

# Bulletin trimestriel des OPCVM

Retail

septembre 2016



## Marché des Taux

### ● Marché monétaire

Le marché monétaire a connu une dégradation de la liquidité bancaire avec un déficit en liquidité moyen de 24.8 Mrds MAD contre 12 Mrds MAD sur le trimestre précédent. Cette évolution est en lien avec la décision de Bank Al Maghrib de relever le taux de la réserve obligatoire de 2% à 4% intervenue à la fin du mois de Juin et qui a épongé la surliquidité du marché. Dans ce contexte, on note un léger ralentissement du rythme de progression des avoirs extérieurs nets, qui ont augmenté de 3% soit 7 Mrds MAD sur le trimestre. Parallèlement, les placements moyens du Trésor ont nettement diminué durant ce trimestre, affichant une moyenne quotidienne de 1.4 Mrds MAD contre 5.7 Mrds MAD un trimestre auparavant. Lors de la réunion trimestrielle du conseil de Bank Al Maghrib, il a été décidé de maintenir inchangé le taux directeur à 2.25%, tenant compte d'une prévision d'inflation en ligne avec l'objectif de stabilité des prix et au vu de l'évolution récente et prévue à moyen terme des conditions monétaires et économiques. En perspective, compte tenu de la régularité des interventions de la banque centrale les taux monétaire REPO et interbancaire devraient rester stable. De ce fait, le taux REPO devrait osciller autour de 2% et le TMP autour de 2.25%.

### ● Marché obligataire

Au titre du T3 2016, le Trésor a levé un montant de 25MrdsMAD. Compte tenu des tombées de l'ordre de 19Mrds MAD, les levées nettes ressortent à 6Mrds MAD. Au cours de ce trimestre, les levées du Trésor ont concerné principalement les maturités courtes et moyen terme en raison d'une baisse de l'intérêt des investisseurs pour le long terme. En terme de rendement, les taux courts et moyen terme ont enregistré des hausses allant de 51pbs à 57pbs. Sur le long terme, le Trésor a levé un montant de 600Mdhs sur la maturité 10 ans à un taux de 3.15%, en hausse de 40pbs par rapport au dernier niveau enregistré sur le marché primaire. Pour les semaines à venir, les rendements obligataires devraient se stabiliser dans un contexte marqué par la baisse des besoins du Trésor suite à l'encaissement de l'acompte de l'IS et par un regain d'intérêt des investisseurs pour le segment moyen long terme.

## Marché boursier

Au fil des mois, les prévisions de forte décélération économique se précisent pour l'année 2016 comme en témoignent les derniers chiffres du Haut-Commissariat au Plan, laissant ressortir une progression du PIB de 0.5% au T2 et une croissance estimée de 1% au T3.

Le manque de dynamique du T2 est le résultat d'une baisse de l'activité agricole de -10.9% (vs +14.7% au T2 2015) et d'un accroissement modéré des activités non agricoles de +1.4% (vs +1.6% une année auparavant).

L'atonie économique du S1 2016 contraste largement avec les réalisations financières des sociétés cotées qui s'inscrivent dans une tendance positive. La capacité bénéficiaire globale se raffermi de 14%, impactant favorablement le comportement de l'indice boursier MASI dont la performance Ytd ressort à 12.5%.

Les réalisations semestrielles sont marquées par 1/ l'amélioration des niveaux de marges industrielles profitant de la baisse des coûts énergétiques et l'optimisation des charges opératoires 2/la consolidation de la contribution des valeurs financières grâce au bon comportement des Bancaires.

Ces publications financières supérieures au consensus ne présagent pas forcément un rallye de fin d'année. Les investisseurs accompagnant le marché mais nous n'excluons pas de surprise suite à un désengagement ponctuel et au vue de la rareté des échanges. L'illiquidité permanente et les volumes faibles restent de mise.



## Performances des fonds Grand Public

OPCVMs	Durée de placement	Actif sous gestion (MMAD)	Valeur liquidative (MAD)	Sensibilité	Performance		
					1 mois	Depuis le début de l'année	2015
<b>Monétaire</b>							
BMCI TRESO PLUS	< 6 mois	843,06	139,09	0,50	0,16%	1,33%	2,07%
<b>Obligataire Court Terme</b>							
INSTIOBLIGATIONS CT	6 mois et plus	222,32	100,08	1,03	0,21%	0,08%	%
<b>Obligataire Moyen et Long Terme</b>							
INSTIOBLIGATIONS	2 ans	337,96	1 116,31	3,11	0,09%	2,61%	3,43%
BMCI EPARGNE OBLIGATIONS	2 ans	320,27	217,55	5,80	-0,15%	3,66%	2,46%
<b>Diversifié</b>							
BMCI EPARGNE CROISSANCE	1 an et plus	6,36	116,57	–	-0,15%	3,57%	-1,01%
<b>Actions</b>							
BMCI EPARGNE VALEURS	5 ans	16,78	215,61	–	0,84%	16,61%	-4,58%

Données au : 30/09/2016

### Avertissement

L'investisseur est averti que la performance du fonds peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital investi peut ne pas lui être totalement restitué. La valeur des investissements réalisés par le fonds peut baisser ou augmenter, en fonction des aléas de marché. Les notes d'information et fiches signalétiques des fonds sont disponibles dans les locaux de BMCI Asset Management ou sur son site internet ([www.bmci.ma/asset-management](http://www.bmci.ma/asset-management)).

### Contact

**Notre équipe commerciale est à votre disposition :**



05 22 92 69 08 / 09 / 12



[bmci.am@bnpparibas.com](mailto:bmci.am@bnpparibas.com)



25 Bd Al Massira Al Khadra, 2<sup>e</sup> étage - Casablanca



[www.bmci.ma/asset-management](http://www.bmci.ma/asset-management)



**BMCI ASSET MANAGEMENT**  
GROUPE BNP PARIBAS

A BNP Paribas Investment Partner