

## Marché Monétaire :

En dépit des 4 Mrds additionnels injectés par BAM au titre de ses avances à 7 jours, le marché monétaire continue d'observer des tensions de liquidité. Les banques de la place ont été contraintes de recourir sur la période du 16 au 21 juin aux avances à 24H pour un total dépassant les 36 Mrds de DH. Au final, les banques ont pu boucler la période de constitution de la réserve obligatoire avec un excédent dépassant les 12 Mrds de DH. Le Trésor, de son côté, a été actif sur le marché monétaire. Il a procédé à des placements quotidiens moyens dépassant les 7 Mrds de DH. Dans ce contexte, les taux monétaires se sont légèrement appréciés. Le repo jj a oscillé entre 2,20% et 2,30% tandis que le TMP interbancaire s'est situé à 2,30% 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'augmenter le volume global de la monnaie centrale de 14,3 Mrds de DH pour atteindre 63,5 Mrds de DH ! De son côté, le Trésor devrait maintenir sa présence sur le marché compte tenu d'une levée de 2 Mrds de DH et une tombée en capital limitée à 200 MDH.

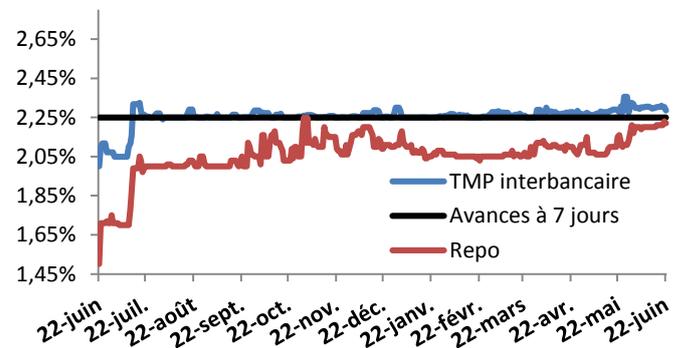
### Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	22/06/2017	29/06/2017	59,03	59,03	+14,3
Prêt garanti	05/01/2017	04/01/2018	Ns	0,9	-
	13/04/2017	12/04/2018	Ns	1,4	-
	11/07/2016	06/07/2017	Ns	0,4	-
	06/10/2016	05/10/2017	Ns	1,8	-

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

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

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
15/06/2017	19 563	20 123	-524	792
16/06/2017	22 833	20 241	2 746	3 537
17/06/2017	22 833	20 349	2 746	6 283
18/06/2017	22 833	20 448	2 746	9 028
19/06/2017	21 814	20 501	1 727	10 755
20/06/2017	22 033	20 557	1 946	12 701



## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

Au titre de cette dernière séance à règlement en juin, le Trésor a retenu un montant de 2,1 Mrds de DH. Il porte ainsi le volume de ses interventions mensuelles à 6,8 Mrds de DH pour un besoin maximal de 6 Mrds de DH.

La demande, quant à elle, s'est inscrite en forte baisse en se limitant à 3,7 Mrds de DH. Elle a été fortement orientée vers le 2 ans qui a capté plus de 66% des soumissions. Le reliquat a été demandé sur le 13 Sem et le 52 Sem. Puisant dans ce gisement, le Trésor se finance exclusivement sur le 2 ans en servant la demande dont l'exigence en termes de taux s'est située entre 2,40% et 2,49% !

Rappelons au final qu'à fin mai, le déficit du Trésor s'est élevé à 7,5 Mrds de DH contre 25,8 Mrds de DH un an plus tôt. Son besoin de financement, quant à lui, est ressorti à 15 Mrds de DH marquant une atténuation de 43% sur un an glissant.

