MAROGEST
SOCIÉTÉ DE GESTION

Flash Hebdomadaire du 13/10/2017 au 20/10/2017

GROUPE CREDIT AGRICOLE DU MAROC
UN ENGAGEMENT DURABLE

Marché Monétaire :

En dépit de la ponction de 1 Mrd de DH effectuée par la Banque Centrale sur ses avances hebdomadaires, le marché monétaire est resté globalement équilibré. Les banques de la place sont même parvenues à améliorer leur excédent en termes de constitution de la réserve obligatoire de près 6,8 Mrds de DH pour le porter en fin de période à 17,9 Mrds de DH. S'agissant du Trésor, ses interventions sur le marché se sont soldées par des placements quotidiens moyens dépassant les 10 Mrds de DH Mrds de DH.
Dans ce contexte d'équilibre, les taux monétaires se stabilisent à 2,20% pour la pension livrée jj, et 2,26% en moyenne pour le TMP interbancaire.
Pour la semaine prochaine, qui coïncide avec le démarrage d'une nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire, BAM a décidé de ponctionner 3 Mrds de DH sur ses avances à 7j. Elle ramène de ce fait le volume global de la monnaie centrale à 55,5 Mrds de DH. Le Trésor devrait de son côté rester présent sur le marché et ce, compte tenu de l'absence de remboursement prévu au titre de la dette intérieure combinée à une levée de 100 MDH.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

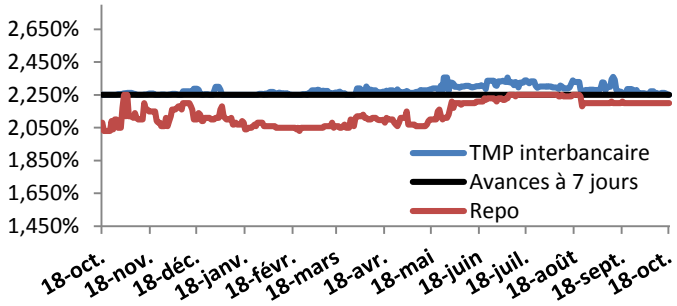
Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
13/10/2017	24 287	21 686	3 085	11 142
14/10/2017	24 287	21 795	3 085	14 227
15/10/2017	24 287	21 894	3 085	17 312
16/10/2017	21 931	21 896	729	18 040
17/10/2017	19 718	21 815	-1 484	16 556
18/10/2017	22 603	21 843	1 401	17 956

Moyenne Requise (MR) : 21 202 MDH

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	19/10/2017	26/10/2017	63,37	51	-3
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	-
	06/10/2016	05/10/2017	Ns	0	-

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



Marché Obligataire :

Marché primaire :

Une fois qu'il a procédé au remboursement de l'unique tombée du mois (3,9 Mrds de DH en date du 14 octobre), et du moment qu'il dispose encore d'une trésorerie excédentaire de près de 8 Mrds de DH, le Trésor s'offre le luxe de bouder provisoirement le marché. En effet, au titre de cette quatrième séance du mois d'octobre, ce dernier effectue une levée symbolique de 100 MDH. Il porte ainsi le montant de ses interventions mensuelles à 3 Mrds de DH.
Conscients du manque d'appétit du Trésor, les investisseurs n'ont manifesté qu'une faible demande de 2,6 Mrds de DH. Celle-ci a été principalement orientée vers le 13 Sem et le 52 Sem qui ont capté 1 Mrd de soumissions chacun. Face à cela, l'argentier du Royaume se finance exclusivement sur le 13 Sem à 2,14% (-3 pbs).

