

Marché Monétaire :

La présence régulière de la Banque Centrale assure l'équilibre du marché monétaire. Avec ses 64,8 Mrds de DH de monnaie centrale, dont 62 Mrds servis sous forme d'avances à 7 jours, les banques de la place avancent confortablement dans la constitution de la réserve obligatoire. Leur excédent a en effet dépassé les 15 Mrds de DH après 8 jours de constitution. De son côté, le Trésor a fourni de la liquidité à travers le placement de ses excédents de trésorerie dont l'encours quotidien moyen a avoisiné les 5 Mrds de DH. Dans ces conditions, le TMP interbancaire a traité en moyenne à 2,29% tandis que le repo jj s'est stabilisé à 2,20%.

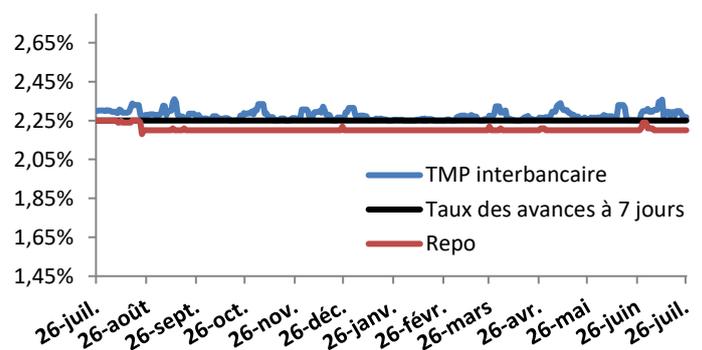
Pour la semaine prochaine, BAM a décidé d'injecter 2 Mrds de DH dans le circuit à travers ses avances à 7 jours. Elle porte de ce fait le volume global de la monnaie centrale à 66,8 Mrds de DH.

Signalons par ailleurs qu'à fin juin, le déficit de liquidité bancaire s'est creusé de 19 Mrds par rapport à fin décembre 2017 pour s'établir à 61 Mrds. Cette évolution s'explique principalement par la baisse de 13 Mrds de DH des réserves internationales nettes.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

| Date | Solde RMO | Moyenne constituée | Ecart (solde-MR) | Cumul des écarts |
|------------|-----------|--------------------|------------------|------------------|
| 19/07/2018 | 23 796 | 23 796 | 1 519 | 1 519 |
| 20/07/2018 | 24 071 | 23 933 | 1 794 | 3 313 |
| 21/07/2018 | 24 071 | 23 979 | 1 794 | 5 106 |
| 22/07/2018 | 24 071 | 24 002 | 1 794 | 6 900 |
| 23/07/2018 | 24 219 | 24 045 | 1 942 | 8 842 |
| 24/07/2018 | 23 781 | 24 001 | 1 504 | 10 346 |
| 25/07/2018 | 24 540 | 24 078 | 2 263 | 12 609 |
| 26/07/2018 | 25 030 | 24 197 | 2 753 | 15 362 |

Moyenne Requise (MR) : 22 277 MDH



| Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH | | | | | |
|--|------------|------------|-----------------|---------------|-------|
| Instrument | Règlement | Echéance | Montant demandé | Montant servi | (+/-) |
| Avance à 7 jours | 02/08/2018 | 19/07/2018 | 67,01 | 64 | +2 |
| 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 :

Le Trésor intensifie le rythme de ses levées sur le marché obligataire. Il a en effet retenu, au titre de cette quatrième séance à règlement en juillet, un volume de 3,5 Mrds de DH. Il porte ainsi le volume de ses interventions mensuelles à 10 Mrds de DH pour un besoin compris entre 8 et 8,5 Mrds de DH. Les investisseurs ont, quant à eux, manifesté une demande de 7,2 Mrds de DH, faisant ressortir ainsi le taux de satisfaction à 48%.

S'agissant de la structure de la séance, cette dernière laisse apparaître une concentration de la demande sur le 2 ans. A lui seul, ce segment a représenté 66% des soumissions. Le reliquat a été proposé sur le 52 Sem (2,2 Mrds de DH) et le 13 Sem (200 MDH). Face à cela, le Trésor s'est exclusivement financé sur le 2 ans à 2,54% (+0,8 pbs).

