

Marché Monétaire :

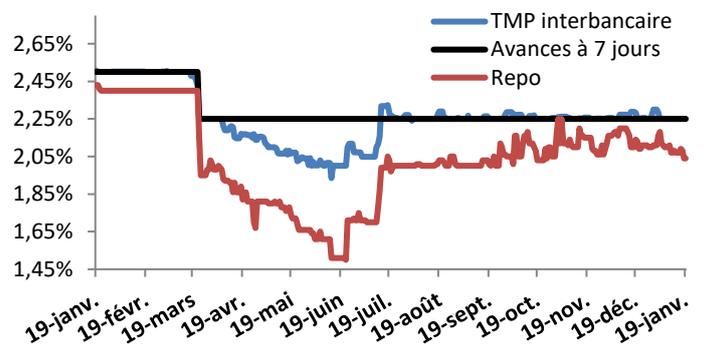
Au cours de cette semaine, les banques de la place ont bouclé la période de constitution de la réserve obligatoire sans difficultés majeures. Bien que leur excédent se soit réduit de 11 Mrds de DH en raison de la ponction de 3 Mrds de DH effectuée par BAM sur ses avances hebdomadaires, il a été maintenu à un niveau élevé en se chiffrant à 16,6 Mrds de DH en date de 18 janvier. Les interventions du Trésor se sont, quant à elles, situées à 4,8 Mrds de DH en moyenne quotidienne.

La détente des conditions monétaires s'est reflétée sur l'évolution des taux. La rémunération de la pension livrée jj a ainsi traité entre 2% et 2,05% tandis que le TMP interbancaire est resté collé au taux directeur à 2,25%.

Pour la semaine prochaine qui coïncide avec le démarrage d'une nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire, la Banque Centrale a décidé d'apporter un soutien additionnel aux banques de 2 Mrds de DH au titre de ses avances à 7 jours. Elle porte de ce fait le volume global de la monnaie centrale à 14,5 Mrds de DH.

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
13/01/2017	16 673	20 518	-2 624	28 085
14/01/2017	16 673	20 358	-2 624	25 461
15/01/2017	16 673	20 210	-2 624	22 836
16/01/2017	15 845	20 043	-3 452	19 384
17/01/2017	17 978	19 966	-1 319	18 065
18/01/2017	17 840	19 890	-1 457	16 608
19/01/2017	20 447	20 447	430	430

Moyenne Requise (MR) : 19 297 MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	19/01/2017	26/01/2017	25,07	10	+2
Prêt garanti	05/01/2017	04/01/2018	Ns	0,9	-
	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

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Au titre de cette séance primaire réservée au court et moyen termes, le Trésor a retenu un montant important frôlant les 3 Mrds de DH. Compte tenu de cette levée, ce dernier porte le volume de ses interventions mensuelles à 10 Mrds de DH pour un besoin compris entre 10 et 10,5 Mrds de DH.

La demande des investisseurs se chiffrant à 10,6 Mrds de DH a été équi-répartie sur l'ensemble des maturités proposées. Ceci dit, le positionnement haussier des investisseurs sur le 13 Sem et le 2 ans dont les exigences minimales sont ressorties respectivement à 2,19% et 2,57% (Contre des taux primaires de 2,10% et 2,53%), a semble-il incité le Trésor à se financer exclusivement sur le 52 Sem à 2,34% (-0,8 pbs).

○ Marché secondaire :

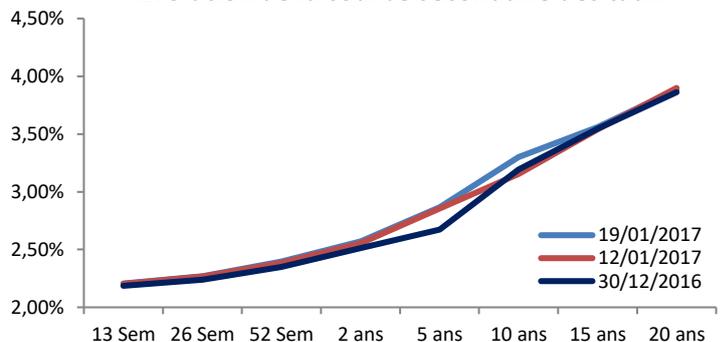
Les rendements obligataires continuent d'observer une certaine volatilité sur le compartiment secondaire de la dette souveraine. Cette volatilité concerne principalement les taux moyen et long terme. Ainsi, le 5 ans a évolué dans une fourchette large de 2,85% à 2,95%. Parallèlement, le 10 ans a oscillé entre 3,20% et 3,30%. Les taux courts, quant à eux, semblent se stabiliser à leurs niveaux actuels en lien avec la stabilité du marché monétaire. Dans ce contexte, la performance hebdomadaire du MBI Global ressort négative de 20 pbs.

