

## Marché Monétaire :

En dépit des sorties de la monnaie fiduciaire qui ont caractérisé le marché monétaire, ce dernier est resté globalement excédentaire. Le retour progressif des réserves internationales nettes (RIN), combiné à la présence à la fois de BAM et du Trésor ont pu atténuer, voire même neutraliser l'effet restrictif de la circulation fiduciaire. En chiffres, les RIN s'inscrivent toujours à la hausse après leur plus bas annuel enregistré début juillet (201 Mrds de DH). Leur encours a dépassé, en date du 25 août, les 215 Mrds de DH. De leur côté, BAM et le Trésor sont restés très actifs sur le marché. L'institut d'émission a injecté 3,2 Mrds de DH additionnels dans le circuit dans un temps où l'argentier du Royaume a procédé à des placements quotidiens moyens de 4,5 Mrds de DH.

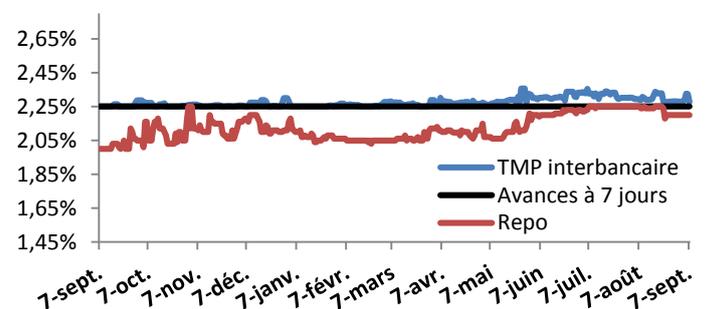
Dans ces conditions, le solde des banques en termes de constitution de la réserve obligatoire s'est apprécié de 13,8 Mrds de DH pour atteindre 26,9 Mrds de DH le 07 septembre.

En termes de taux, et étant donné l'absence de pressions sur le cash, le taux repo s'est stabilisé à 2,20% tandis que le TMP interbancaire a traité en moyenne à 2,29%.

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

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
31/08/2017	21 942	22 797	785	13 122
01/09/2017	21 942	22 702	785	13 906
02/09/2017	21 942	22 626	785	14 691
03/09/2017	21 942	22 564	785	15 476
04/09/2017	23 394	22 633	2 237	17 713
05/09/2017	24 991	22 814	3 834	21 547
06/09/2017	26 635	23 087	5 478	27 025
07/09/2017	21 014	22 949	-143	26 882

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



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	66,7	63	-7,2
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

## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

Après avoir retenu la semaine précédente un volume important dépassant les 3 Mrds de DH, le Trésor poursuit ses interventions sur le marché à un rythme moins soutenu. En effet, ce dernier se contente de retenir, au titre de cette séance réservée au court et moyen termes, un montant de 1 Mrd de DH. La demande s'est, quant à elle, inscrite en retrait en se limitant à 4,7 Mrds de DH. Le taux de satisfaction est donc ressorti à 21%.

En termes de répartition, le 52 Sem et le 2 ans continuent de canaliser le plus gros de la demande. Sur les 4,7 Mrds de DH soumissionnées, ces deux segments en ont capté 50% et 43% respectivement. Allant dans le sens de la demande, le Trésor s'est financé sur ces deux maturités en retenant 500 MDH sur chacune d'entre elles. En termes de taux, le 52 Sem est ressorti en stabilité à 2,37% tandis que le 2 ans s'est délesté de 1,9 pbs pour s'afficher à 2,47%.