○ Marché secondaire :

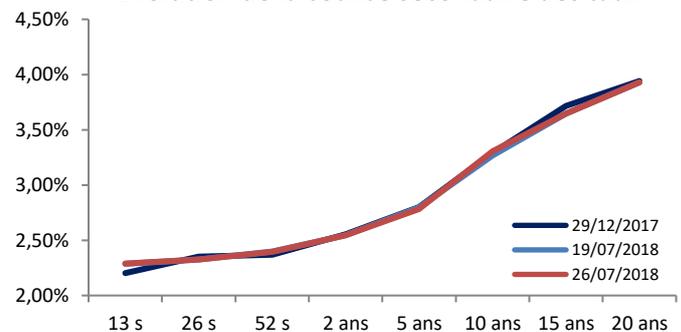
La stabilité des rendements obligataire continue de caractériser le compartiment secondaire de la dette souveraine. Ainsi, en dehors du 10 ans qui a pris 3,7 pbs pour s'afficher à 3,30%, les autres segments sont restés quasi-stables. En termes de cotation, le 52 Sem cote entre 2,38% et 2,40%, le 2 ans évolue toujours entre 2,53% et 2,55%, le 5 ans oscille entre 2,77% et 2,80% alors que le 10 ans fluctue entre 3,27% et 3,30%. Dans ce contexte la performance hebdomadaire du MBI Global ressort positive de 7 pbs. Sa performance depuis le début de l'année est désormais de 2,06%.

Adjudications du 24/07/2018 - Règlement le 30/07/2018

| Maturité | Montant proposé | Montant adjudgé | Taux S | Taux S-1 | Var |
|--------------|-----------------|-----------------|--------|----------|-----|
| 13 Sem | 200,0 | 0,0 | 2,15% | 2,15% | 0,0 |
| 26 Sem | | | 2,19% | 2,19% | 0,0 |
| 52 Sem | 2 228,3 | 0,0 | 2,30% | 2,30% | 0,0 |
| 2 ans | 4 786,1 | 3 469,0 | 2,53% | 2,53% | 0,8 |
| 5 ans | | | 2,79% | 2,79% | 0,0 |
| 10 ans | | | 3,27% | 3,27% | 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 | 7 214,4 | 3 469,0 | | | |

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% |
| 19/07/2018 | 2,29% | 2,33% | 2,40% | 2,55% | 2,80% | 3,27% | 3,65% | 3,93% |
| 26/07/2018 | 2,29% | 2,33% | 2,39% | 2,55% | 2,78% | 3,30% | 3,65% | 3,93% |
| Variation hebdomadaire (en pbs) | 0,3 | -0,1 | -0,4 | 0,1 | -1,5 | 3,7 | 0,0 | 0,0 |

Marché Actions :

Renversement de vapeur

Après un long épisode de baisse ayant duré six semaines, le marché rebondit enfin. Pour ce qui est de l'instigateur de ce rebond, il n'est autre que le mastodonte de la cote, Maroc Telecom ayant publié des résultats semestriels au goût des investisseurs, dont on retient notamment, une appréciation du chiffre d'affaires de 5,0% à 17,9 Mrds de DH et du RNPG de 8,6% à 3,0 Mrds de DH. Plus tard dans la semaine, les bancaires (BCP, ATW, BMCI, CDM et CIH) sont venues renforcer le sentiment de confiance en livrant des résultats trimestriels, aux normes IFRS 9, meilleurs qu'attendus.

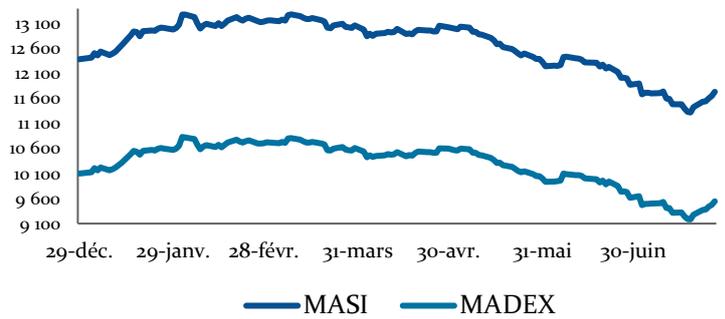
Au bilan, le principal indice du marché, le MASI s'apprécie de 2,70% à 11.736 pts. De même, le MADEX gagne 2,89% à 9.547 pts. Avec cela, la contreperformance annuelle est ramenée à 5,26% pour le premier indice et à 5,48% pour le second.

