

Marché Monétaire :

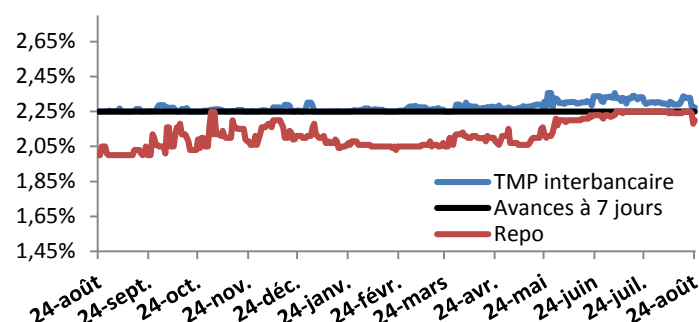
En dépit de la ponction de 2 Mrds de DH effectuée par la Banque Centrale sur ses avances à 7 jours, le marché monétaire a pu maintenir son équilibre. Cet équilibre se doit en premier lieu au raffermissement qui dure depuis début août de l'encours des réserves internationales nettes. C'est ainsi que les banques ont pu boucler la période de constitution de la réserve obligatoire avec un excédent de 24 Mrds de DH, soit une amélioration de 1,4 Mrds de DH par rapport à la semaine précédente. Le Trésor a, quant à lui, maintenu sa présence sur le marché. Il a procédé à des placements quotidiens moyens de 2,7 Mrds de DH.

Dans ce contexte, les taux monétaires se sont légèrement détendus. Le repo jj a oscillé entre 2,18% et 2,25% tandis que le TMP interbancaire a traité en moyenne à 2,31%.

Pour la semaine prochaine, le déficit de la liquidité devrait se voir creusé par les sorties de la monnaie fiduciaire occasionnées par Aid Al Adha. Afin de combler ce gap, BAM a décidé d'injecter 3 Mrds de DH additionnels dans le circuit. Elle porte de ce fait le volume global de la monnaie centrale à 72,8 Mrds de DH.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)				
Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
18/08/2017	21 525	21 525	236	22 762
19/08/2017	21 002	21 508	236	22 998
20/08/2017	21 002	21 492	236	23 234
21/08/2017	21 002	21 477	236	23 471
22/08/2017	22 537	21 508	1 771	25 241
23/08/2017	19 664	21 456	-1 102	24 139
24/08/2017	25 082	25 082	3 925	3 925

Moyenne Requête (MR) : 20 766 MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH					
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	24/08/2017	31/08/2017	73,54	67	+3
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 dernière séance à règlement en août, le Trésor a retenu un montant de 2,5 Mrds de DH. Face à une demande limitée à 7,3 Mrds de DH, le taux de satisfaction est ressorti à 34%. Compte tenu de cela, Il boucle le mois avec des levées brutes frôlant les 9 Mrds de DH pour des tombées en capital de 4,7 Mrds de DH.

En termes de répartition, les investisseurs ont majoritairement orienté leurs soumissions vers le 2 ans et le 52 Sem. Ces deux segments ont représenté 91% de la demande globale. Le reliquat a été demandé sur le 13 Sem. Face à cette configuration, l'argentier du Royaume a retenu le plus gros de sa levée sur le 52 Sem (72%), et a bouclé son besoin sur le 13 Sem et le 2 ans en y adjugeant respectivement 557 MDH et 130 MDH.

En termes de rendement, le 13 Sem s'est délesté de 2 pbs à 2,17% tandis que le 52 Sem et le 2 ans ont augmenté dans l'ordre de 1,5 et 0,7 pbs pour ressortir 2,37% et 2,49%.

