

Marché Monétaire :

Au cours de cette semaine qui a coïncidé avec la fin de la période de constitution de la réserve obligatoire, le marché monétaire est resté globalement équilibré. Les banques de la place ont, en effet, bouclé la période avec un excédent important de 44,3 Mrds de DH, soit une amélioration de 7,8 Mrds de DH sur une semaine. Cette évolution se doit essentiellement à l'intervention de la banque centrale qui a injecté 3,5 Mrds de DH additionnels à travers ses avances à 7j. De son côté, le Trésor a fourni de la liquidité par le placement de ses excédents de trésorerie dont l'encours quotidien moyen a avoisiné les 8 Mrds de DH.

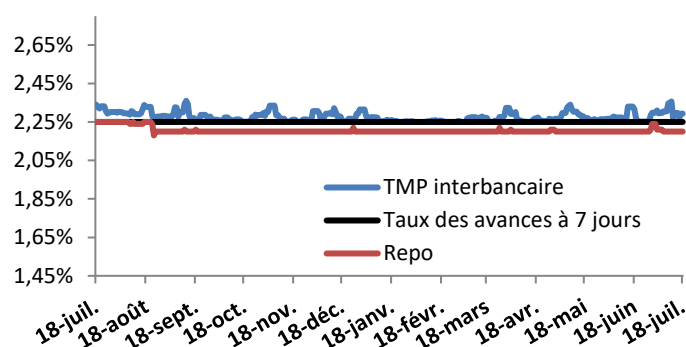
Dans ces conditions, les taux monétaires ont traité à 2,20% pour le repo jj tandis que le TMP interbancaire est ressorti à 2,29%.

Pour la semaine prochaine, afin d'assister les banques dans le démarrage de la nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire, BAM a décidé de maintenir inchangé le volume global de la monnaie centrale à 64,3 Mrds de DH.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
12/07/2018	23 228	22 721	2 049	33 934
13/07/2018	23707	22764	2528	36462
14/07/2018	23707	22803	2528	38990
15/07/2018	23707	22840	2528	41518
16/07/2018	21311	22781	133	41651
17/07/2018	23227	22797	2048	43699
18/07/2018	21 773	22 761	595	44 294

Moyenne Requisse (MR) : 21 179 MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	12/07/2018	19/07/2018	62	61,5	0
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 poursuit un rythme soutenu de levées. Il a en effet retenu, au titre de cette séance primaire réservée au court et moyen termes, un volume de 1,45 Mrds de DH. Il porte ainsi le volume de ses interventions mensuelles à 6,5 Mrds de DH pour un besoin compris entre 8 et 8,5 Mrds de DH.

De leur côté, les investisseurs ont manifesté une demande très modeste se chiffrant à 4,3 Mrds de DH. Cette dernière a été majoritairement proposée sur le 2 ans. A lui seul, ce segment a représenté 84% des soumissions. Le 13 Sem et le 52 Sem n'ont capté que 350 MDH chacun. Face à cela, l'argentier du Royaume s'est exclusivement financé sur le 2 ans à 2,53% (-0.1 pbs).

Rappelons, au final, qu'à fin juin, les comptes trésor affiche un déficit budgétaire de 16,5 Mrds de DH, en aggravation de près de 5 Mrds de DH par rapport à la même période en 2017.

○ Marché secondaire :

