43%	2,80%	3,30%	3,77%	4,06%
18/05/2017	2,13%	2,16%	2,24%	2,42%	2,78%	3,30%	3,79%	4,09%
Variation hebdomadaire (en pbs)	1,4	0,5	-0,7	-1,1	-1,7	-0,2	1,7	2,5

Marché Actions :

Une révision du MSCI pas au goût du marché

Alors que les opérateurs sur le marché s'attendaient à une augmentation de la pondération du Maroc dans l'indice MSCI FM, notamment avec la sortie pressentie du Pakistan de l'indice, celui-ci va voir son poids baisser dans l'indice, en passant de 8,40% au mois de février dernier à 7,96% après le rebalancement des indices MSCI qui sera effectif le 31 mai 2017.

En réaction à cette nouvelle, des ventes se sont répandues sur l'ensemble du marché et particulièrement sur les valeurs touchées par la révision à la baisse. A souligner à ce sujet qu'hormis TAQA et MNG qui verront leurs pondérations augmenter, toutes les autres valeurs du panier Maroc dans le MSCI FM baisseront, à savoir IAM, ATW, LHM, BMCE, ADH, BCP, CMA et WAA.

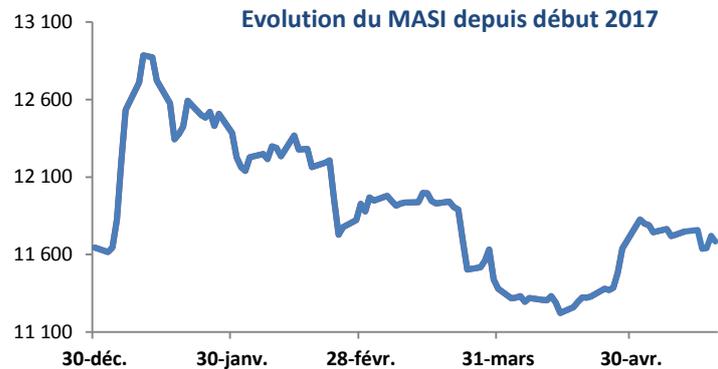
Et quand bien même les ventes sur le marché sont modestes en termes de volumes, elles ont été suffisantes pour entrainer tout la place à la baisse. Au bilan, la MASI boucle la semaine sur un retrait de 0,55% à 11.683 pts. Idem pour le MADEX qui recule de 0,50% à 9.551 pts. Avec cela, la performance depuis début janvier de ces deux principaux indices de la cote revient à 0,34% et 0,05% respectivement.

Au niveau des échanges, le volume quotidien moyen « VQM » tourne autour de 85 MDH, en forte baisse par rapport aux niveaux observés la semaine dernière « VQM 238 MDH ».

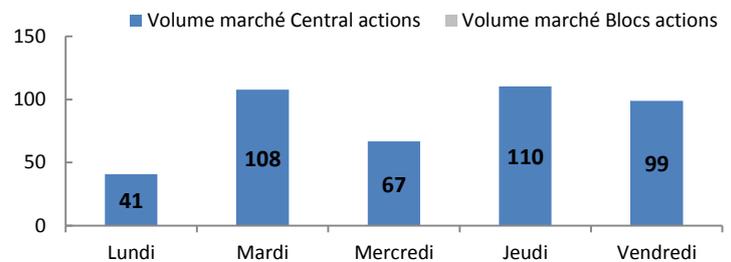
Par valeurs, les principaux échanges ont porté sur ATW qui draine 116 MDH, soit près de 27% du flux hebdomadaire global et s'apprécie par la même de 2,14% à 429 DH. Derrière, LHM génère un flux hebdomadaire de 56 MDH et se déprécie de 5,16% à 2.075 DH. En troisième position arrive Ciment du Maroc qui brasse 38 MDH et évolue en stabilité à 1.400 DH.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 68 valeurs parmi lesquelles 21 sont en hausse, 36 en baisse alors que 11 sont restées inchangées.

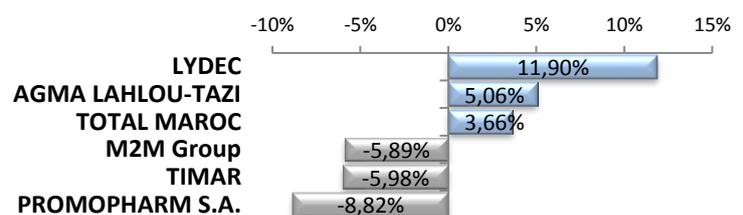
Au registre des plus fortes variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Lydec qui progresse de 11,90% à 649 DH. Elle est suivie par Agma Lahlou-Tazi qui avance de 5,06% 2.742 DH. Derrière, on retrouve Total Maroc qui améliore son cours de 3,66% à 1.472 DH. À l'inverse, Promopharm se déprécie de 8,82% à 1.271 DH. Dans la même lignée, Timar perd 5,98% à 215,3 DH, et M2M Group lâche 5,89% à 294,1 DH.



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Le Conseil d'administration du Fonds Monétaire International (FMI) a réaffirmé, lundi, la "qualification continue" du Maroc à bénéficier des ressources de la ligne de précaution et de liquidité (LPL). Pour rappel, le FMI avait approuvé en juillet 2016 une LPL d'un montant de 3,47 millions de dollars.
- Selon Bank Al Maghrib, les taux débiteurs accordés par les banques à leur clientèle non financière au titre du T4 2017 font ressortir un taux débiteur global à 5,48%, en hausse de 31 pbs par rapport au trimestre précédent. Cette progression reflète un accroissement de 35 points de base des taux appliqués aux prêts à l'équipement à 4,78% en moyenne, de 25 points pour les facilités de trésorerie à 5,49%, de 20 points pour les prêts immobiliers à 5,35% et de 7 points pour les crédits à la consommation à 6,71%.
- Les ventes cumulées de ciment depuis le début de l'année ont atteint 4,8 millions de tonnes à fin avril, soit une baisse de 5,32% par rapport à la même période l'année dernière. Concernant le seul mois d'avril, les ventes baissent de près de 7% par rapport à avril 2016.