

Marché Monétaire :

En dépit de la ponction de 1 Mrd de DH effectuée par la banque centrale sur ses avances à 7 jours, le marché monétaire démarre l'année à l'équilibre. En effet, les banques de la place avancent confortablement dans leur constitution de la réserve obligatoire. Leur excédent s'est amélioré de 2,7 Mrds de DH pour dépasser les 29 Mrds de DH. De son côté, le Trésor a continué d'injecter de la liquidité dans le circuit monétaire. Ses placements se sont élevés, en moyenne quotidienne, à 1,3 Mrds de DH.

Dans ce contexte, les taux monétaires ont évolué en quasi-stabilité. Ils ont traité à 2,20% pour le repo jj et à 2,30% en moyenne pour le TMP interbancaire.

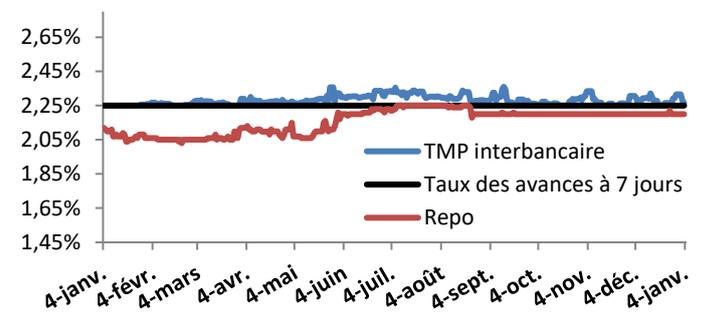
Pour la semaine prochaine, BAM a décidé de maintenir inchangé le volume de ses interventions hebdomadaires. Le volume global de la monnaie centrale se stabilise donc à 43,5 Mrds de DH. Le Trésor, quant à lui, devrait renforcer sa présence sur le marché monétaire, et ce, compte tenu d'une levée de 1,87 Mrds de DH sur le marché primaire.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH					
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	04/01/2018	12/01/2018	48,33	39	0
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	-
	05/10/2017	04/10/2017	Ns	0,5	-

(+/-) 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
29/12/2017	22 746	24 462	1 237	26 579
30/12/2017	22 746	24 291	1 237	27 816
31/12/2017	22 746	24 150	1 237	29 053
01/01/2018	22 746	24 033	1 237	30 291
02/01/2018	22 778	23 937	1 269	31 560
03/01/2018	19 682	23 633	-1 827	29 733
04/01/2018	21 076	23 462	-433	29 299

Moyenne Requise (MR) : 21 509 MDH



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Au cours de cette deuxième séance primaire à règlement en janvier, le Trésor a retenu un volume de 1,87 Mrds de DH. Il porte de ce fait le volume de ses interventions mensuelles à 3,1 Mrds de DH pour des tombées (en capital et intérêts) de près de 6 Mrds de DH. La demande demeure, quant à elle, très modeste. Elle s'est limitée à 3,2 Mrds de DH. Elle a été majoritairement orientée vers le 2 ans qui a capté 75% des soumissions. Le reliquat a été proposé sur le 13 Sem et le 52 Sem. Face à cette configuration, l'argentier du Royaume a retenu le plus gros de sa levée sur le 2 ans (1,75 Mrds de DH) et a bouclé son besoin sur le 52 Sem (120 MDH).

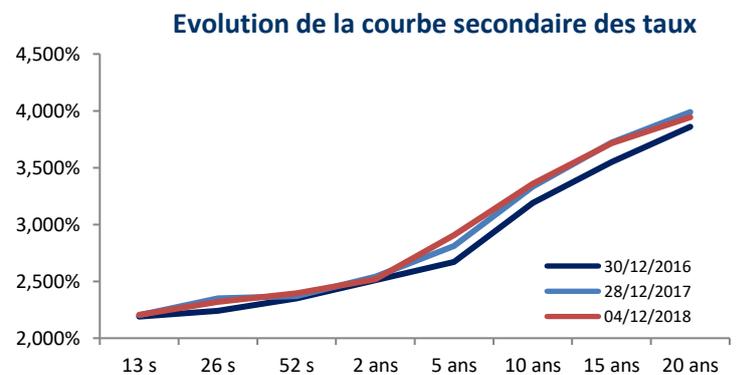
En termes de taux, le manque d'engouement des investisseurs pour les titres souverains continue de peser sur les rendements primaires. Ces derniers se sont encore une fois orientés à la hausse. Dans le détail, le 2 ans a pris 2,9 pbs à 2,57% tandis que le 52 Sem a augmenté de 1,6 pbs à 2,40%.

○ Marché secondaire :

L'agitation ayant caractérisée le marché secondaire lors des deux dernières semaines de 2017 semble se poursuivre en ce début d'année. En témoigne les variations disparates des rendements obligataires. En effet, le 52 Sem, 5 ans et 10 ans ont pris respectivement 2,4 pbs, 9,6 pbs et 2,6 pbs pour ressortir à 2,40%, 2,91% et 3,36%, tandis que le 2 ans et 20 ans ont perdu dans l'ordre 2,3 pbs et 4,6 pbs pour s'afficher à 2,52% et 3,94%.

