

## Marché Monétaire :

En dépit de la ponction de 11 Mrds de DH opérée par la Banque Centrale sur ses avances à 7j, le marché monétaire n'a pas connu de pressions sur la liquidité. En témoigne l'évolution des taux monétaires qui sont restés quasi-stables. Ces derniers ont traité à 2,20% pour le repo jj, et à 2,25% en moyenne pour le TMP interbancaire. Dans ce contexte, et vu l'importance de leur excédent, les banques de la place ont ralenti le rythme de constitution de la réserve obligatoire. N'en demeure qu'elles bouclent la période avec un solde dépassant les 22 Mrds de DH.

Du côté du Trésor, ce dernier a renforcé sa présence sur le marché monétaire. Il a procédé à des placements quotidiens moyens de 5,5 Mrds de DH.

Au vu de cette amélioration de la liquidité bancaire, la banque centrale a décidé pour la semaine prochaine de ponctionner 1 Mrd de DH. Elle ramène désormais, le volume de monnaie centrale à 43,5 Mrds de DH. Quant au Trésor, celui-ci devrait maintenir une présence importante dans le marché monétaire compte tenu de l'importance de ses excédents de trésorerie.

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

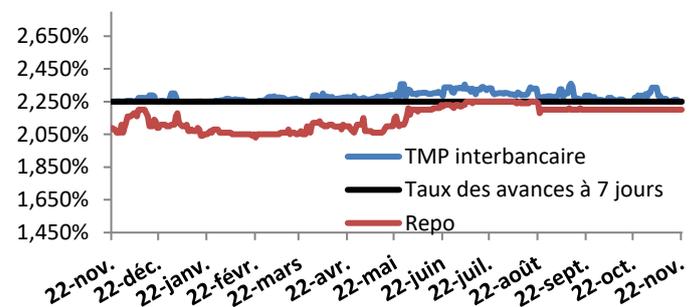
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	23/11/2017	30/11/2017	53,3	39	-1
Prêt garanti	05/01/2017	04/01/2018	Ns	0,9	-
	13/04/2017	12/04/2018	Ns	1,4	-
	06/07/2016	05/07/2018	Ns	1,7	-
	05/10/2017	04/10/2017	Ns	0,5	-

(+/-) 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
16/11/2017	13 651	22 524	-7 555	38 208
17/11/2017	18 478	22 389	-2 728	35 480
18/11/2017	18 478	22 263	-2 728	32 753
19/11/2017	18 478	22 144	-2 728	30 025
20/11/2017	16 177	21 963	-5 029	24 996
21/11/2017	20 058	21 907	-1 148	23 849
22/11/2017	19 733	21 845	-1 473	22 376

Moyenne Requisse (MR) : 21 206 MDH



## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

Fort d'un encours de placement de près de 9 Mrds de DH, le Trésor a ralenti significativement le rythme de ses levées. Il a adjugé, au titre de la dernière séance du mois de novembre, un volume symbolique de 100 MDH, bouclant ainsi le mois avec des levées brutes de près de 1,7 Mrds de DH pour des tombées en capital de 5,7 Mrds de DH.

Les investisseurs ont de leur côté manifesté une demande relativement modeste. Elle s'est chiffrée à 4,2 Mrds de DH, dont 2,8 Mrds de DH orientée vers le 2 ans. Face à cette configuration, le Trésor a préféré se financer exclusivement sur le 52 Sem à 2,28% (-0,5 pbs).

Parallèlement à cette séance primaire, le Trésor a organisé une séance d'échange de titres à échéances en 2018 contre d'autres de maturités plus longues (2023 et 2031). Lors de cette séance, 1,2 Mrds de DH ont été échangés pour une demande de 3,5 Mrds.

### ○ Marché secondaire :

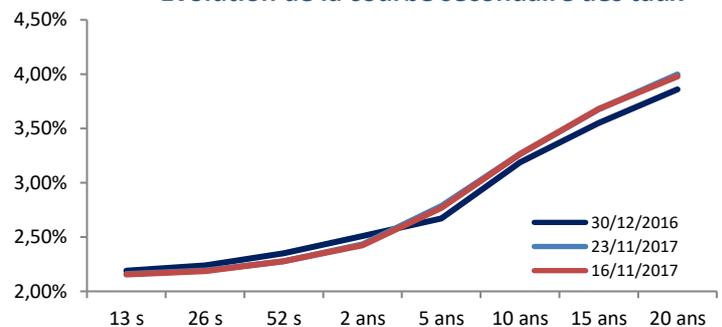
Les rendements obligataires semblent poursuivre leur mouvement de consolidation sur le compartiment secondaire. Ainsi, et en dehors du 20 ans qui a augmenté de 1,9 pbs à 4% sur un faible volume, les autres segments de la courbe sont restés quasi-inchangés. En termes de cotations, le 2 ans évolue entre 2,42% et 2,45%, le 5 ans oscille entre 2,76% et 2,79% tandis que le 10 ans varie entre 3,25% et 3,30%. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI ressort positive de 3 pbs.

### Adjudications du 21/11/2017 - Règlement le 27/11/2017

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	468,7	0,0	2,14%	2,14%	0,0
26 Sem			2,19%	2,19%	0,0
52 Sem	1 033,1	100,0	2,28%	2,28%	-0,5
2 ans	2 775,0	0,0	2,42%	2,42%	0,0
5 ans			2,76%	2,76%	0,0
10 ans			3,30%	3,30%	0,0
15 ans			3,67%	3,67%	0,0
20 ans			4,00%	4,00%	0,0
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>4 276,8</b>	<b>100,0</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%
16/11/2017	2,16%	2,19%	2,28%	2,42%	2,77%	3,26%	3,68%	3,98%
23/11/2017	2,16%	2,19%	2,28%	2,43%	2,78%	3,26%	3,68%	4,00%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,9</b>

## Marché Actions :

### L'indécision perdue

En l'absence de catalyseurs pouvant dynamiser le marché des actions, une petite correction s'opère. Dans ce climat, l'indice phare de la place casablancaise, le MASI, recule de 0,39% à 12.572 pts. De son côté, l'agrégat des valeurs les plus liquides abandonne 0,31% à 10.270 pts. Compte tenu de cela, la performance annuelle réalisée se rétracte, en se situant à 7,97% pour le premier indice et à 7,58% pour le second.

