

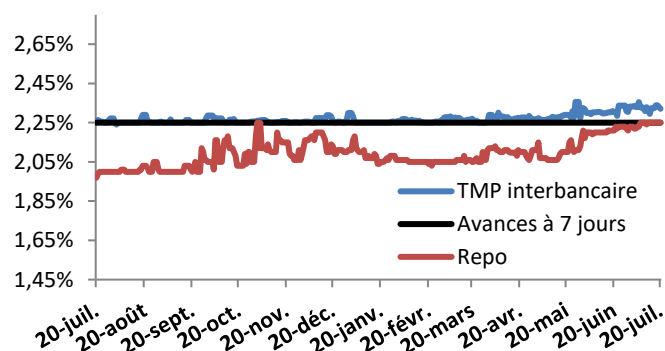
## Marché Monétaire :

Le marché monétaire continue d'observer une demande importante sur le cash. Etant fragilisées par la ponction de 3 Mrds de DH effectuée par la Banque Centrale sur ses avances à 7 jours, les banques de la place ont eu recours aux facilités permanentes de BAM. Au total, près de 16 Mrds de DH d'avances à 24 H ont été servis afin de répondre aux besoins de certaines banques, soit une moyenne journalière de 2,3 Mrds de DH. Dans ce contexte, le solde de la réserve obligatoire s'est effrité de 8 Mrds de DH pour atteindre 21,3 Mrds de DH. Dans ces conditions, les taux monétaires ont traité à 2,25% pour la pension livrée jj tandis que le TMP interbancaire est ressorti à 2,33% en moyenne.

Pour la semaine prochaine qui coïncide avec le démarrage d'une nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire, BAM a décidé d'apporter 5 Mrds de DH additionnels au marché. De ce fait, le volume global de la monnaie centrale remonte à 70 Mrds de DH. Le Trésor devrait de son côté préserver sa présence sur le marché. Ce dernier ne dispose d'aucun remboursement au titre de la dette intérieure alors qu'il a procédé à une levée de 500 MDH.

### Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

| Date       | Solde RMO | Moyenne constituée | Ecart (solde-MR) | Cumul des écarts |
|------------|-----------|--------------------|------------------|------------------|
| 14/07/2017 | 19 903    | 21 401             | -231             | 29 130           |
| 15/07/2017 | 19 903    | 21 338             | -231             | 28 899           |
| 16/07/2017 | 19 903    | 21 281             | -231             | 28 669           |
| 17/07/2017 | 15 824    | 21 071             | -4 311           | 24 358           |
| 18/07/2017 | 18 290    | 20 968             | -1 844           | 22 514           |
| 19/07/2017 | 18 913    | 20 894             | -1 222           | 21 293           |
| 20/07/2017 | 21 910    | 21 910             | 1 144            | 1 144            |



### Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

| Instrument       | Règlement  | Echéance   | Montant demandé | Montant servi | (+/-) |
|------------------|------------|------------|-----------------|---------------|-------|
| Avance à 7 jours | 20/07/2017 | 27/07/2017 | 68,15           | 64            | +5    |
| 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              | 1,8           | -     |

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

## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

N'ayant aucun remboursement au titre de la dette intérieure, le Trésor se contente de retenir, au titre de cette séance primaire réservée au court et moyen termes, un volume de 500 MDH. Compte tenu de cette séance, ses levées mensuelles brutes s'établissent à 5 Mrds de DH pour un besoin compris entre 6,5 et 7 Mrds de DH.

Du côté de la demande, cette dernière s'est limitée à 6 Mrds de DH. Elle a été principalement concentrée autour du 2 ans. Ce segment a représenté près de 78% des soumissions. Puisant dans ce gisement, le Trésor a servi uniquement la demande la moins exigeante en termes de rendement sur le 2 ans. Ainsi, ce dernier s'est délesté de 3,2 pbs à 2,49%.

Notons par ailleurs qu'à fin juin, les comptes du Trésor font apparaître une atténuation du déficit budgétaire de 13 Mrds de DH par rapport à la même période de l'année dernière. Dans une moindre mesure, son besoin de financement s'est allégé de 9 Mrds de DH pour atteindre 15,4 Mrds de DH.

