MAROGEST
SOCIÉTÉ DE GESTION

# Flash Hebdomadaire du 15/09/2017 au 21/09/2017

GROUPE CREDIT AGRICOLE DU MAROC
UN ENGAGEMENT DURABLE

## Marché Monétaire :

La situation de la liquidité bancaire poursuit son raffermissement sous l'effet de la reprise progressive des réserves internationales nettes. Après son plus bas enregistré en début juillet (202 Mrds de DH), l'encours de ces dernières s'est inscrit dans une tendance haussière. Il a atteint, en date du 8 septembre, les 220 Mrds de DH. Cette amélioration a pu neutraliser l'effet restrictif engendré par la hausse de la circulation fiduciaire qui caractérise généralement cette période.

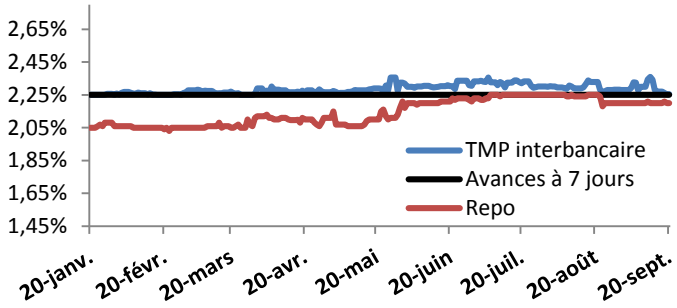
Face à cette amélioration de la liquidité, la Banque Centrale a réduit significativement ses injections sur le marché afin de maintenir les taux monétaires à des niveaux proches du taux directeur. En chiffres, l'encours des interventions de BAM s'éleve désormais à 61,8 Mrds de DH (dont 56 Mrds de DH servis sous forme d'avances à 7 jours).

Dans ce contexte, le TMP interbancaire a fluctué autour du taux directeur « entre 2,25% et 2,30% », tandis que la rémunération de la pension livrée jj s'est stabilisée à 2,20%.

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

| Date | Solde RMO | Moyenne constituée | Ecart (solde-MR) | Cumul des écarts |
|---|---|---|---|---|
| 14/09/2017 | 16 708 | 22 393 | -4 450 | 27 199 |
| 15/09/2017 | 17 978 | 22 201 | -3 179 | 24 019 |
| 16/09/2017 | 17 978 | 22 025 | -3 179 | 20 840 |
| 17/09/2017 | 17 978 | 21 863 | -3 179 | 17 661 |
| 18/09/2017 | 18 391 | 21 730 | -2 766 | 14 895 |
| 19/09/2017 | 17 338 | 21 567 | -3 819 | 11 076 |
| 20/09/2017 | 19 870 | 21 507 | -1 287 | 9 789 |

**Moyenne Requise (MR) : 21 157 MDH**




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

| Instrument | Règlement | Echéance | Montant demandé | Montant servi | (+/-) |
|---|---|---|---|---|---|
| Avance à 7 jours | 21/09/2017 | 28/09/2017 | 65,45 | 56 | 0,0 |
| 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 :

Au titre de cette séance primaire, dernière à règlement en septembre, le Trésor a retenu un volume de 1 Mrd de DH. Il boucle ainsi le mois avec des levées brutes de près de 8 Mrds de DH, pour des tombées en capital de 7,7 Mrds de DH. Les investisseurs ont, de leur côté, manifesté une demande frôlant les 9 Mrds de DH, le taux de satisfaction ressort donc à 11%.
S'agissant de la structure de la séance, cette dernière marque une concentration de la demande sur le 52 Sem et le 2 ans qui ont capté 88% des soumissions. Face à cette situation, le Trésor s'est exclusivement financé sur ces deux maturités. Dans le détail, il a retenu 600 MDH sur le 52 Sem et 400 MDH sur le 2 ans.

