

Marché Monétaire :

Eu égard à l'importance de leur excédent, les banques de la place ont ralenti leur rythme de constitution de la réserve obligatoire au cours de cette semaine. Par conséquent, leur excédent s'est effrité de près de 11 Mrds de DH pour atteindre 26,7 Mrds de DH en date du 20 mars. Dans ce contexte de détente de la demande sur le cash, les taux monétaires ont légèrement baissé. La rémunération de la pension livrée jj a atteint un plus bas de 2,18% tandis que le TMP interbancaire a reculé à 2,25% en moyenne.

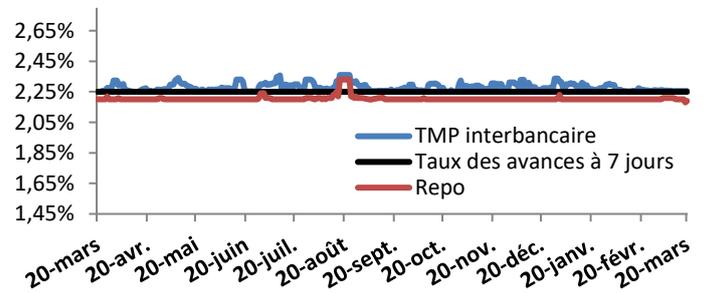
Du côté des opérations de la Banque Centrale et du Trésor, l'institut d'émission a ponctionné 1 Mrd de DH sur ses avances à 7j alors que l'argentier du Royaume a procédé à des placements quotidiens moyens de près 1,7 Mrds de DH.

Notons par ailleurs que lors de son premier conseil de l'année, BAM a décidé de maintenir inchangé son taux directeur à 2,25%. Cette décision intervient dans un contexte où la croissance économique et l'inflation décéléreraient en 2019 à 2,7% et 0,6% respectivement contre 3,1% et 1,9% en 2018.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
14/03/2019	18 882	24 130	-3 531	37 765
15/03/2019	20 426	23 969	-1 987	35 778
16/03/2019	20 426	23 821	-1 987	33 792
17/03/2019	20 426	23 685	-1 987	31 805
18/03/2019	20 342	23 557	-2 071	29 734
19/03/2019	20 592	23 447	-1 821	27 913
20/03/2019	21 157	23 365	-1 256	26 658

Moyenne Requisse (MR) : 22 413 MDHs



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	21/03/2019	28/03/2019	81,29	73	+1
Prêt garanti	12/04/2018	11/04/2019	Ns	0,1	-
	05/07/2016	04/07/2019	Ns	1,5	-
	03/01/2019	02/01/2020	Ns	0,9	-

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

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Au titre de cette séance primaire, dernière à règlement en mars, le Trésor a retenu un faible volume de 500 MDH. Il s'est servi dans une demande relativement modeste qui s'est limitée à 4,6 Mrds de DH. Compte tenu cela, l'argentier du Royaume boucle le mois avec des interventions brutes de 6,1 Mrds de DH pour des tombées en capital de 2,8 Mrds de DH. Ainsi, ses interventions mensuelles nettes se sont chiffrées à 3,3 Mrds de DH.

S'agissant de la structure de la séance, les investisseurs ont orienté le plus gros de leurs soumissions vers le 2 ans qui a représenté 58% de la demande globale. Le reliquat a été soumissionné sur le 52 Sem (1,7 Mrds de DH) et le 13 Sem (200 MDH). Face à cela, le Trésor a financé l'essentiel de son besoin sur le 52 Sem (400 MDH) avant de le boucler sur le 2 ans en y adjugeant 100 MDH.

En termes de taux, la tendance reste baissière. Ainsi, le 52 Sem et le 2 ans ont perdu respectivement 2,5 pbs et 1,3 pbs pour s'afficher à 2,34% et 2,43%.