### ○ Marché secondaire :

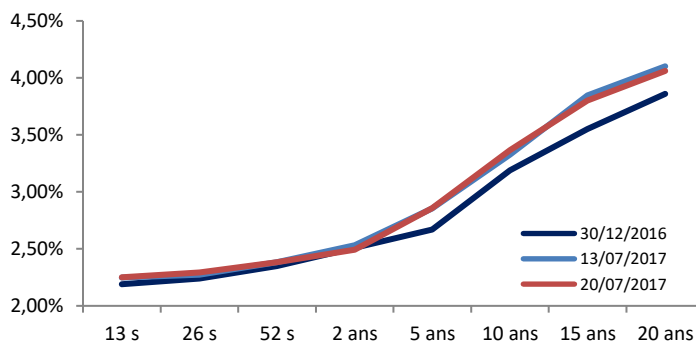
Alors que les taux monétaires semblent se stabiliser autour des niveaux actuels, les taux longs gagnent en volatilité. C'est ainsi que le 15 ans et le 20 ans ont perdu respectivement 4,5 et 4 pbs pour s'afficher à 3,80% et 4,06%. Evoluant dans le sens inverse, le 10 ans s'est échangé à 3,37% marquant de ce fait une hausse de 3,9 pbs. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI ressort positive de 10 pbs

### Adjudications du 18/07/2017 - Règlement le 24/07/2017

| Maturité     | Montant proposé | Montant adjugé | Taux S | Taux S-1 | Var  |
|--------------|-----------------|----------------|--------|----------|------|
| 13 Sem       | 450,0           | 0,0            | 2,08%  | 2,08%    | 0,0  |
| 26 Sem       |                 |                | 2,15%  | 2,15%    | 0,0  |
| 52 Sem       | 879,0           | 0,0            | 2,26%  | 2,26%    | 0,0  |
| 2 ans        | 4 582,1         | 500,0          | 2,49%  | 2,52%    | -3,2 |
| 5 ans        |                 |                | 2,86%  | 2,86%    | 0,0  |
| 10 ans       |                 |                | 3,27%  | 3,27%    | 0,0  |
| 15 ans       |                 |                | 3,81%  | 3,81%    | 0,6  |
| 20 ans       |                 |                | 4,02%  | 4,02%    | 0,0  |
| 30 ans       |                 |                | 4,45%  | 4,45%    | 0,0  |
| <b>TOTAL</b> | <b>5 911,1</b>  | <b>500,0</b>   |        |          |      |

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%  |
| 13/07/2017                        | 2,25%  | 2,27%  | 2,38%  | 2,53% | 2,86% | 3,33%  | 3,85%  | 4,10%  |
| 20/07/2017                        | 2,25%  | 2,29%  | 2,38%  | 2,49% | 2,86% | 3,37%  | 3,80%  | 4,06%  |
| Variation hebdomadaire (en pbs)   | 0,3    | 2,1    | -0,1   | -3,8  | 0,2   | 3,9    | -4,5   | -4,0   |

## Marché Actions :

### Deuxième semaine de correction

La fin des opérations de Window-dressing de fin de semestre, et le début de la période estivale déposent leurs empreintes sur le marché boursier qui observe une baisse sensible d'activité. Le compartiment central du marché se contente en effet de canaliser un volume quotidien moyen de 140 MDH cette semaine contre une moyenne journalière de 219 MDH observée pendant le mois de juin.

S'agissant des valeurs les plus actives, ATW brasse cette semaine 107 MDH, l'équivalent de 15,3% du flux hebdomadaire global et boucle la période sur un retrait de 0,11% à 442,5 DH. Deuxième en termes de canalisation de flux, ADI qui s'accapare 9,1% du volume transactionnel et grimpe de 2,90% à 215 DH. Derrière, on retrouve IAM qui brasse 63,8 MDH et se déprécie de 2,29% à 136,3 DH.