### ○ Marché secondaire :

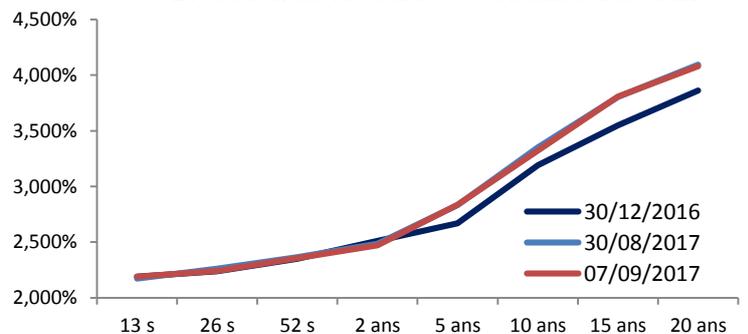
Après une longue phase de consolidation, les rendements se sont légèrement orientés à la baisse cette semaine. Pour cause, le regain d'intérêt pour les bons du Trésor qui se fait sentir sur le compartiment secondaire. Sous cet effet, le 26 Sem, le 2 ans et le 10 ans se sont respectivement délestés de 1,9 pbs, 1,5 pbs et 3 pbs pour s'afficher désormais à 2,24%, 2,47% et 3,32%. Dans ce contexte, la performance hebdomadaire du MBI Global ressort positive de 6 pbs.

### Adjudications du 05/09/2017 - Règlement le 11/09/2017

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	300,0	0,0	2,17%	2,17%	0,0
26 Sem			2,23%	2,23%	0,0
52 Sem	2 367,8	500,0	2,37%	2,37%	0,1
2 ans	2 033,7	500,0	2,47%	2,49%	-1,9
5 ans			2,85%	2,85%	0,0
10 ans			3,32%	3,32%	0,0
15 ans			3,81%	3,81%	0,0
20 ans			4,02%	4,02%	0,0
30 ans			4,45%	4,45%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>4 701,5</b>	<b>1 000,0</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>30/08/2017</b>	2,17%	2,26%	2,36%	2,49%	2,83%	3,35%	3,80%	4,09%
<b>07/09/2017</b>	2,19%	2,24%	2,36%	2,47%	2,83%	3,32%	3,81%	4,08%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	1,7	-1,9	-0,9	-1,5	0,1	-3,0	0,3	-1,6

## Marché Actions :

### Course enclenchée pour les titres

A l'aube de la période de publication des résultats semestriels des sociétés de la cote, une course vers les valeurs à bonnes perspectives de croissance s'enclenche sur le marché boursier. Dans ce contexte, les principaux indices du marché renouent avec la hausse. Le MASI parvient ainsi à boucler la semaine sur une hausse de 1,65% à 12.602 pts. Idem pour le MADEX qui grimpe de 1,73% à 10.309 pts. Compte tenu de cela, la performance sur l'année de ces deux principaux indices remonte à 8,23% et 7,99% respectivement.

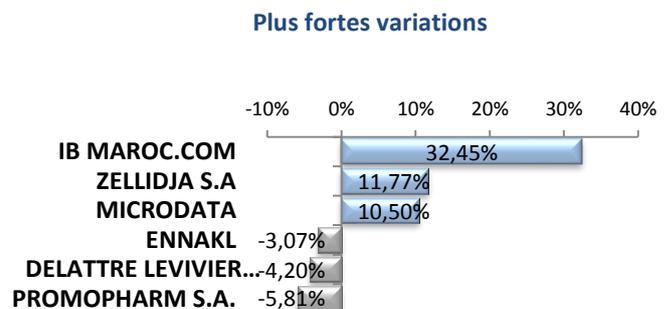
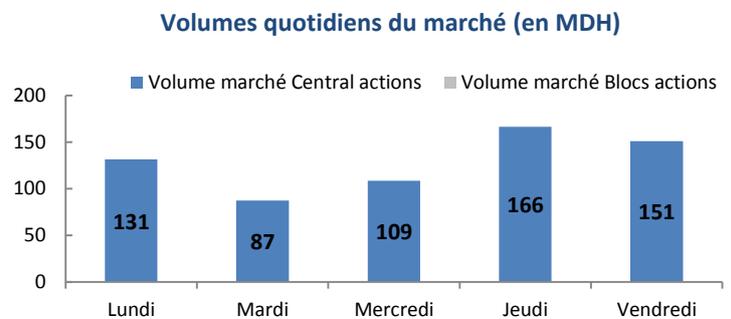
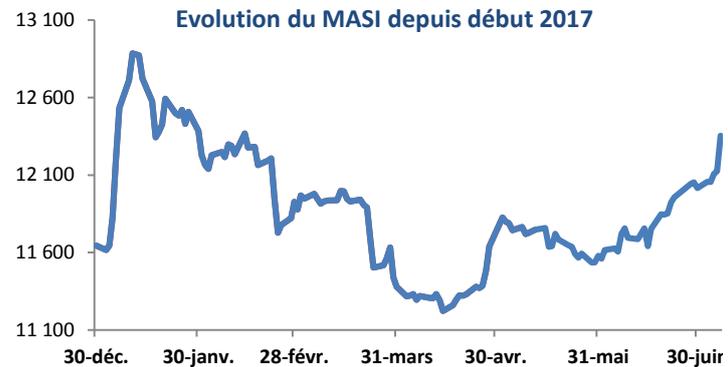
Les volumes échangés progressent, pour leur part, bien qu'ils se situent encore en dessous de la moyenne annuelle. Au total le marché central génère un flux quotidien moyen de 129 MDH. Cosumar a été la valeur la plus liquide avec 72 MDH. Son cours termine en hausse de 0,35% à 301,05 DH. Derrière, BMCE a capté 62 MDH. Sa valeur a gagné 0,24% à 205,5 DH. ATW, quant à elle, a drainé 61,5 MDH et son cours a terminé sur une hausse de 3,78% à 467 DH.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 66 valeurs parmi lesquelles 40 sont en hausse, 20 en recul et 6 stagnent.