○ Marché secondaire :

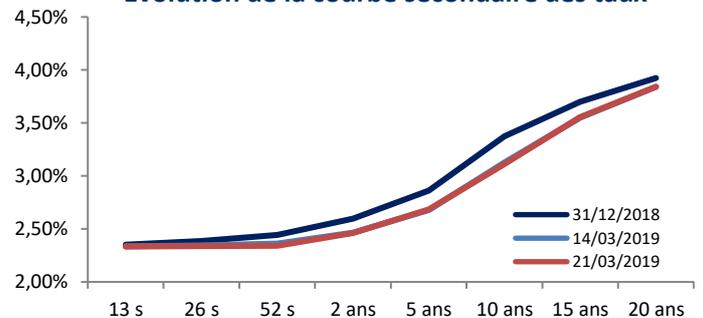
Le mouvement de consolidation se poursuit sur le marché secondaire. En effet, les rendements obligataires ont évolué en quasi-stabilité. Ainsi, le 2 ans cote dans une fourchette comprise entre 2,44% et 2,47%, le 5 ans évolue entre 2,68% et 2,72%, le 10 ans varie entre 3,13% et 3,18% tandis que le 15 ans oscille entre 3,55% et 3,58%. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI ressort positive de 7 pbs.

Adjudications 19/03/2019 - Règlement le 25/03/2019

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	200,0	0,0	2,20%	2,20%	0,0
26 Sem			2,19%	2,19%	0,0
52 Sem	1 740,0	400,0	2,34%	2,36%	-2,5
2 ans	2 680,0	100,0	2,43%	2,44%	-1,3
5 ans			2,71%	2,71%	0,0
10 ans			3,14%	3,14%	0,0
15 ans			3,55%	3,55%	0,0
20 ans			3,83%	3,83%	0,0
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
TOTAL	4 620,0	500,0			

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
31/12/2018	2,35%	2,39%	2,44%	2,60%	2,86%	3,37%	3,70%	3,92%
14/03/2019	2,34%	2,34%	2,36%	2,46%	2,68%	3,13%	3,55%	3,84%
21/03/2019	2,33%	2,34%	2,34%	2,46%	2,69%	3,11%	3,56%	3,84%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-0,3	-0,5	-2,4	-0,2	0,6	-1,5	0,6	0,0

Marché Actions :

Agitation en réaction aux flux de résultats

L'accélération du rythme de publication des résultats annuels des sociétés de la cote profite au marché boursier qui gagne en volatilité, mais sans pour autant dénouer avec l'orientation baissière qui perdure depuis six semaines.

Dans ce climat, l'indice de toutes les valeurs cotées paraphe une contreperformance de 0,12% à 10.965 pts. Il en va de même pour le baromètre des valeurs les plus liquides qui boucle la semaine sur un retrait de 0,13% à 8.897 pts. De fait, la contreperformance annuelle est ramenée à 3,51% pour le premier indice et à 3,63% pour le second.

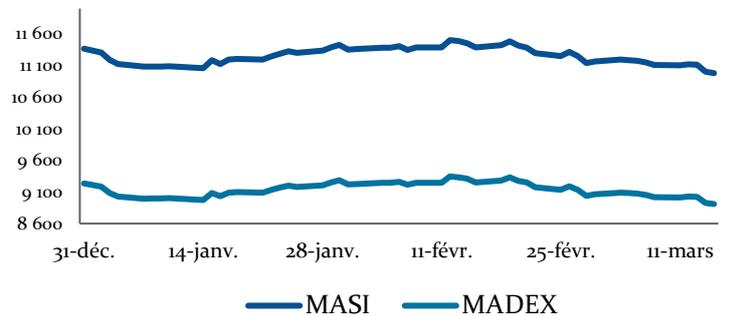
Cote dynamisme, un léger mieux est ressenti mais les flux drainés continuent de tourner à des niveaux relativement bas. Dans le détail, le marché central canalise un volume quotidien moyen de 83 MDH, contre 58 MDH une semaine plus tôt. Les plus importants volumes sont enregistrés par ATW qui draine 88 MDH, l'équivalent de 21% du flux hebdomadaire global. La valeur clôture à 426 DH, en baisse de 1,21% sur une semaine. Derrière, CMT mobilise 48,2 MDH et cède 2,61% à 1.420 DH. En troisième position, on retrouve IAM qui brasse 47,5 MDH. Elle régresse pour sa part de 0,03% à 145,5 DH.