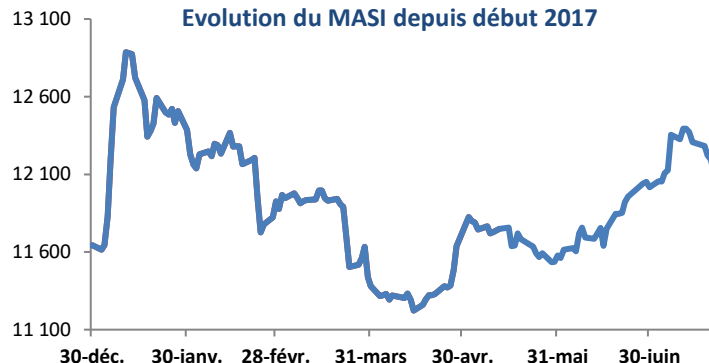
Coté indices de performance, la correction baissière se poursuit. Le principal indice du marché achève en effet la semaine sur un retrait de 1,52% à 12.120 pts. Idem pour le MADEX qui lâche 1,33% à 9.924 pts. De fait, la performance sur l'année de ces deux principaux indices revient à 4,09% et 3,95% respectivement.

Au niveau de la physionomie, la balance se penche du côté de la baisse, avec 44 valeurs qui s'inscrivent à la baisse contre seulement 19 à la hausse.

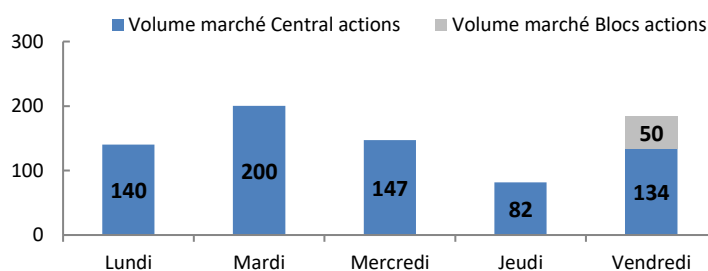
Coté variations, la plus forte hausse s'inscrit à l'actif de Sonasid qui progresse de 17,04% à 505,9 DH. Elle est suivie par Risma qui avance de 5,93% à 125 DH. Derrière, on retrouve HPS qui améliore son cours de 5,84% à 1.450 DH. À l'inverse, Timar se déprécie de 9,99% à 260,95 DH. Dans la même lignée, Taslif perd 8,91% à 23,5 DH et CDM lâche 8,20% à 467 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons qu'Addoha vient de publier les réalisations de son Plan Génération Cash à fin juin 2017. Celles-ci font état d'un désendettement de 450 MDH au S1 2017, portant le niveau de la dette nette du Groupe à 5,7 Mrds de DH et le désendettement total depuis le lancement du PGC à 3,6 Mrds de DH. A cet effet, le Gearing d'Addoha ressort à 48% contre 80% en 2014 ; Pour ce qui est des ventes de stocks de produits finis, elles s'élèvent à 2.711 unités au S1 2017 contre 2.750 unités prévues par le PGC ; La production, elle, s'établit à 6.091 unités contre 5.976 unités annoncées dans le cadre du PGC.

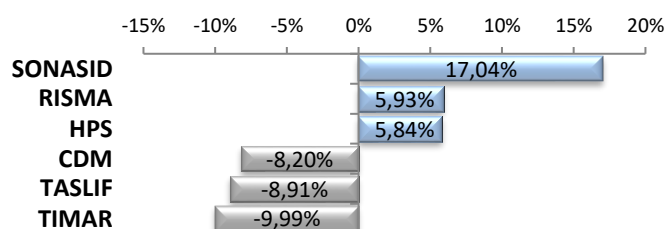
Evolution du MASI depuis début 2017



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



## Infos de la semaine :

- Selon Bank Al Maghrib, les réserves de change internationales nettes se sont établies à 201,5 Mrds de DH au 7 juillet 2017, en repli de 16,4% par rapport à la même période un an auparavant.
- L'indice des prix à la consommation a enregistré, au cours du mois de juin 2017, une hausse de 0,3% par rapport au mois précédent. Cette variation provient de la progression de 0,6% de l'indice des produits alimentaires et de la stagnation de l'indice des produits non alimentaires. Dans ce contexte, l'indicateur d'inflation sous-jacente, qui exclut les produits à prix volatiles et les produits à tarifs publics, aurait connu une hausse de 0,2% par rapport au mois de mai 2017 et de 0,9% par rapport à juin 2016.
- L'enquête menée par le Ministère Chargé du Commerce Extérieur du Royaume du Maroc a décidé de mettre fin au droit anti dumping imposé sur les importations vers le Maroc du papier A4 produit par l'entreprise portugaise « The Navigator Company ».