

Marché Monétaire :

Comme à l'accoutumée, la dernière semaine de la période de constitution de la réserve obligatoire s'est caractérisée par un relâchement de la demande sur le cash. L'excédent des banques de la place s'est ainsi effrité de 28 Mrds de DH, mais ces dernières ont bouclé la période avec un excédent confortable de 20 Mrds de DH. Du côté des interventions de la Banque Centrale et du Trésor, l'institut d'émission a procédé à une ponction de 5 Mrds de DH sur ses avances à 7 jours tandis que l'argentier du Royaume a procédé à des placements quotidiens moyens de 7,3 Mrds de DH.

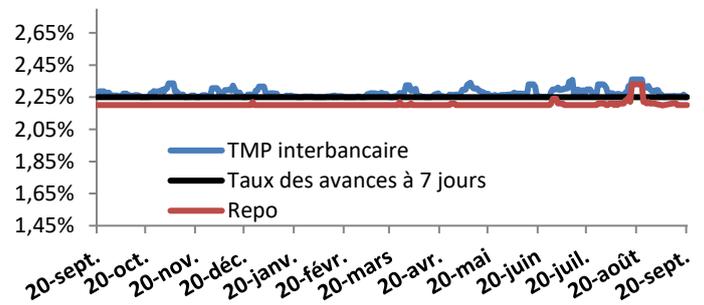
Dans ce contexte, les taux monétaires sont restés quasi-stables. Ils ont traité à 2,26% en moyenne pour le TMP interbancaire et à 2,20 pour le repo jj.

Pour la semaine prochaine, qui coïncide avec le démarrage d'une nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire, BAM a décidé d'injecter 5 Mrds de DH additionnels dans le circuit à travers ses interventions hebdomadaires. Elle porte ainsi le volume global de la monnaie centrale à 74,8 Mrds de DH.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
13/09/2018	16 525	23 771	-5 551	49 148
14/09/2018	14 790	23 471	-7 286	41 862
15/09/2018	14 790	23 191	-7 286	34 577
16/09/2018	18 264	23 037	-3 812	30 764
17/09/2018	18 264	22 893	-3 812	26 952
18/09/2018	18 209	22 755	-3 867	23 085
19/09/2018	19 348	22 658	-2 728	20 357

Moyenne Requise (MR) : 22 076 MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH					
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	20/09/2018	27/09/2018	78,76	72	+5
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 :

Alors que son besoin mensuel initial était compris entre 8 et 8,5 Mrds de DH, le Trésor s'est contenté de lever 5,4 Mrds de DH sur le marché primaire. Son excédent de trésorerie « près de 4 Mrds de DH en date du 20 septembre » combiné à une éventuelle émission de Sukuks lui procure en effet une grande marge de manœuvre en terme de financement.

S'agissant de cette dernière séance du mois, le Trésor a retenu un montant de 2,5 Mrds de DH face à une demande de 6,2 Mrds de DH. Cette dernière a été majoritairement orientée vers le 2 ans qui a représenté 78% des soumissions. Le reliquat a été proposé sur le 52 Sem (1,1 Mrds de DH) et le 13 Sem (260 MDH). Face à cela, le Trésor a réparti sa levée sur le 2 ans et le 52 Sem à hauteur de 1,4 et 1 Mrd de DH respectivement.

En termes de taux, étant donné la faiblesse de la demande, le Trésor a dû concéder 1 pbs sur chaque maturité. Ainsi, le 52 Sem et le 2 ans ressortent dans l'ordre à 2,40% et 2,60%.

