

Marché Monétaire :

Au cours de cette période, les banques de la place éprouvent certaines difficultés à avancer dans la constitution de la réserve obligatoire. Leur solde cumulé a à peine titillé les 1,6 Mrds de DH lors de cette première semaine de constitution. Ceci étant, la ponction de 2 Mrds de DH effectuée par BAM sur ses avances à 7 jours qui vient limiter le volume de cet instrument à 17 Mrds de DH, et les sorties liées au paiement du 3^{ème} acompte de l'IS sont les principales raisons de ces difficultés.

Dans ce contexte, la rémunération moyenne de la pension livrée jj a touché un plus haut de 2,10% tandis que le TMP interbancaire est resté stable à 2,25%.

Signalons par ailleurs que lors de son 3^{ème} conseil de l'année, BAM a maintenu inchangé son taux directeur à 2,25%. Côté perspectives, l'institut d'émission table sur un taux d'inflation de 1,6% en 2016 et 1,2% en 2017. Le PIB, quant à lui, devrait croître de 1,4% en 2016 et 3,2% en 2017.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

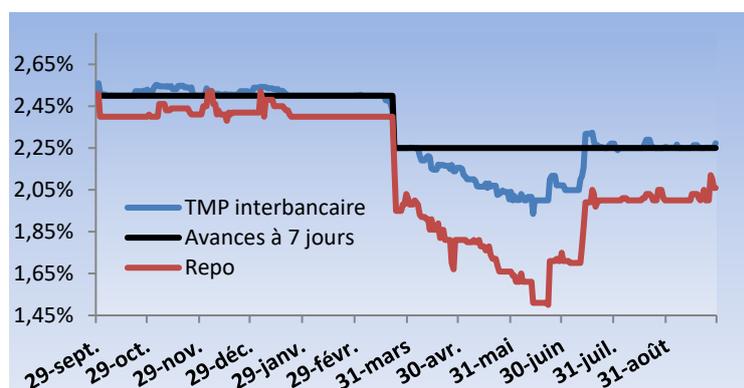
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	29/09/2016	06/10/2016	41,32	18	+1
Prêt garanti	07/01/2016	05/01/2017	Ns	0,5	-
	14/04/2016	13/04/2017	Ns	1,4	-
	11/07/2016	06/07/2017	Ns	0,4	-
	08/10/2015	06/10/2016	Ns	1,93	-

(+/-) 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
22/09/2016	18 689	18 689	-688	-688
23/09/2016	19 632	19 160	255	-433
24/09/2016	19 632	19 317	255	-179
25/09/2016	19 632	19 396	255	76
26/09/2016	19 333	19 383	-44	31
27/09/2016	19 856	19 462	479	510
28/09/2016	19 502	19 468	125	635
29/09/2016	20 389	19 583	1 012	1 647

Moyenne Requisse (MR) : 19 377 MDH



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Devant faire face à des tombées en capital dépassant les 7 Mrds de DH au titre du mois d'octobre, le Trésor débute le mois avec une levée de 1,5 Mrds de DH. Les investisseurs ont de leur côté manifesté une demande de 9,6 Mrds de DH ; Le taux de satisfaction de la séance ressort donc à 15,5%.

S'agissant de la structure de la séance, l'intérêt des investisseurs a été orienté vers le court et le moyen terme qui ont capté 74% de la demande globale. Le reliquat a été soumissionné sur le 10 ans et le 30 ans. De son côté, le Trésor a assouvi son besoin exclusivement sur le 2 ans dont le taux est ressorti à 2,55%, en quasi-stabilité par rapport au dernier primaire.

○ Marché secondaire :

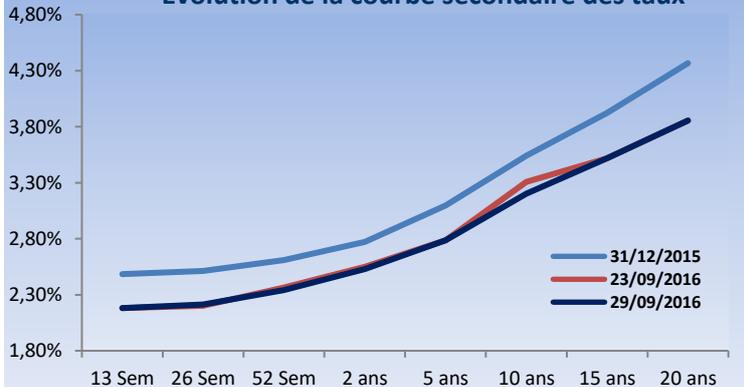
Le mouvement acheteur qui a concerné la partie courte et moyenne de la courbe semble se poursuivre sur le marché secondaire. Les vendeurs, de leur côté, se font de plus en plus rares et préfèrent préserver leurs titres. Sous cet effet, le 52 Sem et le 2 ans ont perdu respectivement 2,4 pbs et 1,8 pbs pour ressortir à 2,34% et 2,53%. Evoluant dans le même sens, le 10 ans a perdu 10,5 pbs à 3,20%. Côté échanges, le marché a drainé un volume frôlant les 2 Mrds de DH réparti entre le court et le long terme qui ont capté respectivement 54% et 41% du volume total. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI ressort à 15 pbs.