Adjudications du 17/10/2017 - Règlement le 23/10/2017

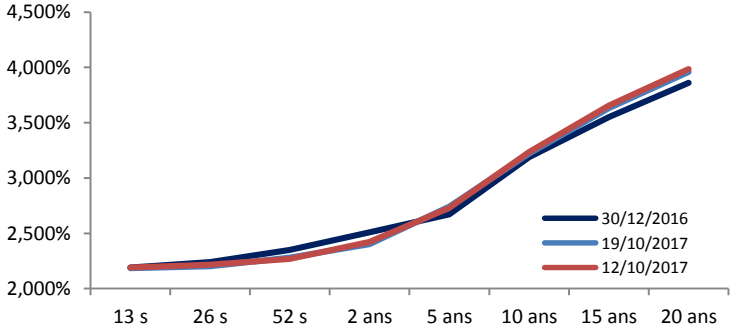
Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	1 035,6	100,0	2,14%	2,17%	-3,0
26 Sem			2,23%	2,23%	0,0
52 Sem	1 050,1	0,0	2,29%	2,29%	0,0
2 ans	519,6	0,0	2,43%	2,43%	0,0
5 ans			2,76%	2,76%	0,0
10 ans			3,27%	3,27%	0,0
15 ans			3,68%	3,68%	0,0
20 ans			4,00%	4,00%	0,0
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
TOTAL	**2 605,3**	**100,0**			

En MDH

Marché secondaire :

Dans un marché où la demande de titres semble excéder l'offre, les rendements obligataires se détendent. Cette tendance a concerné principalement cette semaine la partie longue de la courbe. Les acheteurs ont ainsi concédé 1,4 pbs sur le 10 ans, 2,2 pbs sur le 15 ans et 2,6 pbs sur le 20 ans. Ces trois maturités ressortent désormais à 3,22%, 3,63% et 3,96% respectivement. Concernant la partie courte de la courbe, un consensus semble se dessiner autour des niveaux actuels. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI ressort positive de 9 pbs.

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%
12/10/2017	2,19%	2,22%	2,27%	2,42%	2,73%	3,24%	3,66%	3,99%
19/10/2017	2,18%	2,20%	2,28%	2,40%	2,74%	3,22%	3,63%	3,96%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-0,6	-1,7	1,0	-2,2	1,2	-1,4	-2,2	-2,6

MAROGEST
SOCIÉTÉ DE GESTION

Flash Hebdomadaire du 13/10/2017 au 20/10/2017

GROUPE CREDIT AGRICOLE DU MAROC
UN ENGAGEMENT DURABLE

Marché Actions :

L'heure est à l'hésitation

Partagé entre les perspectives favorables des sociétés de la cote, et les risques liés au placement en Actions, le marché boursier évolue dans tous les sens en ce mois de septembre. Mais c'est finalement le mouvement vendeur qui l'emporte au terme de cette semaine.

Le MASI qui perd du terrain, recule ainsi de 1,43% à 12.306 pts, de même que le MADEX qui lâche 1,38% à 10.049 pts. Avec ce yoyo qui perdure, la performance du principal indice du marché revient à 5,69% et ce, pour la quatorzième fois en 2017.

Notons cependant que l'état d'hésitation qui prévaut actuellement ne paralyse pas pour autant les échanges sur le marché. Au total, le compartiment central génère cette semaine un volume quotidien moyen de 120 MDH, contre une moyenne quotidienne annuelle de 160 MDH. Par valeurs, Jet Contractors draine 157 MDH, l'équivalent de 26% du flux hebdomadaire global. Elle recule dans la foulée de 8,21% à 390 DH. Elle est suivie par ATW qui canalise près de 69,5 MDH (11,4% du flux hebdomadaire global). En troisième place, on retrouve IAM qui a enregistré un flux de 45,4 MDH.

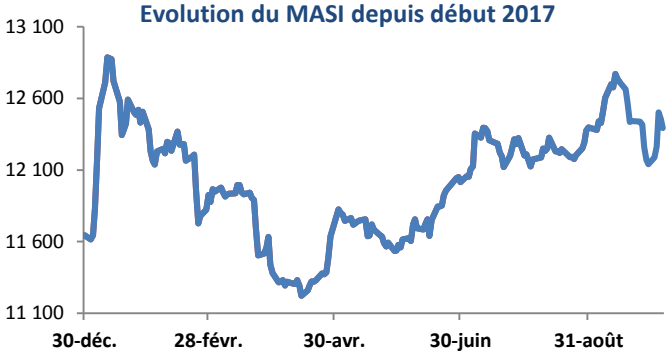
Au niveau de la physionomie, le marché a traité 69 valeurs parmi lesquelles 22 sont en hausse, 40 en recul et 7 stagnent.