Adjudications du 17/01/2017 - Règlement le 23/01/2017

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	3 410	0	2,10%	2,10%	0,0
26 Sem			2,15%	2,15%	0,0
52 Sem	3 850	2 980	2,34%	2,34%	-0,8
2 ans	3 349	0	2,53%	2,53%	0,0
5 ans			2,87%	2,87%	0,0
10 ans			3,08%	3,08%	0,0
15 ans			3,22%	3,22%	0,0
20 ans			3,48%	3,48%	0,0
30 ans			4,93%	4,93%	0,0
TOTAL	10 609	2 980			

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%
12/01/2017	2,20%	2,27%	2,39%	2,55%	2,85%	3,15%	3,54%	3,90%
19/01/2017	2,21%	2,27%	2,40%	2,57%	2,87%	3,30%	3,56%	3,88%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,3	0,1	1,1	1,8	1,3	14,8	2	-1,5

Marché Actions :

La correction prend place

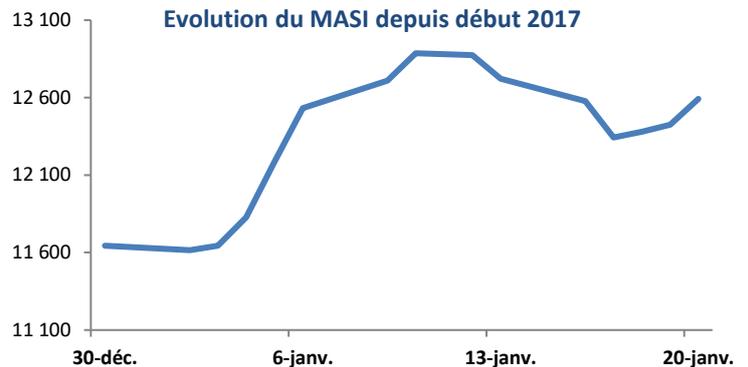
Cédant au ralentissement de la cadence des achats et à un mouvement de prise de bénéfices, le marché boursier signe sa première semaine de l'année dans le rouge. L'indice phare du marché, le MASI, a ainsi perdu 1,02% à 12.592 pts en clôture, plombé notamment par la correction des valeurs bancaires. Avec cela, la performance annuelle de l'indice revient à 8,14%.

Côté flux, le marché central a canalisé cette semaine 1,28 Mrds de DH, en baisse de 39,7% par rapport à la semaine précédente. Les principaux échanges ont porté sur Addoha qui draine 245,2 MDH, soit près de 19% du flux hebdomadaire global. Le dynamisme de la valeur tient à la publication par le groupe de l'état d'avancement de son « *Plan Génération Cash* » -PGC- à fin 2016. Bien que ce dernier dévoile des réalisations toujours en ligne avec les objectifs « désendettement total du groupe depuis 2 ans dépassant les 3 Mds de dirhams », les investisseurs étaient particulièrement frileux. Le titre a en effet perdu 1,67% cette semaine. Derrière, en termes d'animation de la place, ATW génère un flux hebdomadaire de 110,7 MDH et se déprécie par la même de 3,12% à 435 DH. En troisième place arrive BCP qui brasse 109,2 MDH et recule à son tour de 5,45% à 312 DH.

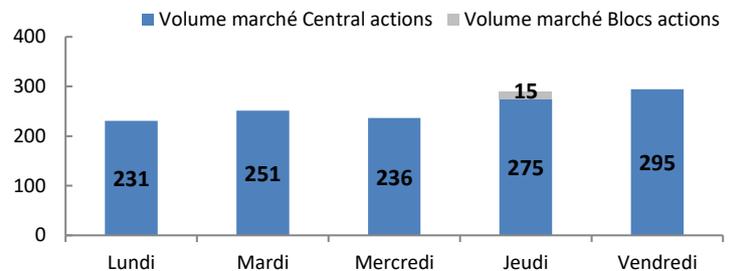
Au niveau de la physionomie, le marché a traité 67 valeurs parmi lesquelles 31 sont en hausse, 24 en baisse et 12 sont restées inchangées.

Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Centrale Danone qui s'apprécie de 33,72% à 1.118 DH. Med Paper avance, quant à elle, de 27,48% à 36,97 DH, au moment où IB Maroc améliore son cours de 11,09% à 105 DH. À l'inverse, SNEP chute de 15,21% à 237,4 DH. Lesieur Cristal perd 10,61% à 147,5 DH, au moment où Afric Industrie lâche 9,23% à 295 DH.

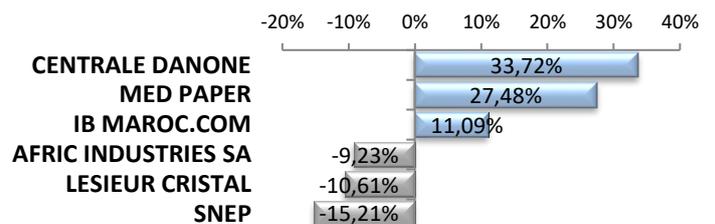
Soulignons au final que la bourse de Casablanca a procédé cette semaine à l'actualisation de la répartition des valeurs selon les groupes de cotation. Les principales modifications concernent Delattre Levivier Maroc et Cartier Saada qui basculent à la cotation continue, au moment où BMCI, CDM, Afric Industrie et Salafin, culbutent vers la cotation au fixing. Notons que les présentes modifications entreront en vigueur à partir de ce lundi 23/01/2017.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Le HCP prévoit une progression de 3,6% du PIB 2017. Un niveau inférieur aux prévisions du PLF 2017, du CMC ou encore de la Banque Mondiale. Selon le même institut, la progression des encours crédits atteindrait 4,6% en 2017, un niveau légèrement supérieur à l'année précédente.
- Dans son rapport annuel, «Les perspectives souveraines – Proche Orient et Afrique du Nord : Perspectives 2017», l'agence de notation internationale Moody's a accordé une note souveraine stable (Ba1) au Maroc pour l'année 2017. Celle-ci anticipe une croissance économique de 3,5% en 2017 contre 4,0% en 2018.
- Selon l'AMMC, le volume échangé sur le marché central au T2-2016 est pour plus de la moitié attribuable aux personnes morales marocaines suivies des OPCVM, des personnes morales étrangères et des personnes physiques marocaines avec des parts respectives de 18%, 15% et 6%.