

Marché Monétaire :

Le marché monétaire entame la nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire sans difficultés majeures. L'excédent des banques de la place s'est en effet chiffré à 10,6 Mrds de DH en 8 jours seulement ! Ces dernières ont été principalement épaulées par le maintien par BAM du volume de ses interventions hebdomadaires à 14 Mrds de DH. De son côté, le Trésor a maintenu une forte présence sur le marché. Sur l'ensemble de la semaine, il a procédé à des placements quotidiens moyens de 7,4 Mrds de DH.

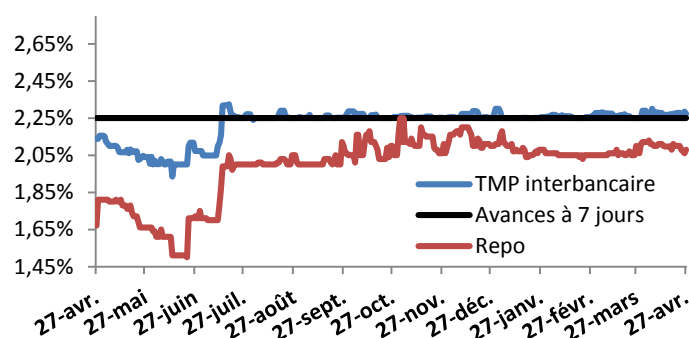
Dans ce contexte, les taux monétaires ont traité en moyenne à 2,27% pour le TMP interbancaire et à 2,09% pour le repo jj.

Pour la semaine prochaine, BAM a décidé d'injecter 2 Mrds de DH supplémentaires au titre de ses avances à 7 jours. Elle porte ainsi le volume global de la monnaie centrale à 20,5 Mrds de DH ! De son côté, le Trésor, qui dispose d'un encours de placement de 1,6 Mrds de DH seulement, devrait voir ses excédents de trésorerie s'améliorer compte tenu d'une levée nette de 2,1 Mrds de DH sur le marché primaire.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
21/04/2017	21 370	21 297	1 420	2 694
22/04/2017	21 370	21 321	1 420	4 114
23/04/2017	21 370	21 333	1 420	5 534
24/04/2017	21 856	21 438	1 906	7 440
25/04/2017	21 692	21 480	1 742	9 181
26/04/2017	20 568	21 350	618	9 799
27/04/2017	20 833	21 285	883	10 682

Moyenne Requise (MR) : 19 950 MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH					
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	27/04/2017	04/05/2017	27,67	16	+2
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

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Le Trésor fait son retour sur le marché des adjudications. En effet, après s'être désendetté de près de 5,3 Mrds de DH en avril, ce dernier entame le mois de mai avec une levée importante. Il a retenu un volume de 3 Mrds de DH face à une demande de 11,2 Mrds de DH ; le taux de satisfaction ressort ainsi à 27%.

S'agissant de la structure de la séance, les investisseurs ont orienté majoritairement leurs soumissions vers le 2 ans et le 10 ans. Ces deux maturités ont représenté plus de 86% de la demande. De son côté, le Trésor a effectué le plus gros de sa levée sur le 10 ans (77%) à 3,27% et a bouclé son besoin sur le 20 ans et le 2 ans en y retenant respectivement 400 MDH à 4,02% et 300 MDH à 2,42%.

Au final, rappelons qu'au titre du mois de mai le trésor doit faire face à des tombées globales de 9,3 Mrds de DH dont 8,3 Mrds de DH sous forme de remboursement en capital.