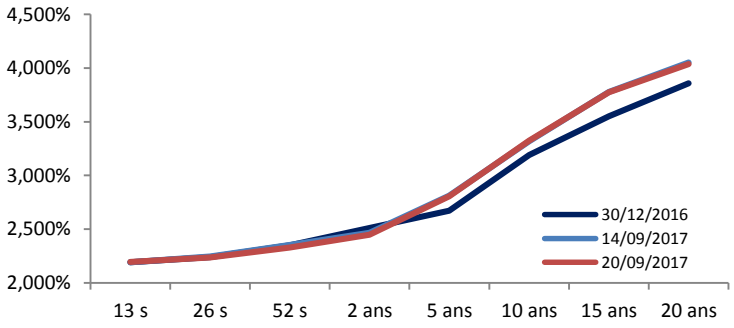
En termes de taux, étant donné la faible levée du Trésor, les taux primaires se sont légèrement détendus. Le Trésor s'est, en effet, contenté de servir les soumissions les moins exigeantes en termes de rendement. C'est ainsi que le 52 Sem est ressorti à 2,33% (-3,4 pbs), et le 2 ans à 2,45% (-1,7 pbs).

**Adjudications du 19/09/2017 - Règlement le 25/09/2017**

| Maturité | Montant proposé | Montant adjugé | Taux S | Taux S-1 | Var |
|---|---|---|---|---|---|
| 13 Sem | 1 056,9 | 0,0 | 2,17% | 2,17% | 0,0 |
| 26 Sem | | | 2,23% | 2,23% | 0,0 |
| 52 Sem | 4 150,0 | 600,0 | 2,33% | 2,37% | -3,4 |
| 2 ans | 3 767,9 | 400,0 | 2,45% | 2,47% | -1,7 |
| 5 ans | | | 2,82% | 2,82% | 0,0 |
| 10 ans | | | 3,32% | 3,32% | 0,0 |
| 15 ans | | | 3,77% | 3,77% | 0,0 |
| 20 ans | | | 4,02% | 4,02% | 0,0 |
| 30 ans | | | 4,45% | 4,45% | 0,0 |
| **TOTAL** | **8 974,8** | **1 000,0** | | | |

En MDH

**Evolution de la courbe secondaire des taux**




### Marché secondaire :

L'engouement pour les titres souverains se poursuit sur le compartiment secondaire. Face à une offre de titres relativement faible, les acheteurs, se sont retrouvés, encore une fois, contraints de baisser leurs exigences en termes de rendement. C'est ainsi que le 52 sem, le 2 ans et le 20 ans ont perdu respectivement 2,3 pbs, 1,8 pbs et 1,6 pbs pour ressortir dans l'ordre à 2,33%, 2,45% et 4,04%.

| 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% |
| 14/09/2017 | 2,19% | 2,24% | 2,35% | 2,46% | 2,81% | 3,32% | 3,78% | 4,05% |
| 20/09/2017 | 2,19% | 2,24% | 2,33% | 2,45% | 2,80% | 3,32% | 3,77% | 4,04% |
| Variation hebdomadaire (en pbs) | 0,1 | -0,9 | -2,3 | -1,8 | -0,8 | 0,5 | -0,6 | -1,6 |

MAROGEST
SOCIÉTÉ DE GESTION

# Flash Hebdomadaire du 15/09/2017 au 21/09/2017

GROUPE CREDIT AGRICOLE DU MAROC
UN ENGAGEMENT DURABLE

## Marché Actions :

**Sévère correction**

Malgré l'orientation favorable des résultats semestriels des sociétés de la cote, les réalisations ne semblent pas être à la hauteur des aspirations des investisseurs qui limitent pour le coup leurs achats et se positionnent aussitôt à la vente. En parallèle, l'orientation baissière des taux d'intérêt, en lien avec l'amélioration robuste que connaissent les réserves de change, semble exercer un effet d'éviction sur le marché des actions. Résultat, les actions flanchent sévèrement. Dans la foulée, le principal indice de la bourse de Casablanca cède cette semaine 2,15% à 12.442 pts. Idem pour le Madex qui recule de 2,42% à 10.145 pts. De fait, la performance annuelle réalisée se rétracte, en se situant à 6,85% pour le premier indice et à 6,27% pour le second.

