

## Marché Monétaire :

Malgré les sorties de la monnaie fiduciaire relatives à Aïd Al Adha, le marché monétaire n'a pas perdu son équilibre. Les injections de la Banque Centrale ont pu, en effet, couvrir l'effet restrictif engendré par la hausse de la circulation fiduciaire. Ainsi, les banques de la place avancent confortablement dans cette nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire. Leur excédent s'est ainsi chiffré à 12,3 Mrds de DH en 7 jours. Côté Trésor, ce dernier est resté globalement présent sur le marché. Ses placements quotidiens moyens se sont élevés à ... Mrds de DH. Dans ce contexte, les taux monétaires sont restés quasi-stables. Ils ont traité à 2,20% pour le repo jj et à 2,28% pour le TMP interbancaire.

Pour la semaine prochaine, et en prévision de la poursuite des sorties de la monnaie fiduciaire, BAM a décidé d'injecter 3,2 Mrds de DH additionnels dans le circuit. Avec cela, le volume global de la monnaie centrale se situe à 76 Mrds de DH. Le Trésor, quant à lui, devrait renforcer sa présence sur le marché monétaire, et ce compte tenu de la levée importante de 3 Mrds de DH effectuée sur le marché primaire.

### Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

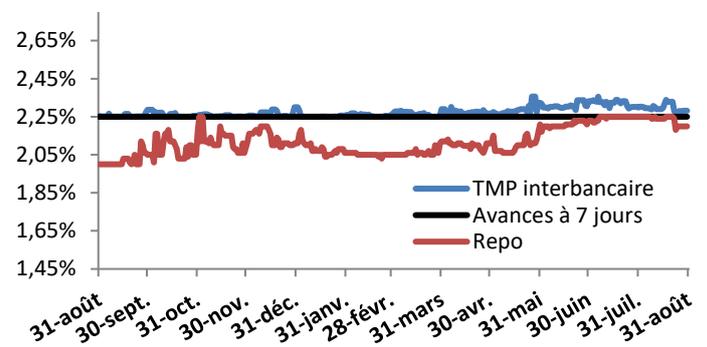
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	31/08/2017	07/09/2017	70,2	70,2	3,2
Prêt garanti	05/01/2017	04/01/2018	Ns	0,9	-
	13/04/2017	12/04/2018	Ns	1,4	-
	06/07/2016	05/07/2018	Ns	1,7	-
	06/10/2016	05/10/2017	Ns	1,8	-

(+/-) Injection/ponction par rapport à la semaine dernière

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

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
24/08/2017	25 082	25 082	3 925	3 925
25/08/2017	24274	24 678	3 117	7 043
26/08/2017	24274	24 544	3 117	10 160
27/08/2017	24274	24 476	3 117	13 277
28/08/2017	21551	23 891	394	13 671
29/08/2017	21364	23 470	207	13 878
30/08/2017	19 616	22 919	-1 541	12 337

**Moyenne Requise (MR) : 21 157 MDH**



## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

Devant faire face au titre du mois de septembre à des tombées, en capital et coupon, dépassant les 8 Mrds de DH, le Trésor entame le mois avec une importante levée. Il a en effet retenu 3 Mrds de DH face à une demande totalisant 10 Mrds de DH. Le taux de satisfaction est ainsi ressorti à 30%.

S'agissant de la structure de la séance, cette dernière fait ressortir une concentration des soumissions autour du 2 ans et du 10 ans. Ces deux maturités ont respectivement représenté 52% et 38% de la demande globale. Le reliquat a été proposé sur le 26 Sem et le 20 ans. Suivant le sens de la demande, le Trésor a retenu l'essentiel de sa levée sur le 2 ans (67%) et a bouclé son besoin sur le 10 ans (800 MDH) et le 26 Sem (200 MDH).

En termes de taux, le 10 ans et le 26 Sem, ont pris, dans l'ordre, 8 et 5,2 pbs à 2,23% et 3,32% tandis que le 2 ans est resté stable à 2,49%.