Côté flux, bien qu'ils se redressent, ces derniers se maintiennent à des niveaux assez modestes. En moyenne, le marché central canalise un flux quotidien de 71,8 MDH, contre une moyenne annuelle de 142,3 MDH.

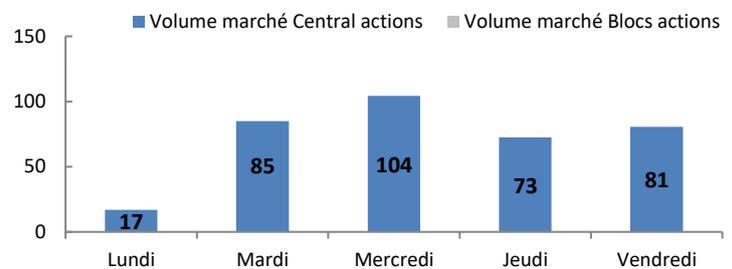
Les plus importants volumes sont enregistrés par Brasseries Du Maroc avec 79,1 MDH, l'équivalent de 22% du flux hebdomadaire global. La valeur clôture en stabilité sur une semaine à 2.800 DH. Derrière, BCP mobilise 70,4 MDH et remonte de 5,64% à 279,95 DH. En troisième position, on retrouve ATW qui brasse 55,1 MDH et grimpe pour sa part de 4,24% à 479,5 DH.

En tout, le marché a traité cette semaine 68 valeurs parmi lesquelles 26 sont en hausse, 30 en baisse alors que 12 valeurs sont restées inchangées.

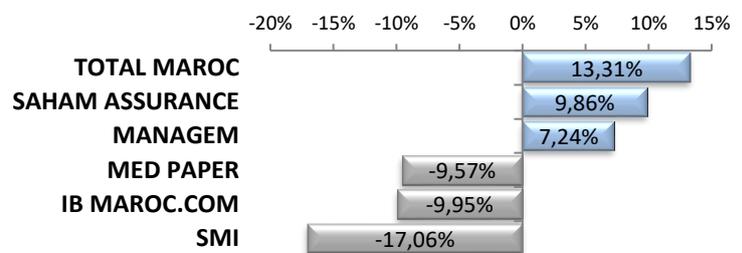
Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse s'inscrit à l'actif de Total Maroc qui s'apprécie de 13,31% à 1.200 DH. Saham Assurance avance, quant à elle, de 9,86% à 1.538 DH, au moment où Managem améliore son cours de 7,24% à 1.319 DH. À l'inverse, SMI, qui n'en finit pas de baisser après la publication de son profit warning, se déprécie de 17,06% à 1.760 DH. IB Maroc.com perd pour sa part 9,95% à 62,9 DH, au moment où Med Paper lâche 9,57% à 20,61 DH.



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Récolte exceptionnelle de 103 millions de quintaux. C'est en substance le bilan des résultats définitifs dressés par le Ministère de l'Agriculture. Le rendement moyen aura été de 22,9 quintaux/hectare. Dans le détail, la campagne 2017-2018 enregistre une progression de 7,0% par rapport à l'année 2014-2015, selon des résultats issus de mesures des rendements par prélèvement au champ. Ce qui correspond à une augmentation de 27,0% par rapport à la campagne précédente. Par variété de céréales, la production de blé tendre est de 49,1 millions de quintaux, celles du blé dur est de 24,2 millions de quintaux. Pour l'orge, la production a atteint 29,2 millions de quintaux.
- Le FEC et l'AFD viennent de signer un accord de 100,0 M EUR pour le financement de projets de développement durable. Le contrat du prêt est assorti d'une subvention de 1,0 M EUR pour l'assistance technique des collectivités territoriales en matière de planification et de financement de projets à haut potentiel de développement durable.
- L'écart absolu entre la croissance des crédits aux promoteurs immobiliers et ceux destinés à l'habitat s'est inversé pour la première fois. C'est ce que précise le rapport sur la stabilité financière établi par l'AMMC, l'ACAPS et Bank Al-Maghrib. Dans le détail, l'encours des crédits à la promotion immobilière s'est accru en 2017 de 8,3%, soit la croissance la plus importante depuis 2011. Quant au crédit à l'habitat, il a évolué à un rythme plus ralenti à 3,8% après 5,2% en 2016.