Coté variations, IB MAROC s'adjuge de la plus haute marche du podium, avec une performance de 32,45% à 190 DH. Arrive ensuite Zellidja qui s'approprie 11,77% à 144,85 DH, puis Microdata qui améliore son cours de 10,5% à 229,85 DH. A l'autre bout du classement, Promopharm signe la plus forte baisse du marché, elle cède 5,81% à 1.525. DLM lâche 4,20% à 168,6 DH. Puis Ennakl régresse de 3,07% à 55 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons que Lesieur Cristal qui vient de publier ses résultats à fin juin 2017 affiche un chiffre d'affaires consolidé en hausse de 24,6% à 2.386 MDH. Dans une moindre mesure, le résultat d'exploitation réalisé se hisse de 22,7% à 146 MDH et le RNPG s'apprécie de 8,6% à 101 MDH.

Notons, par ailleurs, que la Bourse de Casablanca vient d'annoncer les dates de détachement des dividendes des deux valeurs Addoha et SNEP. Pour Addoha, la date de détachement des dividendes (DPA de 2,4 DH) est prévue pour le 12/09/2017 tandis que celle de la SNEP (DPA de 5,0 DH) est prévue pour le 14/09/2017.



## Infos de la semaine :

- Selon les dernières statistiques de l'Office des Changes, les exportations de biens et services affichent une progression de 7,0% à fin juillet 2017 pour s'établir à 205,1 Mrds de DH. Les importations de biens et services se sont élevées à 273,8 Mrds de DH contre 253,8 Mrds de DH une année auparavant, soit une hausse de 7,9%. A cet effet, le solde de la balance globale ressort négatif à -68,7 Mrds de DH tandis que le taux de couverture global a baissé de 0,6 pt à 74,9%. Concernant les recettes voyages, celles-ci se sont appréciées de 4,3% à 34,4 Mrds de DH. Les recettes MRE ainsi que celles provenant des IDE sont restées quasi-stables à 35,3 Mrds de DH et 19,7 Mrds de DH respectivement.
- Le Bulletin officiel a précisé les conditions de la garantie par l'Etat d'un emprunt bancaire de 3 Mrds DH à contracter par l'ONCF. Ainsi, le taux d'intérêt est fixé à 3,8% pour une maturité de 5 ans et un remboursement des intérêts en échéances semestrielles. Pour rappel, à fin 2016, la dette nette de l'ONCF avait atteint 32,3 Mrds DH, soit 123% des fonds propres.
- Selon la presse économique, les mises en chantier de logements se sont établies à 68.800 unités au S1-17, en repli de 16% par rapport à la même période de l'année précédente. Pour sa part, la production de logements a reculé de 9% à 65.304 unités.