

Marché Monétaire :

Au cours de cette semaine qui marque le démarrage d'une nouvelle période de réserve obligatoire, les banques de la place accélèrent le rythme de constitution. Leur excédent cumulé s'est ainsi chiffré à 18,8 Mrds de DH. Cette performance est redevable aussi bien aux interventions du Trésor que celles de la Banque Centrale. En chiffres, le Trésor a revu à la hausse ses placements d'excédents de trésorerie qui atteignent 3,4 Mrds de DH en moyenne quotidienne, tandis que BAM a injecté 1 Mrd de DH sur ses avances à 7 jours portant dans la foulée le volume de cet instrument à 18 Mrds de DH. Dans ce contexte, les taux monétaires sont restés quasi-inchangés. Ils ont traité à 2% pour le repo tandis que le TMP interbancaire s'est stabilisé à 2,25%.

Pour la semaine prochaine, BAM a décidé d'injecter 1 Mrd de DH de DH supplémentaire afin de faire face aux sorties de la monnaie fiduciaire occasionnées par Aid Al Adha. Le Trésor, de son côté, devrait voir ses excédents de trésorerie baisser en raison d'un remboursement de 5,3 Mrds, qui n'a été que partiellement compensé par la levée opérée sur le marché primaire.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	01/09/2016	08/09/2016	34,75	19	+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

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Devant faire face à des tombées en capital frôlant les 6 Mrds de DH au titre du mois de septembre, le Trésor entame le mois avec une levée significative s'élevant à 3,5 Mrds de DH. La demande quant à elle a dépassé les 11 Mrds de DH, s'inscrivant en hausse par rapport à la moyenne annuelle. Le taux de satisfaction ressort donc à 31%.

S'agissant de la structure de la séance, les investisseurs ont encore une fois privilégié le court et le moyen terme. Ils ont en effet orienté 93% de leur demande vers le 26 Sem et le 2 ans. Le reliquat a été soumissionné dans le 10 ans et le 20 ans. Puisant dans cette demande, le Trésor concentre la majorité de sa levée sur le court et le moyen terme. Dans le détail, il retient 950 MDH dans le 26 Sem à 2,27% (-1 pbs), 1,95 Mrds de DH dans le 2 ans à 2,58% (+2,8 pbs) et se décide à retenir le 10 ans pour la première fois depuis le mois d'avril pour un volume de 600 MDH et moyennant une concession de 41,6 pbs à 3,16%.

○ Marché secondaire :

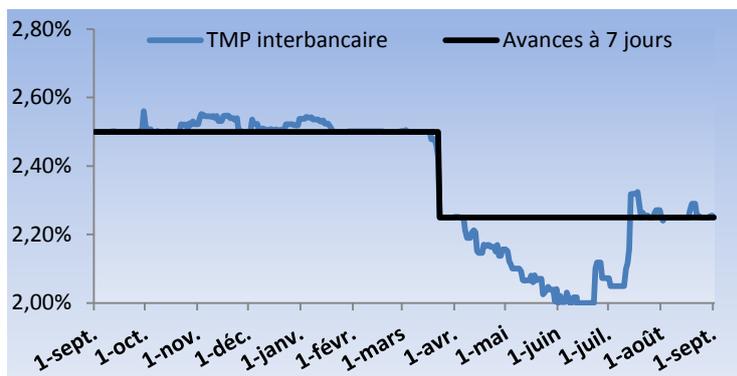
En dehors du 10 ans qui a augmenté de 10,8 pbs pour s'afficher à 3,30%, les rendements obligataires sont restés quasi-stables sur la semaine. Ainsi, le 2 ans évolue entre 2,5% et 2,55%, le 5 ans se situe entre 2,80% et 2,85% et le 10 ans côte entre 3,25% et 3,30%. Dans ce contexte, la performance annuelle du MBI se rétracte de 8 pbs pour ressortir à 4,08%, tandis que le MBI MLT, plus concerné par la hausse du 10 ans, a réalisé une contreperformance de 17 pbs qui ramène sa variation YTD à 3,59%.