### ○ Marché secondaire :

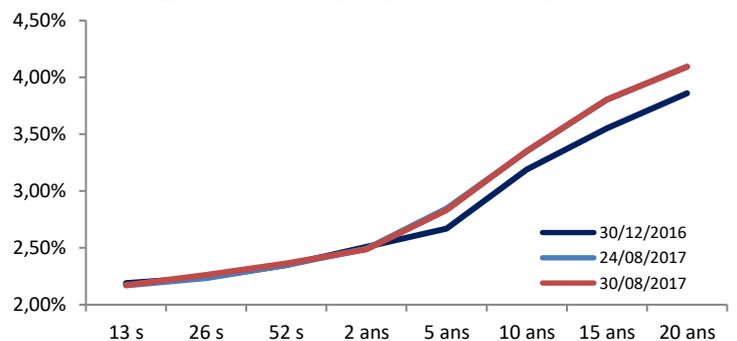
La consolidation des rendements obligataires se poursuit sur le compartiment secondaire de la dette souveraine. Ces derniers sont ainsi restés quasi-stables sur la semaine en dehors du 26 Sem qui a augmenté de 2,8 pbs à 2,26% et du 5 ans qui s'est délesté de 1,3 pbs à 2,83%. S'agissant des cotations, le 2 ans continue de traiter entre 2,47% et 2,49%, le 5 ans oscille entre 2,82% et 2,85% tandis que le 10 ans varie entre 3,30% et 3,35%.

### Adjudications du 29/08/2017 - Règlement le 04/09/2017

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,17%	2,17%	0,0
26 Sem	995,3	200,0	2,23%	2,15%	8,0
52 Sem			2,37%	2,37%	0,0
2 ans	5 175,4	2 000,0	2,49%	2,49%	0,1
5 ans			2,85%	2,85%	0,0
10 ans	3 801,2	800,0	3,32%	3,27%	5,2
15 ans			3,81%	3,81%	0,0
20 ans	50,0	0,0	4,02%	4,02%	0,0
30 ans			4,45%	4,45%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>10 021,9</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
<b>30/12/2016</b>	2,19%	2,24%	2,35%	2,51%	2,67%	3,19%	3,55%	3,86%
<b>24/08/2017</b>	2,17%	2,23%	2,35%	2,49%	2,85%	3,35%	3,80%	4,09%
<b>30/08/2017</b>	2,17%	2,26%	2,36%	2,49%	2,83%	3,35%	3,80%	4,09%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	0,2	2,8	1,6	-0,5	-1,3	0,2	0,0	0,0

## Marché Actions :

### Le calme avant la tempête

Fidèle à son attitude des dernières semaines, la bourse de Casablanca a tourné au ralenti. Selon les anticipations, ce calme qui touche tant les échanges que les indices de performance, prendra fin avec l'affluence, au mois de septembre, des publications semestrielles des résultats des sociétés de la cote.

En attendant, le compartiment central du marché a drainé cette semaine un flux se limitant à 00 MDH, soit une moyenne quotidienne de 00 MDH, contre une moyenne quotidienne sur l'année de 000 MDH. AAA a été la valeur la plus liquide avec 000 MDH. Son cours termine en h/b de 0,00% à 0.00 DH. Derrière, BBB a capté 000 MDH. Sa valeur a gagné 0,00% à 000 DH. CCC quant à elle a drainé 000 MDH et son cours a terminé sur une h/b de 0,00% à 000 DH.

