

## Marché Monétaire :

En plein milieu de la période de constitution de la réserve obligatoire, le marché monétaire est resté globalement équilibré. Le Trésor a été à l'origine d'une injection de liquidité de l'ordre de 4,3 Mrds de DH en moyenne quotidienne, via le placement de ses excédents de trésorerie. Parallèlement, la position nette de ses opérations marché s'est soldée par une injection de 1,6 Mrds provenant d'un remboursement de 5,6 Mrds de DH, de dettes arrivées à échéance, et d'une levée, moins importante, de 4 Mrds de DH sur le marché primaire. La Banque Centrale a, quant à elle, maintenu le volume de ses interventions hebdomadaire inchangé.

Pour la semaine prochaine, en raison de l'avènement de l'Aid, la situation de liquidité sur le marché monétaire devrait subir une agitation liée à la hausse de la circulation de la monnaie fiduciaire. En dépit de cela, la banque centrale a jugé judicieux de ponctionner 1 Mrd de DH sur les avances à 7 jours. En revanche, Elle a reconduit le prêt garanti au titre du programme de soutien des TPME pour un montant de MAD 2,8 Mds à échéance juillet 2016.

### Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

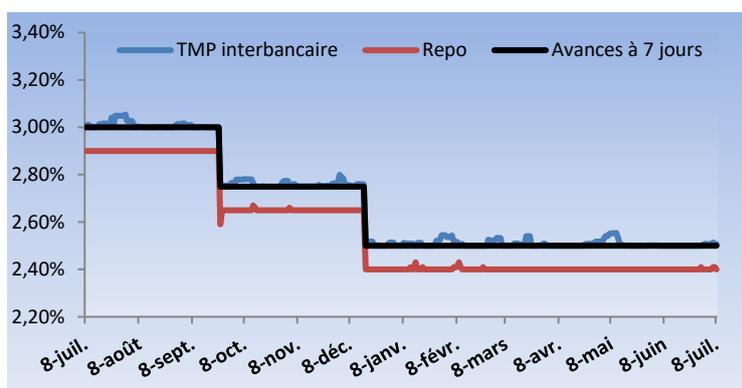
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	09/07/2015	16/07/2015	35,56	21	-1
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	16/04/2014	14/04/2016	Ns	3,2	-
	09/07/2015	07/07/2016	Ns	2,8	-
	09/10/2014	08/10/2015	Ns	5	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

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

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
03/07/2015	8 884	10 405	96	14 549
04/07/2015	8 884	10 252	96	14 645
05/07/2015	8 884	10 128	96	14 741
06/07/2015	8 547	9 996	-241	14 500
07/07/2015	9 714	9 975	928	15 425
08/07/2015	9 882	9 968	1 094	16 520
09/07/2015				

Moyenne Requise (MR) : 8 788MDH

En MDH



## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

Grâce à l'encaissement des recettes fiscales, le Trésor lève sensiblement le pied sur le marché des adjudications. Il s'est contenté lors de cette séance primaire, deuxième du mois de juillet, de retenir 1 Mrd de DH dans le 2 ans. Pourtant, il parvient à combler presque la moitié de son programme de financement mensuel se situant entre 10 et 10,5 Mrds de DH.

La demande s'est en parallèle inscrite en baisse. Elle s'est chiffrée à 3,5 Mrds de DH et a été principalement dirigée vers le 13 Sem et le 2 ans qui se sont accaparés respectivement 39% et 48% du total des soumissions. En termes de rendements, la maturité adjugée, à savoir le 2 ans, a augmenté de 2,3 pbs à 2,69%.

Rappelons au final que le Trésor a procédé, dans le cadre de la gestion active de son portefeuille de dette, à une séance d'échange de titres courts contre d'autres de maturités plus longues. L'opération a porté sur un volume global de 1 Mrd de DH.

