

## Marché Monétaire :

Grâce aux 2 Mrds de DH supplémentaires injectés par la Banque Centrale, le système bancaire a entamé la nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire sans difficultés majeures. L'excédent des banques s'est en effet élevé à 5,8 Mrds de DH en 8 jours de constitution. S'agissant de l'argentier du Royaume, ce dernier a maintenu une forte présence sur le marché monétaire. Ses placements quotidiens moyens ont atteint 7,7 Mrds de DH contre 9 Mrds de DH une semaine plus tôt.

Dans ce contexte les taux monétaires sont restés quasi-stables. Ils ont traité à 2,05% pour la pension livrée jj et en moyenne à 2,26% pour le TMP interbancaire.

Pour la semaine prochaine, le Trésor devrait réduire ses injections sur le marché compte tenu d'une tombée de 6 Mrds de DH qui n'a été que partiellement couverte par une levée de 3 Mrds de DH sur le marché primaire. De son côté, BAM a décidé d'injecter 2 Mrds de DH au titre des avances à 7 jours. Elle porte ainsi le volume de la monnaie centrale à 17,5 Mrds.

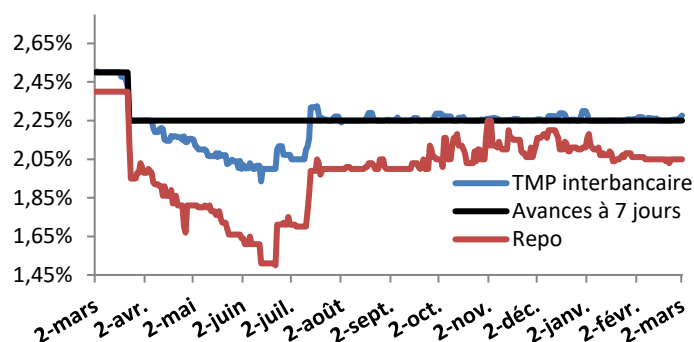
| Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH |            |            |                 |               |       |
|------------------------------------------------|------------|------------|-----------------|---------------|-------|
| Instrument                                     | Règlement  | Echéance   | Montant demandé | Montant servi | (+/-) |
| Avance à 7 jours                               | 02/03/2017 | 09/03/2017 | 24,69           | 13            | +2    |
| Prêt garanti                                   | 05/01/2017 | 04/01/2018 | Ns              | 0,9           | -     |
|                                                | 14/04/2016 | 13/04/2017 | 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

### Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

| Date       | Solde RMO | Moyenne constituée | Ecart (solde-MR) | Cumul des écarts |
|------------|-----------|--------------------|------------------|------------------|
| 24/02/2017 | 21 381    | 21 783             | 1 342            | 3 488            |
| 25/02/2017 | 21 381    | 21 649             | 1 342            | 4 829            |
| 26/02/2017 | 21 381    | 21 582             | 1 342            | 6 171            |
| 27/02/2017 | 21 049    | 21 475             | 1 010            | 7 181            |
| 28/02/2017 | 19 892    | 21 211             | -147             | 7 034            |
| 01/03/2017 | 19 036    | 20 900             | -1 004           | 6 030            |
| 02/03/2017 | 19 819    | 20 765             | -220             | 5 810            |

**Moyenne Requise (MR) : 20 039 MDH**



## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

Devant faire face au titre du mois de mars à des tombées en capital frôlant les 7 Mrds de DH, le Trésor entame ce mois avec une levée importante de 3 Mrds de DH. Il s'est servi dans une demande de 13,6 Mrds de DH ; le taux de satisfaction de la séance ressort donc à 22%. Les investisseurs ont orienté majoritairement leurs soumissions vers le 10 ans qui a capté, à lui seul, 42% de la demande. Le reliquat a été soumissionné sur le 26 Sem et le 2 ans qui ont représenté respectivement 30% et 27% de la demande globale. Face à cela, le Trésor s'est financé sur le 10 ans à hauteur de 2,4 Mrds de DH, sur le 2 ans pour un volume de 500 MDH, et a bouclé son besoin sur le 20 ans en y retenant 100 MDH.