### ○ Marché secondaire :

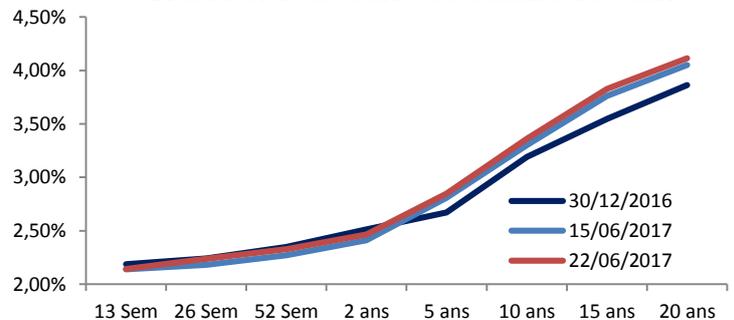
Sous l'effet du resserrement des conditions monétaires combiné à un mouvement vendeur motivé par des arbitrages « BDT-Dette privée », les rendements obligataires se sont orientés à la hausse cette semaine. Le 26 Sem, 52 Sem et 2 ans ont pris près de 6 pbs chacun pour ressortir respectivement à 2,24%, 2,33% et 2,47%. Evoluant dans le même sens, le 15 et le 20 ans ont pris dans l'ordre 6,7 pbs et 6,5 pbs pour s'afficher désormais à 3,83% et 4,12%.

### Adjudications du 20/06/2017 - Règlement le 27/06/2017

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	725,0		2,08%	2,08%	0,0
26 Sem			2,15%	2,15%	0,0
52 Sem	520,0		2,26%	2,26%	0,0
2 ans	2 480,0	2 080,0	2,50%	2,39%	10,4
5 ans			2,81%	2,81%	0,0
10 ans			3,27%	3,27%	0,0
15 ans			3,81%	3,81%	0,0
20 ans			4,02%	4,02%	0,0
30 ans			4,45%	4,45%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>3 725,0</b>	<b>2 080,0</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%
15/06/2017	2,14%	2,18%	2,27%	2,41%	2,81%	3,30%	3,76%	4,05%
22/06/2017	2,14%	2,24%	2,33%	2,47%	2,85%	3,36%	3,83%	4,12%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	0,1	5,9	5,7	5,6	3,8	6,2	6,7	6,5

## Marché Actions :

### Retour des opérations d'aller/retour

La bourse de Casablanca a été particulièrement animée lors de cette semaine. Principal stimulateur, les opérations d'aller/retour qui refont surface et qui sont utilisés pour certains opérateurs afin d'évaluer les placements boursiers, à leur valeur marché, dans les arrêtés des comptes de fin juin.

Ainsi, le flux brassé sur le marché central s'élève à près de 1,79 Mrds de DH. Les principales opérations ont porté sur ATW qui canalise 522,9 MDH, l'équivalent de 29,1% du flux hebdomadaire global et qui s'apprécie au passage de 0,68% à 445 DH. Derrière ADH draine 216 MDH et gagne 0,84% à 47,9 DH. A son tour, IAM injecte 131,8 MDH et grimpe de 2,97% à 140,55 DH.

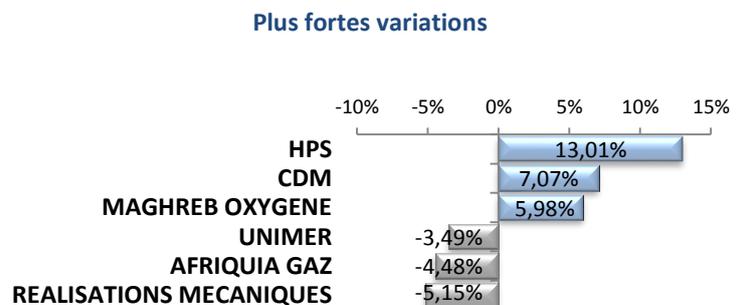
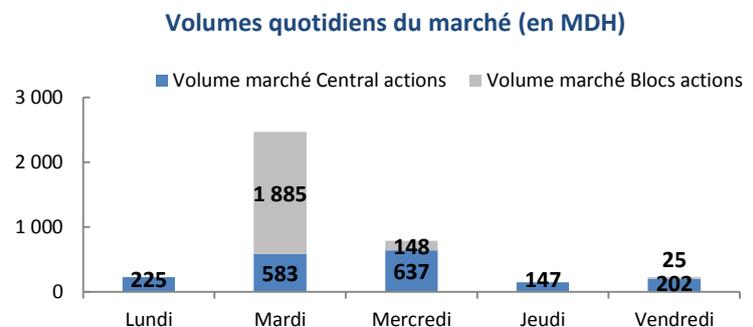
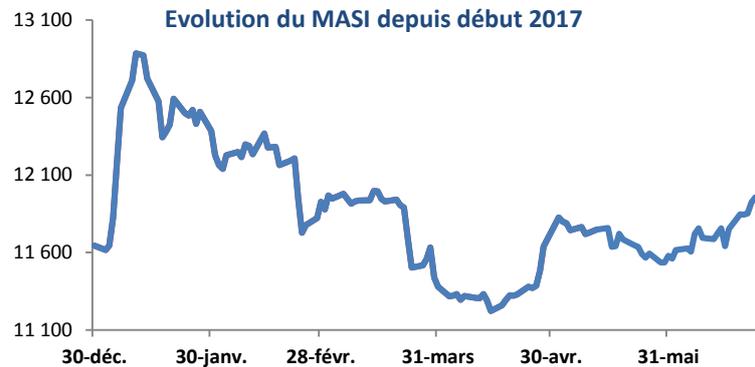
Pour sa part, le marché de blocs capte un flux remarquable de plus de 2 Mrds de DH. Les principales opérations ont porté sur BCP qui injecte 821 MDH, puis COSUMAR avec 654 MDH.