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%
25/08/2016	2,22%	2,25%	2,37%	2,55%	2,82%	3,19%	3,36%	3,77%
01/09/2016	2,20%	2,26%	2,37%	2,55%	2,83%	3,30%	3,35%	3,75%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-1,9	1,1	-0,3	-0,3	1,1	10,8	-0,3	-2,0

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
26/08/2016	21 966	21 143	2 750	3 854
27/08/2016	21 966	21 417	2 750	6 604
28/08/2016	21 966	21 554	2 750	9 354
29/08/2016	21 696	21 583	2 480	11 833
30/08/2016	21 790	21 617	2 574	14 408
31/08/2016	21 156	21 551	1 940	16 348
01/09/2016	21 722	21 573	2 506	18 854

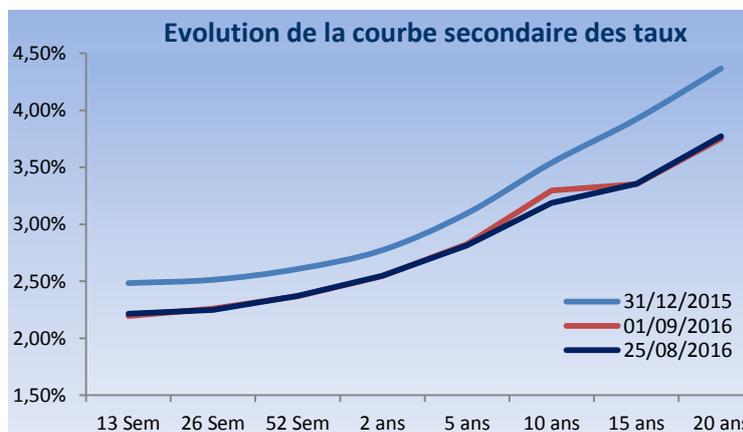
Moyenne Requise (MR) : 19 216 MDH



Adjudications du 30/08/2016 - Règlement le 05/09/2016

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,22%	2,22%	0,0
26 Sem	6 561	950	2,27%	2,28%	-1,0
52 Sem			2,38%	2,38%	0,0
2 ans	3 800	1 950	2,58%	2,55%	+2,8
5 ans			2,63%	2,63%	0,0
10 ans	700	600	3,16%	2,74%	+41,6
15 ans			3,22%	3,22%	0,0
20 ans	100		3,48%	3,48%	0,0
30 ans			4,93%	4,93%	0,0
TOTAL	11 161	3 500			

En MDH



Marché Actions :

Le rebondissement MSCI dicte l'orientation

Pendant cette dernière semaine du mois d'août où les publications semestrielles tardent encore à tomber, la révision semi-annuelle de l'indice MSCI Frontier Market, prenant effet cette semaine est, sans conteste, l'événement ayant le plus marqué les esprits et participé au dynamisme de la bourse de casablanca.

Dans l'ensemble, hormis TAQA MAROC qui fait son entrée dans le panier des valeurs marocaines avec un poids de 0,15%, et LAFARGEHOLCIM MAROC qui voit sa pondération augmenter de 0,95% à 1,55%, toutes les autres valeurs « IAM, ATW, BMCE, BCP, ADDOHA, CIMENTS DU MAROC, WAFA ASSURANCE, MANAGEM », ont affiché un léger repli dans l'indice.

Plombé par la prévalence des valeurs concernées par la baisse de pondération dans le MSCI, en dépit de la petitesse relative des ajustements apportés, le principal indice du marché enchaîne les séances dans le rouge avant de se redresser in extremis, pour clôturer sur un retrait limité de -0,21% à 9.933 pts. Suivant la même trajectoire, le baromètre des valeurs les plus actives cède 0,22 pts. Compte tenu de cela, la performance YTD de ces principaux indices recule à 11,29% et 12,22% respectivement.