En termes de taux, le 10 ans et le 20 ans ont connu des hausses de 19 pbs et 56 pbs pour ressortir respectivement à 3,27% et 4,05% tandis que le 2 ans est resté quasi-stable à 2,48%

### ○ Marché secondaire :

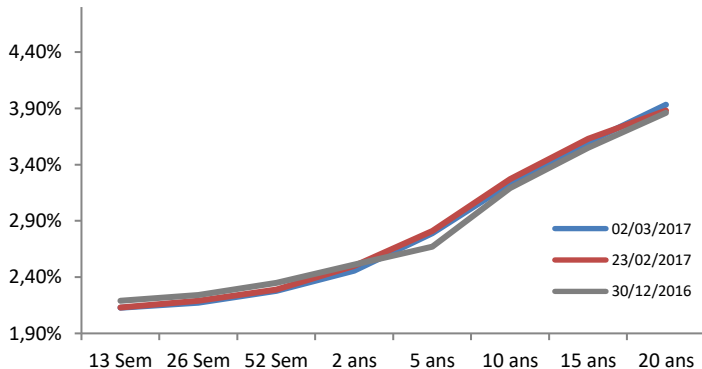
Dans un contexte marqué par une demande importante de titres souverains et une offre qui se rétrécit, les rendements obligataires empruntent le chemin de la baisse. Cette tendance touche l'ensemble des segments de la courbe. C'est ainsi que le 52 Sem, le 2 ans et le 5 ans ont baissé respectivement de 1,5 pbs, 4,3 pbs et 2,5 pbs pour ressortir à 2,28%, 2,46% et 2,79%. Evoluant dans le même sens, le 10 ans et le 15 ans se sont échangés dans l'ordre à 3,23% et 3,60% marquant ainsi des baisses de 4,2 et 3,4 pbs.

### Adjudications du 28/02/2017 - Règlement le 06/03/2017

| Maturité     | Montant proposé | Montant adjugé | Taux S | Taux S-1 | Var  |
|--------------|-----------------|----------------|--------|----------|------|
| 13 Sem       |                 |                | 2,13%  | 2,13%    | 0,0  |
| 26 Sem       | 4 110,0         | 0,0            | 2,30%  | 2,30%    | 0,0  |
| 52 Sem       |                 |                | 2,35%  | 2,35%    | 0,0  |
| 2 ans        | 3 649,0         | 500,0          | 2,48%  | 2,49%    | -0,8 |
| 5 ans        |                 |                | 2,88%  | 2,88%    | 0,0  |
| 10 ans       | 5 685,8         | 2 400,0        | 3,27%  | 3,08%    | 19,4 |
| 15 ans       |                 |                | 3,77%  | 3,77%    | 0,0  |
| 20 ans       | 150,0           | 100,0          | 4,05%  | 3,48%    | 56,3 |
| 30 ans       |                 |                | 4,93%  | 4,93%    | 0,0  |
| <b>TOTAL</b> | <b>13 594,8</b> | <b>3 000,0</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%      |
| 23/02/2017                             | 2,13%       | 2,19%       | 2,29%       | 2,50%       | 2,81%       | 3,27%       | 3,63%       | 3,88%      |
| 02/03/2017                             | 2,13%       | 2,17%       | 2,28%       | 2,46%       | 2,79%       | 3,23%       | 3,60%       | 3,93%      |
| <b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b> | <b>-0,2</b> | <b>-1,5</b> | <b>-1,5</b> | <b>-4,3</b> | <b>-2,5</b> | <b>-4,2</b> | <b>-3,4</b> | <b>5,7</b> |

## Marché Actions :

### Timide rebond du MASI

Après avoir affiché grise mine la veille de la publication par le mastodonte de la cote, MAROC TELECOM, de ses résultats annuels, le marché boursier se ressaisit sans pour autant convaincre. En effet, dans un marché qui reste dubitatif, et qui tanguet et givre au rythme des publications, l'indice de toutes les valeurs cotées est parvenu cette semaine à remonter de 1,44% à 11.947 pts. Le baromètre des valeurs les plus liquides a pris de son côté 1,54% à 9.776 pts. Avec cela la performance annuelle de ces deux indices phares de la cote ressort désormais à 2,60% et 2,40% respectivement.