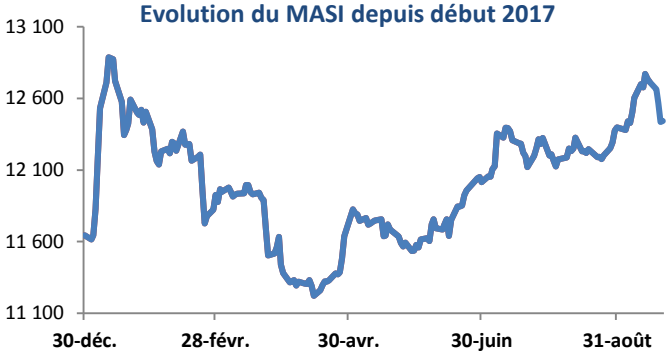
Coté flux, le marché continue de brasser des flux conséquents, même si ces derniers se situent, eux aussi, en retrait. Au total, le marché central génère cette semaine un volume quotidien moyen de 148 MDH, contre 195 MDH une semaine plus tôt. Ce flux est soutenu tant par les grandes que par les petites capitalisations de la place. Par valeurs, ATW draine le premier volume de la semaine sur 94 MDH et recule au passage de 3,15% à 460,05 DH. Lesieur canalise à son tour plus de 76 MDH et finit en stabilité à 160 DH. En troisième place, Cosumar (-6,23%) a enregistré un flux de 72 MDH.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 67 valeurs parmi lesquelles 16 seulement sont en hausse, contre 14 en stagnation et 37 en recul.

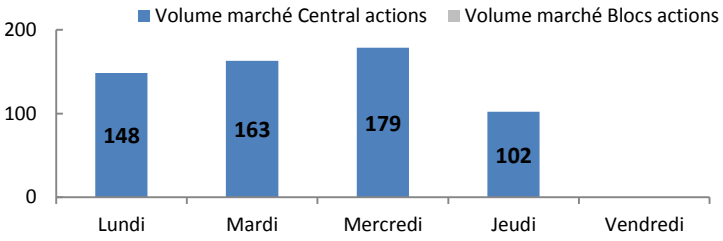
Coté variations, Involys s'adjuge de la plus haute marche du podium, avec une performance de 6,74%. Arrive ensuite DLM qui s'approprie 6,54%, puis Salafin qui améliore son cours de 6,08%. A l'autre bout du classement, S2M signe la plus forte baisse du marché en cédant 10,71%. Alliances lâche 8,88%. Puis SNEP régresse de 7,11%.

Au bilan d'étape des résultats semestriels des sociétés de la cote, notons que le chiffre d'affaires consolidé desdites sociétés ressort en hausse de 4,32% par rapport au S1-2016. Le résultat d'exploitation progresse pour sa part de 2,69%, tandis que le RNPG se raffermit substantiellement de 10,42%.

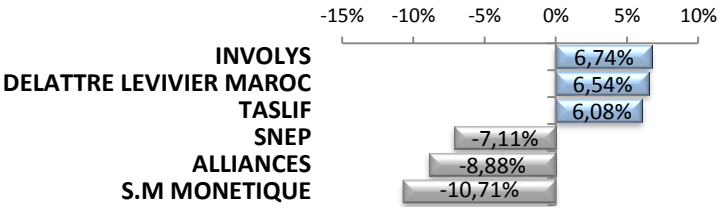
**Evolution du MASI depuis début 2017**




**Volumes quotidiens du marché (en MDH)**




**Plus fortes variations**




## Infos de la semaine :

- Selon les indicateurs préliminaires des échanges extérieurs sur la période janvier-août 2017, les importations de biens ont progressé de 5,5% à 284,8 Mrds de DH. Ce résultat s'explique essentiellement par l'augmentation des achats de produits énergétiques (+10,4 Mrds de DH). Pour leur part, les exportations ont enregistré une hausse de 6,7% à 157,6 Mrds de DH. Ainsi, le taux de couverture ressort à 55,3% en hausse de 0,6 pt. Concernant les recettes voyages, celles-ci affichent une hausse de 4,9% à 46,7 Mrds de DH. Par ailleurs, les recettes MRE enregistrent une progression de 2,7% à 44,0 Mrds de DH. Enfin, les recettes IDE ressortent en baisse de 2,7% à 21,2 Mrds de DH.

- Selon le ministère de l'Agriculture, la production définitive des 3 principales céréales, à savoir le blé dur, le blé tendre et l'orge, a atteint un total de 96 millions de quintaux (MQx) au titre de la campagne agricole 2016-2017. Rappelons que la loi de Finances 2017 prévoyait une production de seulement 70 MQx.

- Sur les 8 premiers mois de 2017, le déficit du Trésor a atteint 25,2 Mrds de DH, en baisse de 12,8% par rapport à 2016. Aussi, le solde ordinaire du Trésor a été positif de 4,3 Mrds de DH contre 696 MDH un an auparavant.