### ○ Marché secondaire :

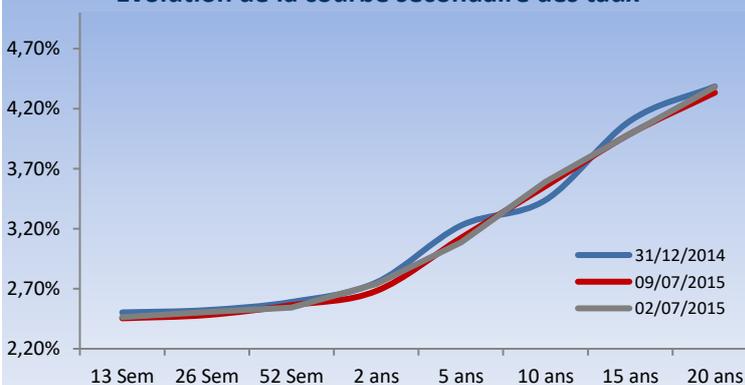
Signe de manque d'entente entre les intervenants du marché, la courbe secondaire a évolué en ordre disparate. Le 52 Sem et le 5 ans ont corrigé à la hausse de 2 et 3,8 pbs respectivement tandis que les autres segments ont emprunté le chemin de la baisse. Dans le détail, le 10 ans et le 20 ans se sont délestés de 4 pbs chacun alors que le 2 ans et le 26 Sem ont perdu respectivement 6 et 2 pbs. Compte tenu de ces variations, l'indice MBI voit sa performance s'améliorer de 15 pbs cette semaine et son rendement depuis le début de l'année avancer à 2,04%.

### Adjudications du 07/07/2015 - Règlement le 13/07/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	1 390		2,48%	2,48%	0,0
26 Sem			2,50%	2,50%	0,0
52 Sem	480		2,56%	2,56%	0,0
2 ans	1 700	1 000	2,69%	2,67%	2,3
5 ans			3,19%	3,19%	0,0
10 ans			3,65%	3,65%	0,0
15 ans			4,06%	4,06%	0,0
20 ans			4,45%	4,45%	0,0
30 ans			5,00%	5,00%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>3 570</b>	<b>1 000</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>31/12/2014</b>	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
<b>02/07/2015</b>	2,46%	2,51%	2,54%	2,74%	3,09%	3,60%	3,99%	4,38%
<b>09/07/2015</b>	2,45%	2,50%	2,56%	2,68%	3,12%	3,56%	3,99%	4,33%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	-0,9	-2,5	2	-5,9	3,8	-4,3	0,0	-4,7

## Marché Actions :

### Le marché tourne toujours autour de la case de départ

Le yoyo des indices s'est poursuivi durant la semaine du 3 au 10 juillet. Leur variation hebdomadaire s'est établie à 0,30% pour le Masi et à 0,31% pour le Madex.

Sur l'année, malgré le bon démarrage observée, où le principal indice de la place a réalisé une performance avoisinant les 10% début mars, la bourse de Casablanca s'est vite inscrit dans un engrenage baissier pour effacer presque l'intégralité de la performance amassée. Actuellement la variation YTD du Masi se limite à 0,31%.

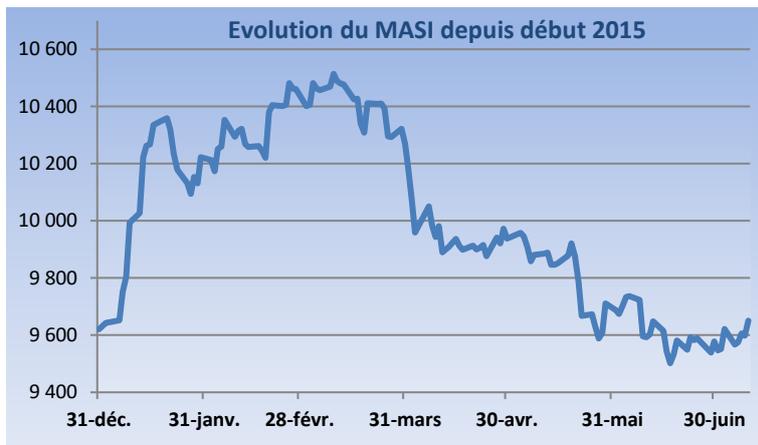
Le fléchissement rapide et sévère du marché provient, pour rappel, des résultats décevants des sociétés de la cote au terme de 2014, mais aussi des multiples difficultés que traverse les immobilières. Ces facteurs et d'autres, ont entraîné une perte importante de la confiance des investisseurs. C'est d'ailleurs, ce que vient de révéler le baromètre de confiance « ATI indice de confiance » qui, après s'être établi pendant deux éditions successives au niveau « assurance », il s'est replié de 4,8 pour se situer à fin juin vers la fourchette haute de la phase d'« attentisme ».