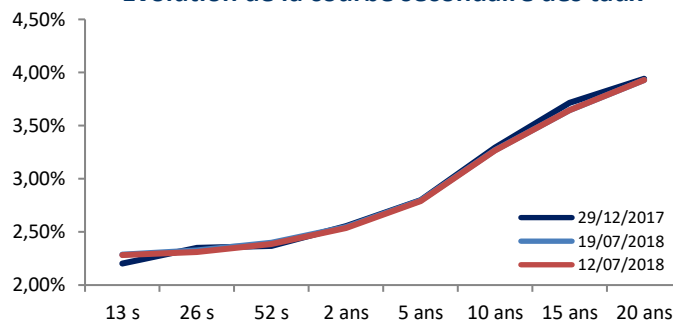
Le mouvement de consolidation des rendements obligataires se poursuit sur le compartiment secondaire. Les investisseurs semblent trouver un consensus autour des niveaux actuels. Ainsi, en dehors du 26 Sem et du 52 Sem qui ont observé une légère correction haussière à 1,4 pbs pour le premier et 1,1 pbs pour le second, les autres maturités ont évolué en quasi-stabilité. En termes de cotations, le 2 ans traite entre 2,53% et 2,55%, le 5 ans oscille entre 2,77% et 2,80% tandis que le 10 ans fluctue entre 3,27% et 3,30%. Dans ce contexte, la performance hebdomadaire du MBI ressort positive de 6 pbs.

Adjudications du 17/07/2018 - Règlement le 23/07/2018

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	350,0	0,0	2,15%	2,15%	0,0
26 Sem			2,19%	2,19%	0,0
52 Sem	350,0	0,0	2,30%	2,30%	0,0
2 ans	3 642,3	1 450,0	2,53%	2,54%	-0,1
5 ans			2,79%	2,79%	0,0
10 ans			3,27%	3,27%	0,0
15 ans			3,70%	3,70%	0,0
20 ans			3,98%	3,98%	0,0
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
TOTAL	4 342,3	1 450,0			

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
29/12/2017	2,20%	2,35%	2,37%	2,55%	2,80%	3,29%	3,71%	3,94%
12/07/2018	2,28%	2,31%	2,39%	2,54%	2,79%	3,27%	3,65%	3,93%
19/07/2018	2,29%	2,33%	2,40%	2,55%	2,80%	3,27%	3,65%	3,93%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,4	1,4	1,1	0,9	0,7	0,1	0,1	0,0

Marché Actions :

Le moral au plus bas

Les semaines se suivent et se ressemblent sur le marché bousier qui signe sa cinquième semaine de baisse d'affilée. En toile de fond, on retrouve l'inquiétude qui incite les investisseurs à alléger leurs expositions aux Actions. Ce faisant, et en l'absence de catalyseurs pour endiguer les ventes qui se manifestent, le marché plonge sans soutien.

Au bilan, le MASI cède 0,51% à 11.427 pts et creuse dans la foulée sa perte Year-to-date à 7,76%. Pour sa part, le MADEX s'effiloche de 0,41% à 9.278 pts et accentue sa perte annuelle à 8,13%.

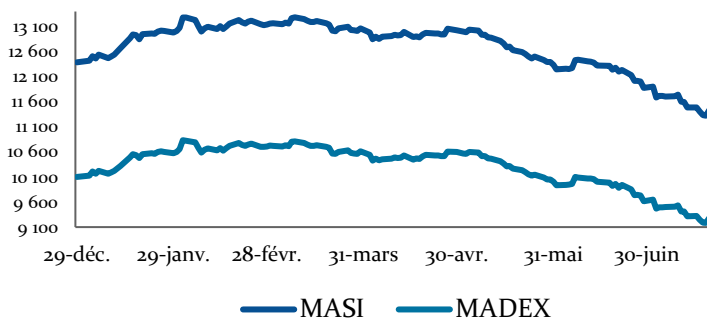
Coté flux, ces derniers se cantonnent à des niveaux bas. En moyenne, le marché central canalise un volume quotidien de 61 MDH, contre une moyenne annuelle de 145 MDH. Les plus importants volumes sont enregistrés par ATW avec 50 MDH. La valeur clôture à 460 DH après avoir touché au cours de la semaine un plus bas de 442 DH. Derrière BCP mobilise 48 MDH et clôture en baisse de 1,67% à 265 DH.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 63 valeurs parmi lesquelles 25 sont en hausse, 30 en recul alors que 8 stagnent.