Coté variations, M2M s'adjuge la plus haute marche du podium, avec une performance de 17,03% à 362,8 DH. Arrive ensuite Disway qui s'apprécie de 10,88% à 403,6 DH, puis Fenie Brossette qui améliore son cours de 8,78% à 156,1 DH.

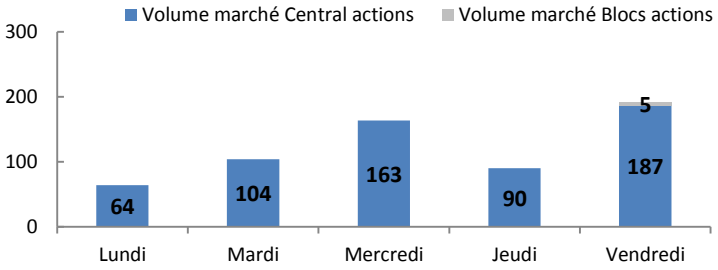
A l'autre bout du classement, SRM signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 10,9% à 278 DH. Saham Assurance lâche 10,87% à 1.460 DH. Puis Lydec régresse de 9,08% à 591 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons que la société de financement « NAPS », filiale de M2M a annoncé le démarrage effectif de son activité en tant que premier établissement financier non-bancaire agréé par Bank Al-Maghrib. A cet effet, le management prévoit de distribuer près de 5.000 TPE (Terminal de Paiement Electronique) en 2017, de doubler ce chiffre en 2018 et de réaliser un chiffre d'affaires de près de 100 MDH à horizon 2020.

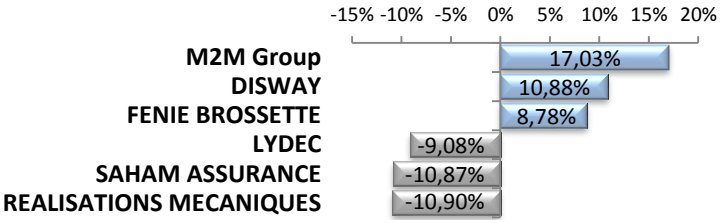
Evolution du MASI depuis début 2017



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon le dernier rapport de Bank-Al-Maghrib sur la politique monétaire, les recettes ordinaires du Trésor se sont appréciées de 5,7% à fin août 2017 pour s'établir à 162,6 Mrds de DH. Cette hausse résulte de la progression de 7,0% des recettes fiscales à 148,4 Mrds de DH tandis que les recettes non fiscales ont baissé de 8,5% à 12,3 Mrds de DH. Les dépenses globales ont atteint 193,4 Mrds de DH en hausse de 1,6%, reflétant essentiellement la baisse de 1,8% des dépenses d'investissement à 38,3 Mrds de DH. Par ailleurs, la charge de compensation a atteint 20,9 Mrds de DH, en repli de 3,5%.

- Selon le dernier rapport trimestriel de l'AMMC sur le profil des investisseurs en Bourse, le volume des actions échangées sur le marché central au T2 2017 revient à hauteur de 43% aux personnes morales marocaines contre 34% pour les OPCVM, 11% pour les personnes morales étrangères et enfin 10% pour les personnes physiques marocaines.

- Selon la presse économique, le projet de loi de finances 2018, comprend l'instauration d'un IS progressif qui fait partie des doléances du patronat. Ainsi, pour éviter l'effet de seuil, cette mesure prévoit trois taux avec 10%, 20% et 31%. Les seuils sont de 300.000 DH et 1 MDH. Cette progressivité ne s'appliquera pas aux banques, aux assurances ou aux exportateurs. Le manque à gagner serait estimé à 1 Mrd de DH.