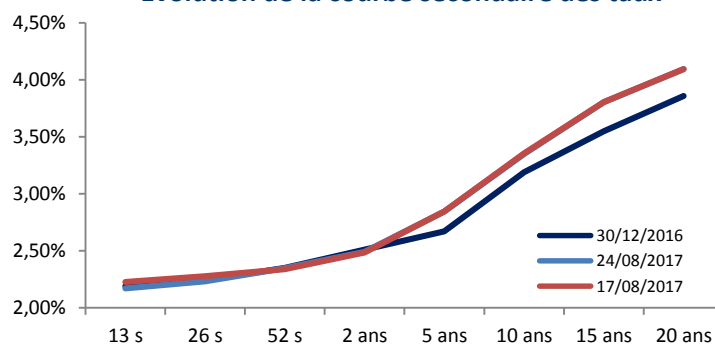
○ Marché secondaire :

La demande en bons du Trésor de maturités courtes persiste sur le compartiment secondaire de la dette souveraine. Sous cet effet, les rendements du 13 Sem et du 26 Sem ont perdu respectivement 5,7 pbs et 4,4 pbs pour s'afficher désormais à 2,17% et 2,23%. Sur le segment moyen et long termes, la tendance de consolidation semble se poursuivre. Dans ce contexte, la performance hebdomadaire du MBI ressort positive de 8 pbs.

Adjudications du 22/08/2017 - Règlement le 28/08/2017					
Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	657,0	557,0	2,17%	2,19%	2,0
26 Sem			2,15%	2,15%	0,0
52 Sem	3 084,2	1 800,0	2,37%	2,35%	1,5
2 ans	3 520,0	130,0	2,49%	2,48%	0,7
5 ans			2,85%	2,85%	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
TOTAL	7 261,2	2 487,0			

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
30/12/2016	2,19%	2,24%	2,35%	2,51%	2,67%	3,19%	3,55%	3,86%
17/08/2017	2,23%	2,28%	2,34%	2,48%	2,85%	3,35%	3,80%	4,09%
24/08/2017	2,17%	2,23%	2,35%	2,49%	2,85%	3,35%	3,80%	4,09%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-5,7	-4,4	0,8	0,7	0,0	-0,5	0,0	0,0

Marché Actions :

Baisse de régime

Pour cette avant dernière semaine du mois d'août, le marché des actions a tourné au ralenti. Mais loin d'être considérée comme une source d'inquiétude, cette baisse d'activité est attribuée, par les opérateurs, à la fois à la période estivale qui s'accompagne généralement par de pareils baisses de régime, et à l'absence actuellement sur le marché de grands catalyseurs, en lien avec le léger retard observé jusqu'ici dans les publications de résultats semestriels des sociétés de la cote.

Au bilan, le marché central a drainé cette semaine un flux de 287,7 MDH, soit une moyenne quotidienne de 72 MDH, contre une moyenne quotidienne sur l'année de 165 MDH. Cosumar a été la valeur la plus liquide avec 71 MDH. Son cours a terminé en stabilité à 290 DH. Derrière, Alliances a capté 30 MDH. Sa valeur a également évolué sur une note quasi stable pour clôturer à 285 DH. SNEP, quant à elle, a drainé 30,5 MDH et son cours a terminé sur une hausse remarquable de 9,78% à 616 DH.