○ Marché secondaire :

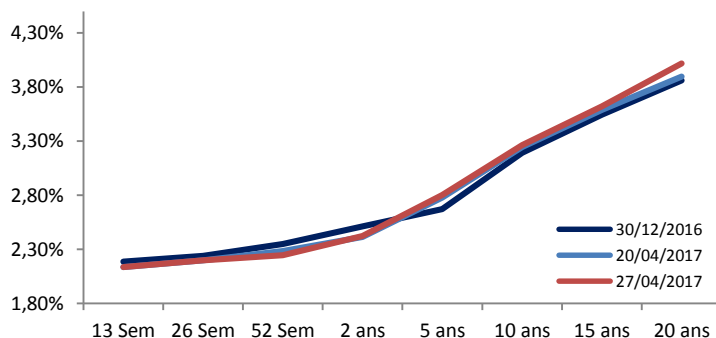
La courbe secondaire a connu cette semaine un léger mouvement de pentification. Ainsi, les taux courts sont restés stables, voire même en baisse sur le 52 Sem qui s'est échangé à 2,25% (-3,8 pbs), tandis que les taux moyens et long terme ont corrigé à la hausse. Dans le détail, le 5 ans, 15 ans et 20 ans ont augmenté respectivement de 2,2 pbs, 3,4 pbs et 12 pbs pour s'afficher à 2,80%, 3,62% et 4,02%. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI ressort négative de 3 pbs.

Adjudications du 18/04/2017 - Règlement le 24/04/2017

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,09%	2,09%	0,0
26 Sem	1 082,6	0,0	2,15%	2,15%	0,0
52 Sem			2,26%	2,26%	0,0
2 ans	4 670,0	300,0	2,41%	2,41%	0,0
5 ans			2,77%	2,77%	0,0
10 ans	4 995,6	2 300,0	3,27%	3,27%	0,0
15 ans			3,77%	3,77%	0,0
20 ans	500,0	400,0	4,05%	4,05%	0,0
30 ans			4,48%	4,48%	0,0
TOTAL	11 248,2	3 000,0			

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%
20/04/2017	2,14%	2,20%	2,28%	2,41%	2,78%	3,25%	3,59%	3,90%
27/04/2017	2,14%	2,20%	2,25%	2,42%	2,80%	3,26%	3,62%	4,02%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,0	-0,2	-3,8	0,9	2,2	1,8	3,4	12,0

Marché Actions :

Redressement progressif

Après avoir frisé le ridicule en début de semaine, avec des échanges ne dépassant guère les 25 MDH lors de la première séance, la dynamique de la place casablancaise reprend des couleurs pour atteindre une moyenne quotidienne de près de 125,3 MDH. La valeur la plus échangée est ATW qui draine 98 MDH et s'apprécie dans la foulée de 2,51% à 409 DH. Derrière, Cosumar capte un volume transactionnel de 86 MDH et augmente de 4,28% à 390 DH.

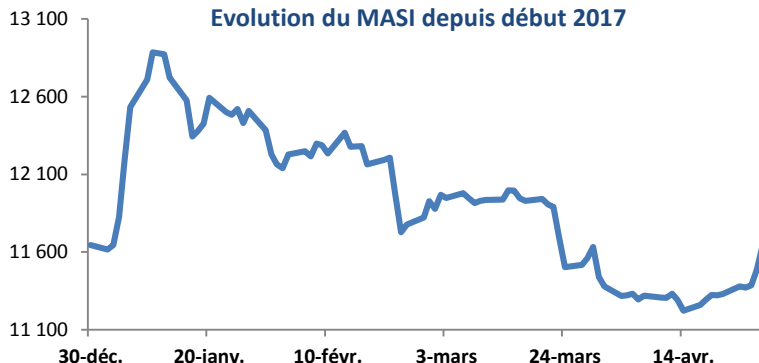
Coté performance, le rebond initié une semaine plus tôt se poursuit encore, avec un MASI qui grimpe de 2,72% à 11.637 pts et un MADEX qui s'adjuge 2,92% à 9.489 pts. Avec cela, la contreperformance annuelle de ces deux principaux indices de la cote revient à 0,05% et 0,60% respectivement.

Au niveau de la physionomie, la prépondérance est à la hausse avec 46 valeurs terminant les trois premières séances de la semaine dans le vert, contre 10 s'inscrivant dans le rouge.