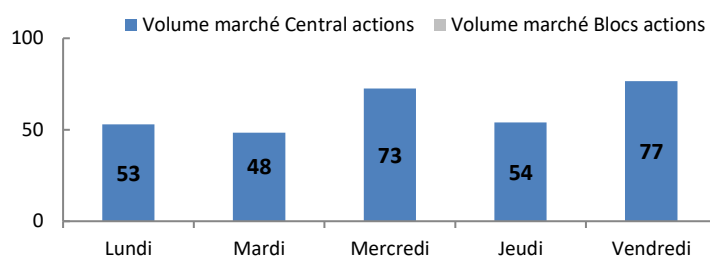
Coté variations, IB Maroc.com s'adjuge la plus haute marche du podium, avec une performance de 9,14% à 69,85 DH. Arrive ensuite BMCI qui s'apprécie de 6,72% à 715 DH, puis Taslif qui améliore son cours de 5,26% à 28 DH. A l'autre bout du classement, SMI signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 22,44% à 2.122 DH. Microdata lâche à son tour 7,88% à 269 DH. Puis, Disway régresse de 7,67% à 397 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons que BMCE Bank of Africa vient d'obtenir l'agrément définitif pour sa succursale à Shanghai. Il est à rappeler que cette succursale projetée de jouer un rôle de catalyseur des relations économiques entre la Chine et le Maroc, de même qu'elle compte participer activement dans les opérations de Trade Finance et de Project Finance entre la Chine et le continent africain.

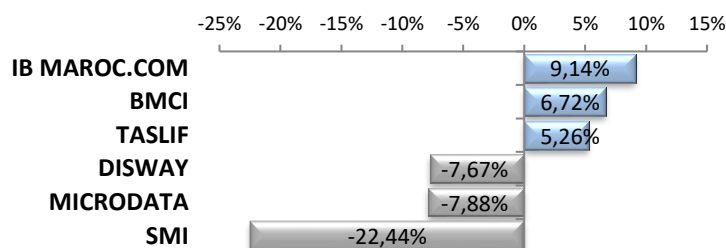
Notons, par ailleurs, que durant le premier semestre 2018, AFMA SA a fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre de l'IS, l'IR et la TVA, afférents aux exercices 2014, 2015 et 2016. Au terme de ce contrôle, un protocole d'accord a été conclu pour un règlement définitif et irrévocable d'un montant de 9,5 MDH.



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Les résultats préliminaires au titre du premier semestre de l'année 2018 de l'Office des changes, font ressortir une nette augmentation des importations (+21.63 Mrds de DH) plus importante que celle de exportations (+14.30 Mrds de DH), ce qui se traduit par une aggravation du déficit commercial de 7.32 Mrds de DH. Ainsi, le déficit commercial s'établit à 100.83 à fin juin 2018 au lieu de 93.51 Mrds de DH un an auparavant et le taux de couverture se situe à 58,2% contre 57,4%.
- L'économie marocaine afficherait en 2019 un taux de croissance du Produit intérieur brut avoisinant les 3,8% et verrait tous ses indicateurs et agrégats arpenter une trajectoire ascendante, affirme le CMC. Le scénario prospectif de l'économie nationale pour l'année 2019 table sur des perspectives de croissance qui prolongeraient les orientations particulièrement favorables de 2017 et 2018 en tirant le grand bien d'un environnement international propice.
- L'encours global des dépôts à terme (DAT) a reculé au cours de ces deux dernières années: Il se situe à fin mai 2018 à 153 Mrds de DH contre 154 Mrds de DH un an auparavant et 167 Mrds de DH en mai 2016. Cette baisse globale concerne aussi l'encours des DAT des MRE. Cet encours s'élevait à plus de 58 Mrds de DH en 2016. Les comptes à terme n'attirent plus autant les MRE principalement en raison de la baisse de leur rémunération (qui atteignait auparavant plus de 4%).