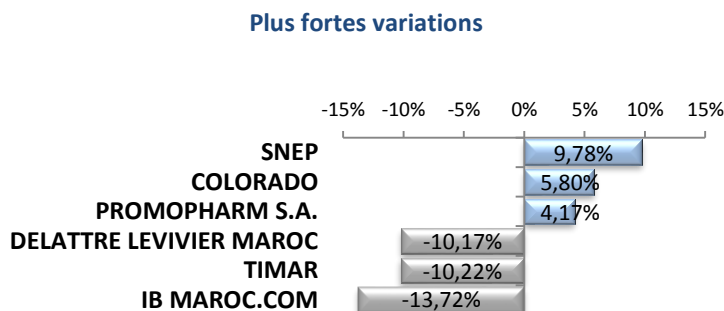
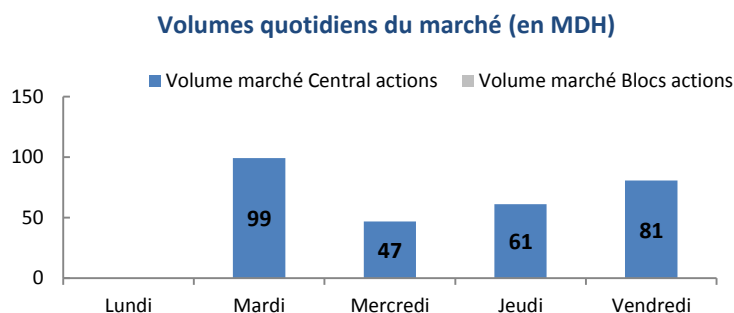
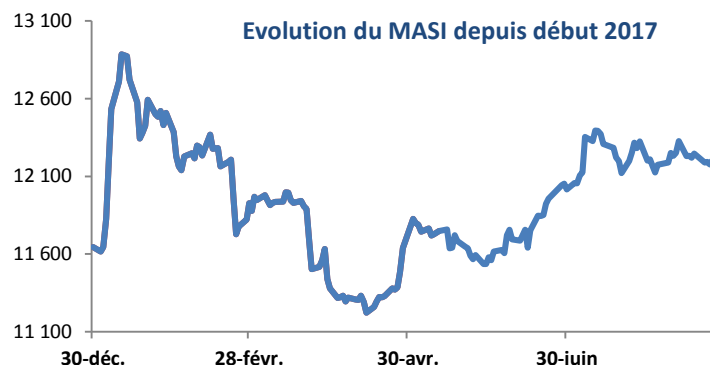
Pour sa part, le marché de blocs a capté un flux de 10 MDH relatif à 15.873 titres Lydec échangés au cours unitaire de 630 DH.

Coté performance, le principal indice du marché évolue sans relief pour achever la semaine sur un retrait contenu de 0,36% à 12.202 pts. Pour sa part, le MADEX cède 0,20% à 9.965 pts. Compte tenu de cela, la performance sur l'année de ces deux principaux indices revient à 4,80% et 4,38% respectivement.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 59 valeurs parmi lesquelles 15 sont en hausse, 35 en recul et 9 stagnent.

Coté variations, SNEP s'adjuge de la plus haute marche du podium, avec une performance de 9,78%. Arrive ensuite Colorado qui s'approprie 5,80%, puis Promopharm qui améliore son cours de 4,17%. A l'autre bout du classement, IB Maroc.com signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 13,72%. Timar lâche 10,22%. Puis Delattre régresse de 10,17% à 166,1 DH.

Rappelons au final, que le rebalancement des indices MSCI annoncé le 10 août 2017 aura comme date d'effet le 31 août 2017. Avec l'augmentation annoncée du poids du Maroc dans l'indice MSCI FM à 8,36% vs 7,96% au mois de Mai 2017, un léger intérêt est donc à prévoir pendant les prochains jours de la part des étrangers pour les valeurs du Maroc figurant dans l'indice.



Infos de la semaine :

- Selon le dernier rapport de Bank-Al-Maghrib sur la politique monétaire, les recettes ordinaires du Trésor se sont appréciées de 5,3% à fin juillet 2017 pour s'établir à 129,5 Mrds de DH. Cette hausse résulte de la progression de 7,1% des recettes fiscales à 118,9 Mrds de DH tandis que les recettes non fiscales ont baissé de 11,7% à 10,6 Mrds de DH. Les dépenses ordinaires ont atteint 120,8 Mrds de DH en légère hausse de 1,2%, provenant essentiellement de la hausse de 112,5% de la charge de compensation. Par ailleurs, les dépenses d'investissement ont atteint 33,9 Mrds de DH en baisse de 4,3%.
- L'indice des prix à la consommation a enregistré, au cours du mois de juillet 2017, une baisse de 0,5% par rapport au mois précédent. Cette variation provient du repli de 1,0% de l'indice des produits alimentaires et de 0,1% 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 stagnation par rapport au mois de juin 2017 et une hausse de 0,8% par rapport à juillet 2016.
- Selon Bank Al-Maghrib, l'indice des prix des actifs immobiliers (IPAI) affiche une baisse de 1,3% au T2 2017 par rapport au trimestre précédent. Celle-ci est due au repli de 4,7% du prix des biens à usage commercial, de 1,2% des biens résidentiels et 0,8% des prix du foncier. En glissement annuel, l'IPAI progresse de 6,2%.