Adjudications du 27/09/2016 - Règlement le 03/10/2016

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,18%	2,18%	0,0
26 Sem	3 040	0	2,26%	2,26%	0,0
52 Sem			2,34%	2,34%	0,0
2 ans	4 130	1 500	2,55%	2,55%	-0,3
5 ans			2,83%	2,83%	0,0
10 ans	2 155	0	3,16%	3,16%	0,0
15 ans			3,22%	3,22%	0,0
20 ans	0	0	3,48%	3,48%	0,0
30 ans	330	0	4,93%	4,93%	0,0
TOTAL	9 655	1 500			

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
31/12/2015	2,48%	2,51%	2,61%	2,77%	3,10%	3,54%	3,92%	4,37%
22/09/2016	2,18%	2,20%	2,37%	2,55%	2,79%	3,31%	3,52%	3,86%
29/09/2016	2,18%	2,21%	2,34%	2,53%	2,79%	3,20%	3,52%	3,86%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0	1,1	-2,4	-1,8	0	-10,5	0	0

Marché Actions :

Le Masi peine à décoller

Malgré le bon cru des résultats semestriels, le marché des actions reste dubitatif, ceci se traduit dans le comportement de son principal indice, le Masi, qui marque une progression peu convaincante de 0,39% à 10.039 pts. Sur un score encore plus timide, le Madex remonte de 0,28% à 8.214 pts. Au bilan, les gains annuels de ces deux principaux indices ressortent à 12,47% et 13,22% respectivement.

Au niveau de la physionomie, la balance a sensiblement penché du côté de la hausse. Parmi les 68 valeurs ayant traité sur le marché cette semaine, 35 se sont inscrites en hausse contre 23 en baisse alors que 10 valeurs sont restées inchangées.

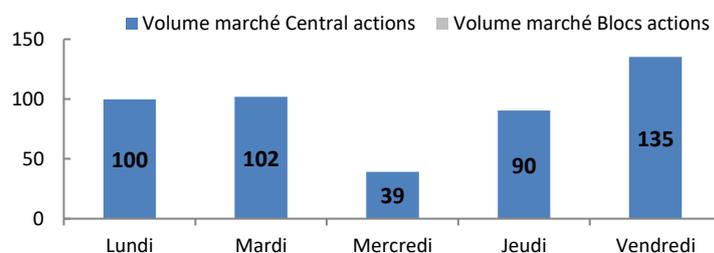
Côté flux, une nette amélioration des échanges est à souligner. Le marché central a en effet généré sur la période un volume quotidien moyen de 97 MDH contre 51 MDH une semaine plus tôt. La structure des échanges révèle toutefois une forte concentration autour de certaines valeurs. Le trio composé d'Attijariwafa Bank, Marsa Maroc et Total Maroc a d'ailleurs contribué, à lui seul, à hauteur de 52,24% dans le dynamisme du marché. Dans le détail, Attijariwafa Bank brasse 127 MDH avant de finir la semaine sur un retrait de 0,75% à 355,1 DH. Pour sa part, Marsa Maroc injecte 59,6 MDH et affiche une hausse de 5,28% à 82,01 DH, au moment où Total Maroc qui a connu un grand intérêt à l'occasion de la publication de ses résultats semestriels a drainé 56,9 MDH, soit 12,2% du flux hebdomadaire global.

Au registre des plus fortes variations, la plus forte hausse s'inscrit à l'actif de Total Maroc qui progresse de 9,54% à 1.035 DH. Elle est suivie par Alliances qui avance de 8,82% à 71,71 DH. Derrière, on retrouve Cartier Saada qui améliore son cours de 8,65% à 20,1 DH. À l'inverse, M2M Group se déprécie de 9,21% à 285 DH. Dans la même lignée, Label Vie perd 6,10% à 1.000 DH, et Zellidja lâche 5,97% à 137,9 DH.

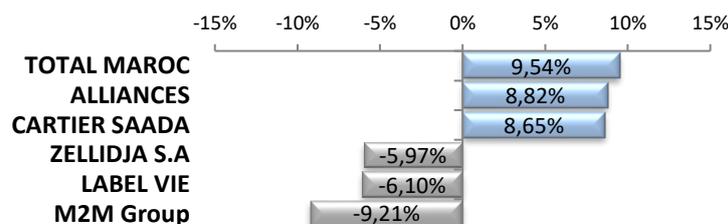
Au volet des publications semestrielles, soulignons l'exploit singulier de Total Maroc qui parvient à dégager RNPG de 402,6 MDH au premier semestre 2016, contre 145,9 MDH au cours de la même période de l'année précédente. Selon le management de la société, cette performance se doit principalement à l'amélioration des marges pétrolières et à l'impact du taux d'imposition réduit à 23,25% lié à l'introduction en bourse.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon l'agence Reuters, qui cite le Gouverneur de la Banque Centrale, le Maroc devrait reporter l'introduction d'un système de taux de change flexible jusqu'à la seconde moitié de 2017 pour offrir au Gouvernement et aux autres parties concernées davantage de temps pour s'y préparer. Bank Al Maghrib avait déjà annoncé l'introduction d'un système de change flexible au début de 2017.
- Cosumar a annoncé un co-investissement dans une nouvelle raffinerie de sucre en Arabie Saoudite en partenariat avec les Groupes saoudiens «Consolidated Brothers Company» et « Industrial Projects Development Company». L'investissement de Cosumar dans le capital de la société se chiffre à 460 MDH, ce qui représente 43,3% du capital. La contribution de Cosumar dans le capital de la société a été totalement transférée sur un compte sous séquestre dans l'attente de la finalisation des démarches administratives et notamment de l'accord d'approvisionnement en produits énergétiques. Notant que la mise en exploitation de la raffinerie est prévue au deuxième trimestre de 2019.