○ Marché secondaire :

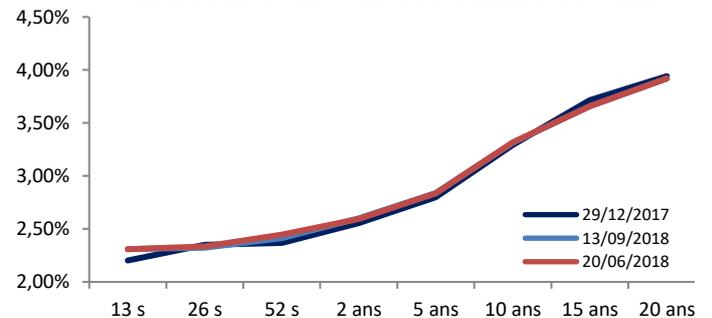
Un mouvement de consolidation semble se dessiner sur le compartiment secondaire de la dette souveraine. Ainsi, en dehors du 52 Sem qui a pris 3,2 pbs pour ressortir à 2,45%, les rendements obligataires sont restés quasi-stables sur la semaine. En termes de cotations, le 2 ans oscille entre 2,58% et 2,62%, le 5 ans évolue entre 2,83% et 2,86%, tandis que le 10 ans varie entre 3,30% et 3,35%. Dans ce contexte, la performance du MBI Global ressort positive de 5 pbs.

Adjudications du 18/09/2018 - Règlement le 24/09/2018

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	260,0	0,0	2,20%	2,20%	0,0
26 Sem			2,19%	2,19%	0,0
52 Sem	1 080,0	1 030,0	2,40%	2,39%	1,0
2 ans	4 828,0	1 470,0	2,60%	2,59%	1,0
5 ans			2,86%	2,86%	0,0
10 ans			3,29%	3,29%	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	6 168,0	2 500,0			

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%
13/09/2018	2,31%	2,32%	2,41%	2,60%	2,84%	3,31%	3,66%	3,92%
20/09/2018	2,31%	2,34%	2,45%	2,60%	2,83%	3,32%	3,66%	3,92%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-0,1	1,3	3,2	-0,4	-0,2	0,3	0,2	0,0

Marché Actions :

Dynamisme porté par les résultats

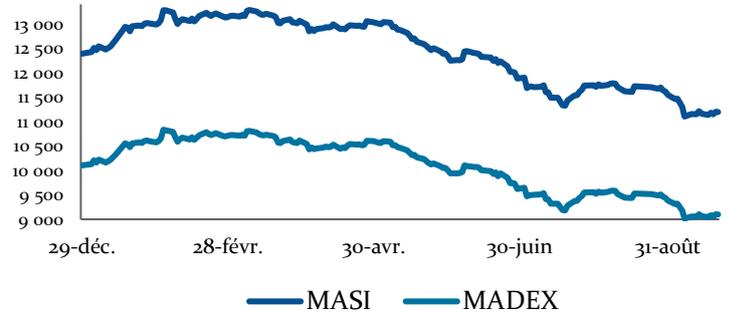
Sous une pluie de publication des résultats semestriels des sociétés de la cote, le marché a été relativement animé cette semaine. Les flux échangés sur le compartiment central ont en effet avoisiné les 505 MDH, contre 262 MDH une semaine plus tôt. Par valeurs, les plus importants volumes ont concerné ATW avec 61 MDH, l'équivalent de 12% du flux hebdomadaire global. La valeur clôture à 451 DH, en hausse de 0,67% sur une semaine. Derrière, IAM mobilise 34 MDH et progresse de 0,97 à 141,05 DH. En troisième position, on retrouve BCP qui brasse 32 MDH et remonte de 1,69% à 268 DH.

Au niveau des indices de performance, peine à renouer avec la hausse et ce, en dépit du flux de publications relativement réconfortants. Le principal indice du marché a, en effet, enchaîné les baisses et les hausses avant de boucler la semaine sur une timide progression de 0,3% à 11.196 pts. De même, le baromètre des valeurs les plus actives a évolué sans relief avant d'achever la semaine sur une hausse de 0,41% à 9.099 pts. En variation annuelle, le MASI réduit ses pertes à 9,63% et le MADEX à 9,91%. Coté physionomie, 22 valeurs ont évolué à la hausse cette semaine, contre 40 à la baisse, tandis que 12 sont restées inchangées.