Sur le plan mathématique, les indicateurs techniques apportent des jugements partagés. Alors que le Stochastique Oscillator franchit à la hausse le niveau repère 20, augurant d'un redressement potentiel du marché, le MACD (26 ; 12) croise à la baisse sa ligne de signal MME9 traduisant une poursuite de l'orientation baissière du marché. Pendant ce temps, le RSI reste contenu au milieu de la zone d'indétermination.

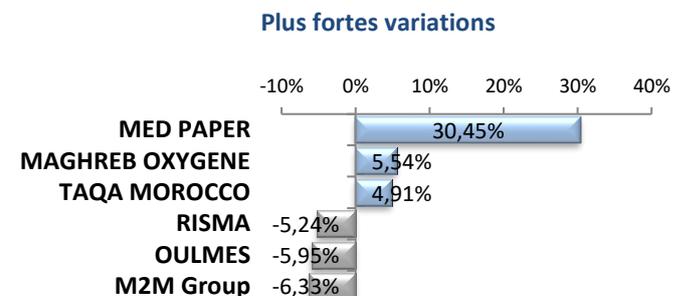
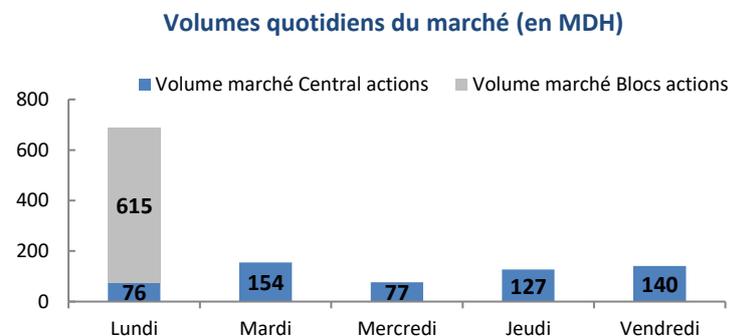
Au niveau de la physionomie, la situation ressort, une fois encore, partagée, avec 29 valeurs qui s'inscrivent cette semaine à la hausse, et presque autant (28 valeurs) à la baisse.

Coté flux, ces derniers se casent en dessous de la moyenne annuelle. Le compartiment central du marché abrite, en effet, un volume quotidien moyen de 114 MDH, contre une moyenne quotidienne annuelle de 155 MDH. Par valeur, BMCE Bank canalise les flux les plus importants (82 MDH). Cela ne l'a pas épargné de s'enliser dans le sillage du marché de 0,95% à 208 DH. En deuxième position, on retrouve ATW qui canalise plus de 55 MDH et fait presque du surplace à 482,9 DH. Derrière, l'immobilière Addoha qui reprend des couleurs (+1,28% à 39,5 DH), enregistre un volume d'affaires de 49,1 MDH.

Sur le marché de blocs, deux transactions de respectivement 680.403 et 2.319.597 titres BMCE ont été échangés au cours de 205 DH et pour un montant total de 615 MDH.

Coté variations, Med Paper retrouve son cours d'avant la suspension de cotation au mois de juillet et le lancement de l'OPA. Elle s'adjuge la plus haute marche du podium, avec une performance de 30,45% à 34,7 DH. Arrive ensuite Maghreb Oxygène qui s'apprécie de 5,54% à 143 DH. Puis, Taqa Morocco qui améliore son cours de 4,91% à 916 DH.

A l'autre bout du classement, M2M signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 6,33% à 398,1 DH. Oulmes lâche à son tour 5,95% à 1.692 DH. Puis Risma régresse de 5,24% à 142 DH.



## Infos de la semaine :

- A fin octobre 2017, l'exécution de la Loi de Finances fait ressortir une hausse de 3,5% des recettes ordinaires à 179,2 Mrds de DH, et une hausse des dépenses ordinaire de 2,2% à 171,6 Mrds de DH. Dans ce contexte, le solde ordinaire ressort positif de 7,6 Mrds de DH (vs. Un solde de 5,1 Mrds de DH un an auparavant). Par ailleurs, les dépenses d'investissements affichent un accroissement de 2,8% à 47,2 Mrds de DH et les comptes spéciaux du Trésor dégagent un solde positif de 10,4 Mrds de DH (vs. Un solde de 7,1 Mrds de DH un an auparavant). Au final, le déficit budgétaire diminue de 1,3% comparativement à la même période en 2016 à 28,5 Mrds de DH.
- Selon les indicateurs préliminaires des échanges extérieurs sur la période janvier-octobre 2017, les importations de biens ont progressé de 5,7% à 355,7 Mrds de DH. Pour leur part, les exportations ont enregistré une hausse de 9,3% à 201,4 Mrds de DH. Ainsi, le taux de couverture ressort à 57% en hausse de 2 pts. Les recettes voyages ainsi que les recette MRE affichent des progressions respectives de 5,3% et 2,6% à 59,1 Mrds de DH et 54,9 Mrds de DH. Par ailleurs, les recettes IDE ressortent en baisse de 14,6% à 25,7 Mrds de DH.