Pour ce qui est des perspectives du marché, les indicateurs techniques sont globalement négatifs. Le Stochastic Oscillator étant en croisement baissier avec sa ligne de signal, de même pour le RSI qui se rapproche de la zone de sur-achat.

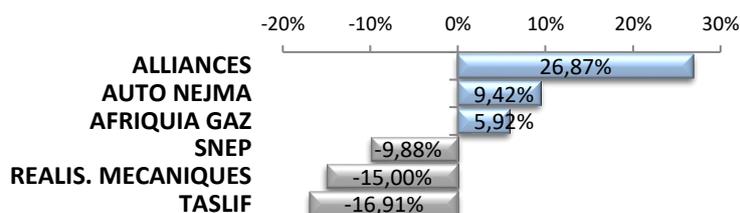
Coté flux, une chute importante des échanges est observée juste après la clôture de bal des Aller/Retour. Le volume drainé sur le marché s'est en effet cantonné à 298 MDH cette semaine, contre 1,55 Mrds de DH une semaine plus tôt.

Les principaux échanges sont l'apanage d'ATW qui brasse 44 MDH « l'équivalent de 14,7% du flux hebdomadaire global. Alliances arrive en deuxième position, en injectant 35,8 MDH. Le trio de tête est complété par IAM qui draine 34,3 MDH.

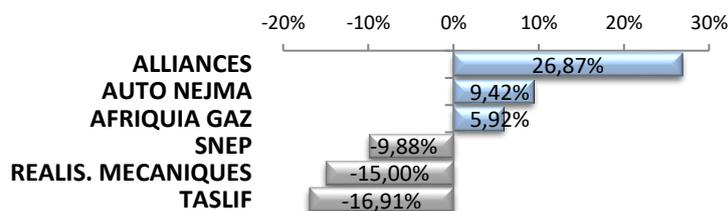
Au palmarès des plus fortes variations, Alliances achève la période sur une hausse fulgurante de 26,87% à 65,21 DH. Elle est suivie par Auto Nejma qui progresse de 9,42% à 1.650 DH. Puis par Afrika Gaz qui s'adjuge 5,92% à 2.023 DH. À l'opposé, Taslif chute de 16,91% à 36,42 DH. SRM recule de 15% à 168,3 DH. Enfin, SNEP ferme la marche des plus fortes baisse sur un retrait de 9,88% à 113,5 DH.



### Volumes quotidiens du marché(en MDH)



### Plus fortes variations



## Infos de la semaine :

- Selon le HCP, l'amélioration de 15,1% de la valeur ajoutée agricole, aurait permis au PIB de réaliser une croissance de 4,3% au deuxième trimestre 2015, au lieu de +4,1% au premier trimestre. La valeur ajoutée hors agriculture aurait connu, pour sa part, une progression de 2%, en glissement annuel, tirée par les branches tertiaires hors tourisme. Au troisième trimestre, la valeur ajoutée hors agriculture croîtrait de 2,1% et celle de l'agriculture se renforcerait de 16,4% situant, ainsi, la croissance économique globale à 4,7%. Ainsi, l'économie nationale tourne légèrement en deçà des 5% de croissance annuelle prévus par le gouvernement pour 2015.
- Selon le Ministère du Tourisme, les arrivées touristiques ont atteint 3,5 millions à fin mai 2015, affichant un repli de 1,1% par rapport à l'année précédente. De même, les nuitées dans les établissements d'hébergement classés ont connu une baisse plus prononcée de 8,4% sur la période janvier-mai 2015 pour atteindre un total de 7,4 millions. Concernant le taux d'occupation des chambres, celui-ci a reculé de 4 points pour s'établir à 41%.