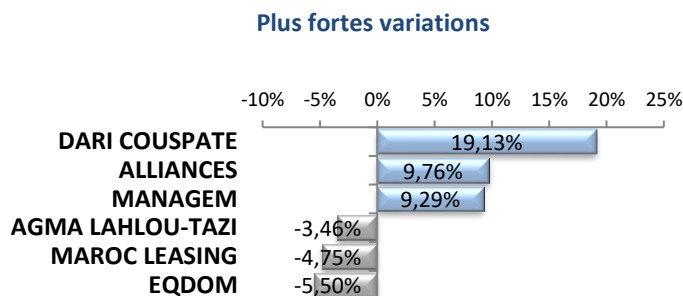
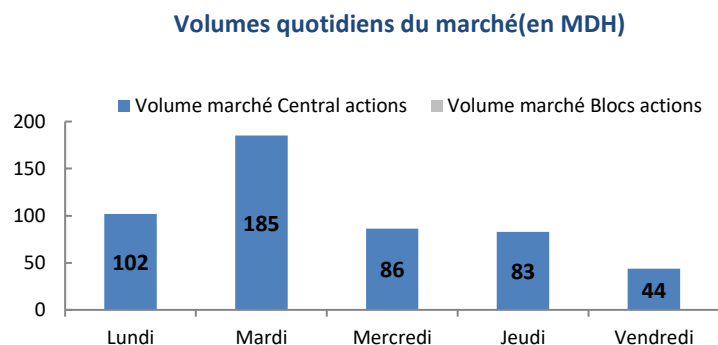
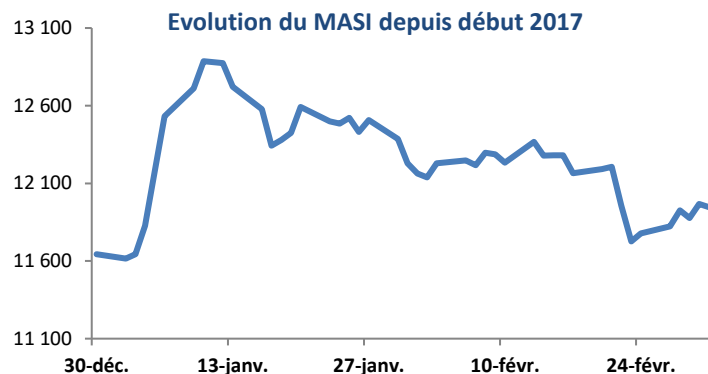
Dans le sillage de cette hausse, la capitalisation boursière a grimpé de près de 8,4 Mrds de DH à 600 Mrds de DH.

En termes de flux, une baisse significative de régime a été observée avec un total de transactions brassées sur le marché central de seulement 500 MDH, contre 760 MDH une semaine plus tôt. Les principaux échanges ont porté sur ATW qui draine 64 MDH, soit près de 12,8% du flux hebdomadaire global et s'apprécie pour l'occasion de 1,93% à 423 DH. Derrière, IAM génère un flux hebdomadaire de 90,5 MDH et s'apprécie de 2,50% à 143,5 DH. En troisième position arrive Cosumar qui brasse 31,8 MDH et grimpe à son tour de 1,68% à 359,95 DH.

Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Dari Couspate qui s'apprécie de 19,13% à 2.740 DH. Alliances avance, quant à elle, de 9,76% à 165,8 DH, au moment où Managem améliore son cours de 9,29% à 1.224 DH. À l'inverse, Eqdom se déprécie de 5,50% à 1.030 DH. Maroc Leasing perd pour sa part 4,75% à 366,7 DH, au moment où Agma Lahlou-Tazi lâche 3,46% à 2.403 DH.

En tout, le marché a traité 69 valeurs parmi lesquelles 41 sont en hausse, 20 en baisse et 8 sont restées inchangées.

S'agissant des réalisations de MAROC TELCOM en 2016, celle-ci a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 35.252 MDH, en bonification de 3,3% comparativement à une année auparavant. Le RNPG, lui s'est fixé à 5.598 MDH contre 5.595 MDH en 2015. Notons que, hors charges de restructuration liées au plan de départs volontaires, le RNPG ressortirait en hausse de 3,2% à 5.774 MDH.



## Infos de la semaine :

- Selon Bank Al Maghrib, l'encours net des crédits bancaires a progressé de 4,4% à fin janvier 2017, en glissement annuel contre une baisse de 2,3% par rapport à fin 2016 à 799,3 Mrds de DH. Les crédits de trésorerie ressortent à 160,3 Mrds de DH, en repli de 5,1% comparativement à la même période de l'année précédente. Les crédits immobiliers s'établissent à 250,0 Mrds de DH, en appréciation de 3,8% par rapport à fin janvier 2016 portés par les crédits à l'habitat qui enregistrent une hausse significative de leurs encours (+5,2%). Les crédits à l'équipement s'élèvent à 153,0 Mrds de DH en hausse de 7,7% en comparaison avec la même période de 2016. Les crédits à la consommation se chiffrent à 49,0 Mrds de DH, en hausse de 5,6%. Enfin, les créances en souffrance enregistrent une progression élevée de 8,9%, soit 62,2 Mrds de DH.
- L'agence de notation financière Moody's maintient la note du Maroc à Ba1 dans sa dernière actualisation de notation. Mais la perspective passe de stable à positive. Cette amélioration de perspective s'explique par l'amélioration de la position extérieure du Royaume avec des réserves de change qui couvrent 7 mois d'importation et la consolidation budgétaire grâce à la réforme de la compensation. L'agence de notation s'attend à une reprise de la croissance pour l'année en cours, et dont le taux s'élèverait à 3,5% en 2017 et 4% en 2018. À moyen terme, l'Etat pourrait réduire la dette publique à 60% du PIB contre 65% en 2015, tout en contenant la masse salariale à 10,5% du PIB.