A son tour, le marché de blocs enregistre un volume d'affaires de 6,2 MDH provenant de 277.500 Actions Med Paper échangées au cours unitaire de 22,32 DH.

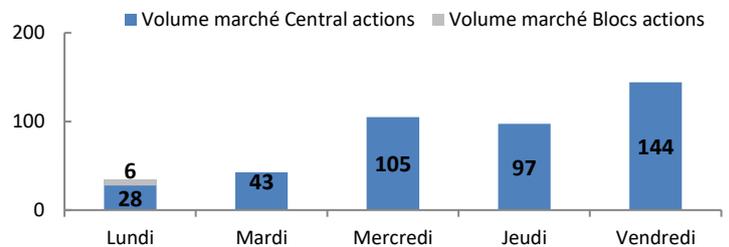
Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de SRM qui s'apprécie de 7,92% à 218 DH. Lydec avance, quant à elle, de 6,21% à 459,9 DH, au moment où Maghreb Oxygene améliore son cours de 6,01% à 145,5 DH. À l'inverse, Afriquia gaz lâche 18,04% à 3.016 DH. Stroc Industrie perd pour sa part 16,63% à 20,01 DH, au moment où Sonasid cède 12,54% à 300 DH.

Par ailleurs, au bilan d'étape des résultats annuels des sociétés de la cote, notons que le chiffre d'affaires consolidé desdites sociétés ressort en hausse limitée de 1,0% par rapport à 2017, tandis que le RNPG régresse de 5,6%.

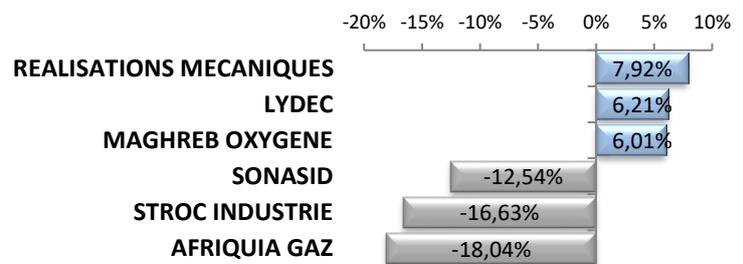
Evolution du marché des actions depuis début 2019



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Bank Al-Maghrib (BKAM) a tenu cette semaine son premier conseil de l'année 2019. L'événement a été consacré à l'évolution récente de la conjoncture économique et aux projections macroéconomiques pour les huit prochains trimestres. Sur la base de ces évaluations, notamment celles des trajectoires à moyen terme de l'inflation, de la croissance et des comptes extérieurs, la banque centrale a décidé de maintenir le taux directeur à 2,25%.
- La Réserve fédérale américaine a franchi mercredi un grand pas vers la fin du cycle de resserrement de sa politique monétaire engagé fin 2015 en laissant entendre qu'elle ne relèverait pas les taux cette année et en annonçant qu'elle arrêterait de réduire son bilan en septembre. Elle a en outre précisé qu'elle allait ramener la diminution de ses avoirs en bons du Trésor à 15 Md USD par mois à partir du mois de mai, contre 30 Md USD mensuels actuellement. La réduction du bilan sera ensuite totalement interrompue à partir de septembre si la situation économique et monétaire évolue conformément aux prévisions.
- L'heure est au bilan quinze mois après la mise en œuvre du régime de change. Les représentants des autorités de marché (Bank Al-Maghrib, Ministère des Finances et l'Office des Changes), ont déclaré, dans une conférence-débat organisée par la Chambre de Commerce Britannique au Maroc, que cette première année a été une réussite. Le dirham s'est apprécié face aux devises étrangères pendant sa première année de flexibilité. Le cours de change du dirham a évolué au sein de la bande de fluctuation évitant ainsi toute intervention de la Banque centrale, a souligné Mounir Razki, directeur des opérations monétaires et de change à BKAM.