Coté indice de performance, la tendance demeure résolument haussière, Le MASI s'apprécie en effet de 1,75% portant au passage sa performance annuelle à 2,68%. Le baromètre des valeurs les plus liquides enregistre un comportement similaire. Il grimpe de 1,87%, établissant sa performance annuelle à 2,39%.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 68 valeurs parmi lesquelles 40 sont en hausse, 15 en baisse alors que 13 sont restées inchangées.

Au registre des plus fortes variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de HPS qui progresse de 13,01% à 1.190 DH. Elle est suivie par CDM qui avance de 7,07% à 492,5 DH. Derrière, on retrouve Maghreb Oxygene qui améliore son cours de 5,98% à 118,7 DH. À l'inverse, SRM se déprécie de 5,15% à 302 DH. Dans la même lignée, Afriquia Gaz perd 4,48% à 2.665 DH, et Unimer lâche 3,49% à 166 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons qu'au terme des 4 premiers mois de 2017, Cosumar affiche une progression de 2,9x de son activité export de sucre raffiné, soit un CA de 901 MDH contre 313 MDH observé durant la même période de l'année dernière. Plus en détails, les volumes exportés durant la période Janvier-Avril 2017 s'établissent à 158.000 T, soit près de la moitié des exportations réalisées sur toute l'année 2016.



## Infos de la semaine :

- Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu sa deuxième réunion trimestrielle de l'année le mardi 20 juin 2017. Sur la base de ses analyses, il a jugé que le niveau actuel de 2,25% du taux directeur reste approprié et a décidé de le maintenir inchangé. Le Conseil a noté que l'inflation est revenue à 0,3% en avril après 1,3% en moyenne au premier trimestre, résultat essentiellement d'une forte baisse des prix des produits alimentaires à prix volatils. Sur l'ensemble de l'année 2017, elle ressortirait à 0,9% en moyenne avant de s'accélérer à 1,6% en 2018. Sa composante sous-jacente devrait augmenter à 1,6% en 2017 et atteindre 1,9% en 2018, sous l'effet de l'amélioration de la demande intérieure et de la hausse de l'inflation chez les principaux partenaires.
- La situation des finances publiques au T1 2017 fait ressortir les points suivants :
  - Une hausse des recettes ordinaires de 7,7% provenant de l'augmentation des impôts directs de 10,7%, des impôts indirects de 6,2%, des droits d'enregistrement et de timbre de 5,6% et des recettes non fiscales de 12,5%, conjuguée à la baisse des droits de douane de 8,6%.
  - Une baisse des dépenses globales de 3,6% résultant de la baisse des charges en intérêts de la dette de 8,4%, des biens et services de 4,2% due à la diminution des dépenses de personnel de 2,2% et des autres biens et services de 7,5% et des dépenses d'investissement de 4,3%, conjuguée à la hausse des émissions de la compensation de 27,2%.
  - Un solde ordinaire positif de 4,1 Mrds de DH et un déficit budgétaire de 7,5 Mrds de DH.