Adjudications du 02/01/2018 - Règlement le 08/01/2018					
Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	470,0	0,0	2,17%	2,17%	0,0
26 Sem			2,19%	2,19%	0,0
52 Sem	326,1	120,0	2,40%	2,38%	1,6
2 ans	2 430,0	1 750,0	2,57%	2,54%	2,9
5 ans			2,76%	2,76%	0,0
10 ans			3,29%	3,29%	0,0
15 ans			3,67%	3,67%	0,0
20 ans			4,00%	4,00%	0,0
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
TOTAL	3 226,1	1 870,0			

En MDH



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%
28/12/2017	2,20%	2,35%	2,37%	2,54%	2,81%	3,33%	3,72%	3,99%
04/01/2018	2,21%	2,32%	2,40%	2,52%	2,91%	3,36%	3,71%	3,94%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,3	-3,2	2,4	-2,3	9,6	2,6	-0,5	-4,6

Marché Actions :

Reprise à vive allure, les immobilières en soutien

Confortés par l'annonce d'Addoha de son plan stratégique à horizon 2020 qui repose, selon le Groupe, "sur une vision à la fois réaliste et ambitieuse", les investisseurs retrouvent de l'appétit pour les actions. Dans le sillage de cette annonce, le marché boursier a tenté une accélération pendant les premières séances de l'année, porté principalement par les immobilières, avant d'être rattrapé par l'hésitation. Au bilan, le principal indice du marché, le MASI, termine la première semaine de l'année sur une hausse de 1,20% à 12.537 pts. A son tour, le baromètre des valeurs les plus liquides engrange une performance de 1,19% à 10.220 pts.

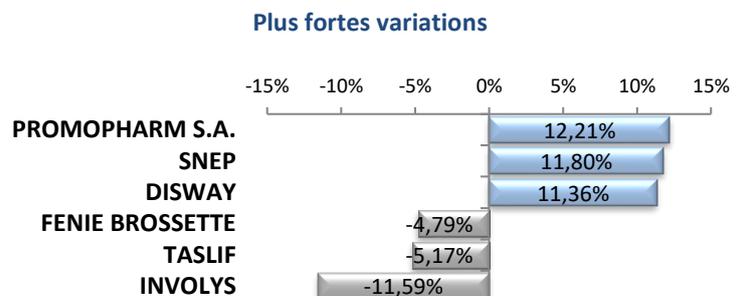
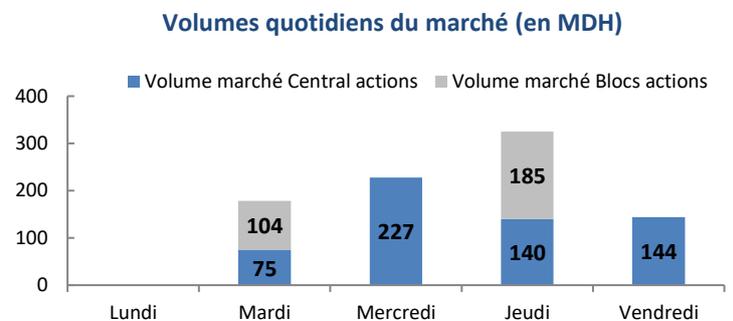
Côté animation, les transactions ont totalisé un volume de 874 MDH, dont 586 MDH échangés sur le marché central. Sur ce compartiment, les principaux échanges ont concerné ADH qui draine 94,8 MDH, l'équivalent de 16,18% du flux hebdomadaire. La valeur progresse dans la foulée de 10,61% à 36,5 DH. Juste derrière, ATW canalise près de 94,7 MDH et avance de 2,86% à 497,85 DH. En troisième place, on retrouve Ciments du Maroc (+0,59% à 1.700 DH) qui a enregistré un flux de 53 MDH.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 68 valeurs parmi lesquelles 40 sont en hausse, 16 en recul et 12 stagnent.

Coté variations, Promopharm s'adjuge la plus haute marche du podium, avec une performance de 12,21% à 1.571 DH. Arrive ensuite SNEP qui s'apprécie de 11,80% à 635 DH, puis Disway qui améliore son cours de 11,36% à 450 DH.

A l'autre bout du classement, Involys signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 11,59% à 125,5 DH. Taslif lâche à son tour 5,17% à 24,21 DH. Puis Fenie Brossette régresse de 4,79% à 155 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons que Promopharm a publié un profit warning relatif à la baisse de ses résultats en 2017. Selon le management, cette baisse pourrait être estimée aux alentours de 25% par rapport à 2016. A son tour, INVOLYS a publié une alerte concernant la dégradation de son résultat net par rapport à fin 2016 et ce, en dépit de la progression attendue de son chiffre d'affaires. Selon la société, la baisse est due à des ajournements relatifs à 5 projets.



Infos de la semaine :

- Selon la dernière note de conjoncture du HCP, l'économie nationale aurait affiché une croissance de 3,9% au T4 2017, contre 1,0% une année auparavant. Celle-ci résulte de l'appréciation de 14,2% de la valeur ajoutée agricole et de l'amélioration de 2,8% de la valeur ajoutée des activités hors agriculture. Au T1 2018, la croissance des activités non-agricoles se poursuivrait au rythme de 3,2% tandis que la valeur ajoutée agricole devrait baisser de 3,1%. A cet effet, la croissance de l'économie nationale devrait ralentir à 2,6% au T1 2018 contre 3,8% durant la même période de l'année précédente.
- Selon Bank Al Maghrib, l'encours net des crédits bancaires a progressé de 4,8% à fin novembre 2017 pour s'établir à 834,1 Mrds de DH. Les crédits de trésorerie ressortent à 166,9 Mrds de DH, en baisse de 1,8% comparativement à la même période de l'année précédente. Les crédits immobiliers s'établissent à 257,5 Mrds de DH, en appréciation de 4,2% par rapport à fin novembre 2016. Les crédits à l'équipement s'élèvent à 170,9 Mrds de DH en hausse de 14,6%. Les crédits à la consommation se chiffrent à 51,0 Mrds de DH, en amélioration de 4,4%. Enfin, les créances en souffrance ont progressé de 1,1%, soit 63,5 Mrds de DH.