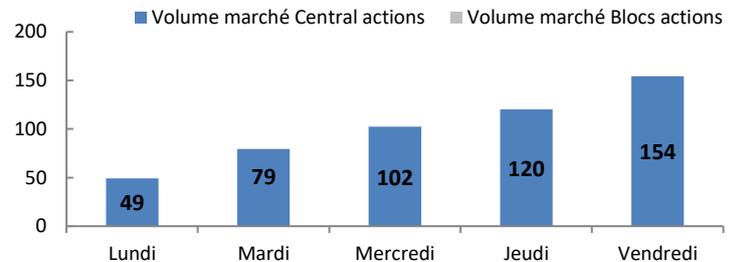
Au palmarès des valeurs, Fenie Brossette s'adjuge la plus haute marche du podium, avec une performance de 21,94% à 99,99 DH. Arrive ensuite Timar qui s'apprécie de 5,81% à 202 DH, puis Taqa Morocco qui améliore son cours de 5,28% à 858 DH.

A l'autre bout du classement, SMI signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 14,98% à 1.510 DH. Auto Hall lâche à son tour 14,29% à 72 DH. Puis Stokvis Nord Afrique régresse de 11,79% à 12,35 DH.

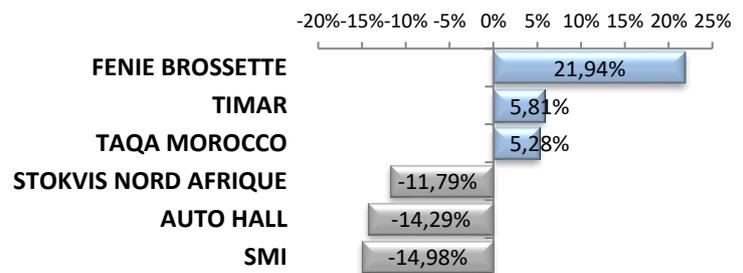
Au bilan d'étape des résultats des sociétés de la cote, soulignons que le chiffre d'affaires agrégé des sociétés ayant publié leurs agrégats financiers progresse de près de 2,63%. Dans le même ordre de grandeur, leurs bénéfices se raffermissent avec une hausse de 1,95% de la masse bénéficiaire.



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Le déficit commercial s'est aggravé de 10,1% à plus de 137,8 Mrds de DH à fin août 2018 contre 125,2 Mrds de DH durant la même période un an auparavant, selon l'Office des changes. Cette aggravation s'explique par une augmentation des importations (+29,2 Mrds de DH), plus importante que celle des exportations (+16,5 Mrds de DH), fait savoir l'Office des changes dans une note sur ses indicateurs préliminaires des échanges extérieurs du mois d'août 2018, ajoutant que le taux de couverture a enregistré la même valeur durant la même période un an auparavant (56,6%).
- Les taux débiteurs poursuivent leur retour à la baisse cette année. Le taux moyen pondéré global a, en effet, affiché une baisse trimestrielle de 7 points de base (pbs) à 5,36% au deuxième trimestre 2018, selon l'enquête trimestrielle sur les taux débiteurs auprès du système bancaire publiée par Bank Al-Maghrib. Les taux se sont repliés de 14 pbs à 5,20% pour les facilités de trésorerie et de 27 pbs à 5,29% pour les prêts à l'équipement. Par contre, les taux des crédits immobiliers ont augmenté de 20 pbs à 5,46% et ceux à la consommation de 17 pbs à 6,57%.
- Le ministère du commerce et de l'industrie finalise une enquête pour une mesure de sauvegarde sur les tôles laminées à chaud. Rappelons que le marché international de l'acier est en pleine reconfiguration depuis la mise en place par les Etats Unis puis par l'Union Européenne de taxes à l'importation de l'ordre de 25%. Plusieurs pays montent en première ligne pour défendre leurs intérêts nationaux et l'emploi