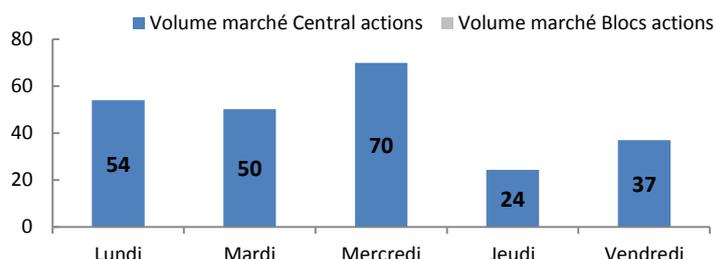
Coté flux, le compartiment central du marché a abrité cette semaine un modeste volume de 235,5 MDH. Ce flux est porté principalement par ATW qui draine 59,9 MDH, l'équivalent de 25,5% du flux hebdomadaire global et affiche pour l'occasion une certaine stabilité autour du niveau de 350 DH. Juste derrière, on retrouve IAM qui rège de 0,43% à 126,75 DH et génère un flux hebdomadaire de 52,6 MDH. Loin derrière, en troisième position des valeurs les plus actives arrive MARSJA qui brasse 20,6 MDH et se déprécie de 0,30% à 78,74 MDH.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 65 valeurs, parmi lesquels 26 sont en hausse, 21 en baisse, tandis que 18 ressortent en stabilité.

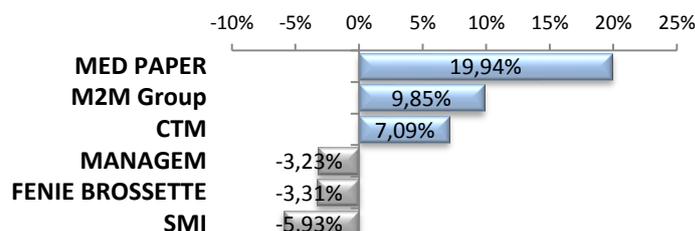
Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de MED PAPER qui progresse de 19,94% à 21,35 DH. Elle est suivie par M2M Group qui avance de 9,85% à 299,9 DH. Derrière, on retrouve CTM qui améliore son cours de 7,09% à 589 DH. À l'inverse, SMI se déprécie de 5,93% à 2.507 DH. Dans la même lignée, Fenie Brossette perd 3,31% à 95 DH, et Managem lâche 3,23% à 750 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon Bank Al Maghrib, l'encours net des crédits bancaires a progressé de 2,2% à fin juillet 2016, en glissement annuel pour s'établir à 787,2 Mrds de DH. Les crédits de trésorerie ressortent à 178,4 Mrds de DH, en quasi stagnation (-0,1%) par rapport à la même période de l'année précédente. Les crédits immobiliers s'établissent à 244,8 Mrds de DH, en hausse de 1,7%. Les crédits à l'équipement s'élèvent à 145,0 Mrds de DH en progression de 4,4% en comparaison avec la même période de 2015. Les crédits à la consommation se chiffrent à 48,3 Mrds de DH, en appréciation de 4,9%. Les créances en souffrance voient leur rythme de progression s'accélérer à 10,2%, soit 61,3 Mrds de DH.
- Selon le HCP, l'indice des prix à la consommation a enregistré une baisse de 0,2% au titre du mois de juillet. Un repli qui résulte du recul de 1,6% des prix des produits alimentaires à prix volatils, et de la baisse de 1,7% des prix des carburants et lubrifiants. En glissement annuel, l'inflation franchit à la baisse le seuil de 2% en passant de 2,3% en juin à 1,6% en juillet. Ce ralentissement est lié à la décélération de 14,4% à 8,5% de l'inflation des produits alimentaires à prix volatils et à l'accroissement de la baisse des prix des carburants et lubrifiants de 4,9% à 6,1%.