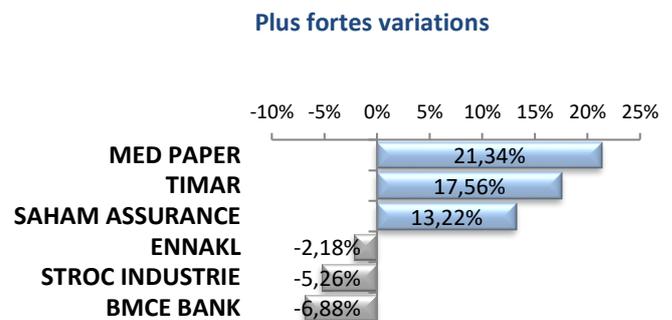
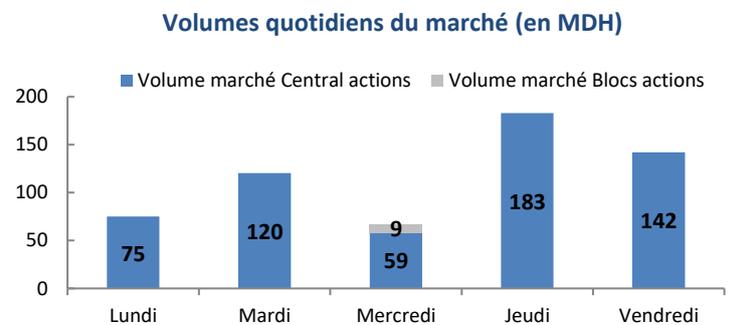
En revanche, le marché de blocs a capté un flux conséquent de 359.6 MDH, provenant principalement de deux blocs de 813.688 titres ATW (406.844 titres par opération) s'apparentant à un Aller/Retour. Ces opérations ont été réalisées au cours de 440 DH, soit un niveau légèrement inférieur au cours sur le marché central qui se situait à 448,5 DH.

Coté performance, le principal indice du marché scelle la semaine sur une hausse de 0,00% à 0.000 pts. Pour sa part, le MADEX gagne 0,00% à 0.000 pts. Compte tenu de cela, la performance sur l'année de ces deux principaux indices remonte à 0,00% et 0,00% respectivement.

Coté variations, Ennaki s'adjuge de la plus haute marche du podium, avec une performance de 9,73%. Arrive ensuite Risma qui s'approprie 7,04%, puis Salafin qui améliore son cours de 3,77%.

A l'autre bout du classement, BMCE signe la plus forte baisse du marché, elle cède 16,67%. CDM lâche 14,02%. Puis Delattre régresse de 11,40% à 000 DH.

Notons au final, que le rebalancement des indices MSCI annoncé le 10 août 2017 avait pris effet le vendredi dernier. En revanche, l'intérêt attendu des étrangers pour les valeurs marocaines figurant dans le MSCI Frontier Market et ayant observé une hausse de leur pondération n'a été que très peu perceptible. Seule exception, Addoha, qui injecte 00 MDH et s'apprécie dans la foulée de 0,00% à 00,0 DH.



## Infos de la semaine :

- Selon le président de la Commission de la CEDEAO (Communauté Economique des États d'Afrique de l'Ouest), la démarche de l'adhésion du Maroc est sur la bonne voie et devrait être annoncée lors du sommet d'organisation prévu pour décembre 2017. Rappelons que l'adhésion du Maroc à ce groupement régional devrait concerner la libre circulation des biens, des services, des capitaux ainsi que des personnes.
- Selon Bank Al Maghrib, l'encours net des crédits bancaires a progressé de 5,8% à fin juillet 2017, en glissement annuel et a reculé de 1,3% par rapport à fin juin 2017 pour s'établir à 831,2 Mrds de DH. Les crédits de trésorerie ressortent à 176,5 Mrds de DH, en baisse de 0,8% comparativement à la même période de l'année précédente. Les crédits immobiliers s'établissent à 255,0 Mrds de DH, en appréciation de 3,9% par rapport à fin juillet 2016. Les crédits à l'équipement s'élèvent à 158,6 Mrds de DH en hausse de 11,2%. Les crédits à la consommation se chiffrent à 50,5 Mrds de DH, en hausse de 4,7%. Enfin, les créances en souffrance ont progressé de 2,8%, soit 63,0 Mrds de DH.