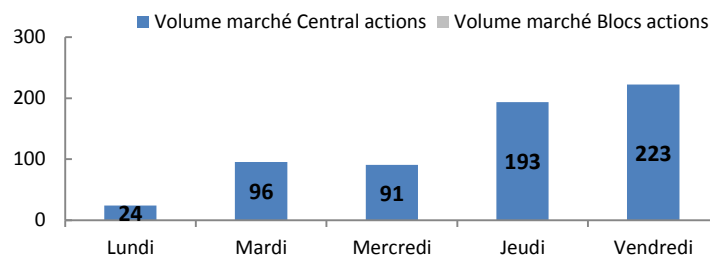
Au registre des plus fortes variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Fenie Brossette qui progresse de 20,51% à 146,9 DH. Elle est suivie par Med Paper qui avance de 16,01% à 30,51 DH. Derrière, on retrouve SNEP qui améliore son cours de 12,63% à 382,95 DH. À l'inverse, CDM se déprécie de 6,25% à 450 DH. Dans la même lignée, TIMAR perd 15,99% à 204,8 DH, et Dari Couspate lâche 5,97% à 2.820 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, soulignons que le groupe Maroc Telecom a réalisé au T1-2017 un chiffre d'affaires consolidé de 8,51 Mrds de DH, en retrait de 2,7% sur un an (-1,9% à taux de change constant), notamment du fait d'un effet calendaire défavorable et d'importantes baisses des tarifs de terminaison d'appels au Maroc et à l'International. Pour sa part, le RNPG a atteint 1.366 Mrds de DH en retrait de 10,5% après la comptabilisation d'une charge de restructuration de 128 MDH après impôts. Hors cet effet et la plus-value immobilière réalisée au premier trimestre 2016 (295 MDH), le résultat net part du groupe ressort en nette hausse de 8,7% (à taux de change constant) grâce notamment au succès de la restructuration des nouvelles filiales dont le résultat net, au global, est maintenant positif.

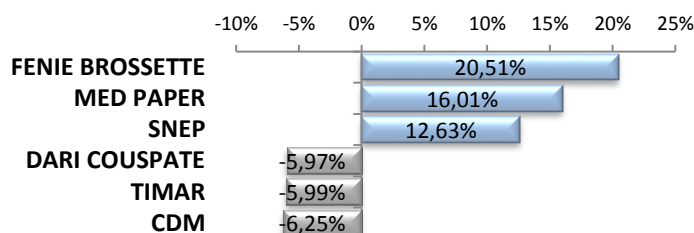
Evolution du MASI depuis début 2017



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- En mars 2017, l'indice des prix à la consommation a enregistré une baisse de 0,6% comparativement au mois précédent. Cette évolution résulte du repli de l'indice des produits alimentaires de 1,4% et de la hausse de l'indice des produits non alimentaires de 0,1%. A noter que l'indicateur d'inflation sous-jacente, qui exclut les produits à prix volatils et les produits à tarifs publics, serait resté stable en mars 2017 par rapport au mois précédent et aurait augmenté de 1,3% par rapport à mars 2016.
- Dans l'exposé de la Loi des Finances 2017 au Conseil du gouvernement, le Budget table sur un déficit budgétaire de 3% du PIB qui devrait croître de 4,5%. Aussi, l'inflation est attendue à 1,7%. De même, les investissements publics sont attendus à 190 Mrds DH dont 63,6 Mrds DH effectués en direct. Rappelons que pour BAM, le déficit budgétaire devrait ressortir à 3,7% du PIB en 2017, dont la croissance globale ressortirait ainsi à 4,3%.
- Selon les résultats de l'édition trimestrielle BAM de l'enquête de conjoncture relatifs au T1-2017, deux tiers des entreprises qualifient le climat des affaires de normal. Cette proportion varie entre 61% pour la branche « chimie et parachimie » et 78% pour le « textile et cuir ».