

Marché Monétaire :

Malgré qu'elles aient ralenti leur rythme de constitution de la réserve obligatoire, les banques de la place disposent encore d'un excédent confortable de 21 Mrds de DH par rapport au niveau requis. L'avance constituée devrait leur permettre d'achever la période à l'équilibre en n'apportant qu'un solde quotidien moyen de 7 Mrds seulement. Dans ce contexte, les taux monétaires ont évolué en stabilité. Les emprunts interbancaires se sont négociés à 2,50% alors que la pension livrée jj a traité à 2,40%.

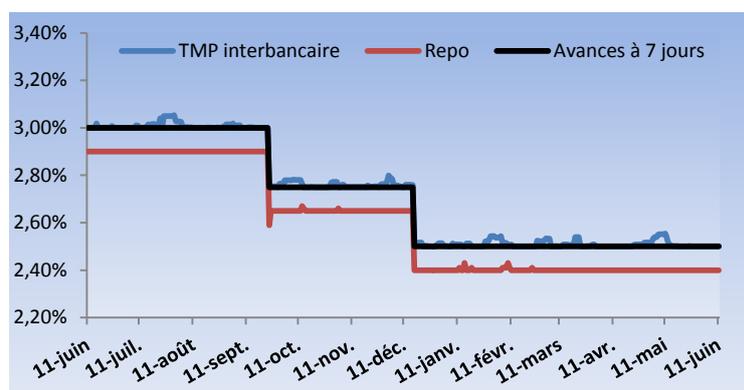
Eu égard à ces éléments, la Banque Centrale a jugé judicieux de retirer 1 Mrd de DH du marché. Elle a en effet servi lors de l'appel d'offres pour les avances à 7 jours un volume de 19 Mrds contre 20 Mrds de DH une semaine plus tôt ramenant de la sorte le montant de la monnaie centrale à 35 Mrds de DH.

Signalons par ailleurs, que sur le mois de mai, les réserves internationales nettes se sont améliorées de 1,69% à 194 Mrds de DH par rapport à leur niveau à fin avril. Sur un an glissant, leur variation, plus considérable, ressort à 18,07%.

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
05/06/2015	8 494	10 062	-96	23 546
06/06/2015	8 494	9 969	-96	23 450
07/06/2015	8 494	9 877	-96	23 355
08/06/2015	7 748	9 775	-842	22 513
09/06/2015	7 871	9 680	-719	21 793
10/06/2015	8 069	9 603	-521	21 273
11/06/2015	8 333	9 545	-257	21 016

Moyenne Requise (MR) : 8 590 MDH

En MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	11/06/2015	18/06/2015	76,97	19	-1
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	16/04/2014	14/04/2016	Ns	3,2	-
	10/07/2014	09/07/2015	Ns	2,8	-
	09/10/2014	08/10/2015	Ns	5	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Sur les trois séances écoulées des cinq prévues pour le mois de juin, le Trésor a financé quelques 86% de son besoin mensuel. Pour cette dernière séance, il a aisément réussi à lever 4 Mrds de DH portant son encours sur le mois à 9,5 Mrds.

Les investisseurs, de leur côté, sont toujours avides de titres et leur demande, qui va crescendo, n'est que partiellement servie. A titre indicatif, le taux de satisfaction de cette séance primaire est ressorti à 24%. La demande manifestée qui s'est élevée à 16,8 Mrds de DH a été majoritairement orientée vers le court et le moyen terme. Côté rendements, les investisseurs ont significativement revu à la baisse leurs exigences. Ainsi, le 26 Sem a été adjugé à 2,50% (-2 pbs) sur un volume de 500 MDH ; le 52 Sem à 2,60% (-2,7 pbs) ; le 5 ans à 3,19% (-10,4 pbs) et au final le 15 ans en quasi stabilité à 4,06%.

○ Marché secondaire :

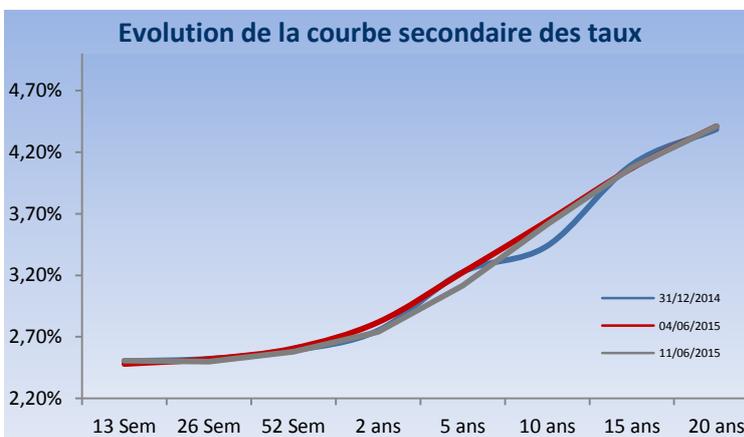
Sur un marché où la liquidité abonde et où l'offre de titres se raréfie, les rendements obligataires ne peuvent que corriger à la baisse. C'est en substance ce qui est entrainé de s'opérer sur le marché des taux où la forte demande des titres courts et moyens termes fait flancher les rendements des placements BDT à 2,58% pour le 52 Sem, à 2,74% pour le 2 ans et à 3,12% pour le 5 ans. Le segment long terme de la courbe, peu actif, semblent se stabiliser aux alentours des niveaux actuels.

Dans ces conditions, les portefeuilles obligataires affichent cette semaine des performances spectaculaires à l'image du MBI général qui s'apprécie de 26 pbs.

Adjudications du 09/06/2015 - Règlement le 15/06/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,48%	2,48%	0,0
26 Sem	2 200	500	2,50%	2,52%	-2,0
52 Sem	3 847	1 000	2,60%	2,62%	-2,7
2 ans			2,80%	2,80%	0,0
5 ans	10 510	2 400	3,19%	3,29%	-10,4
10 ans			3,67%	3,67%	0,0
15 ans	307	100	4,06%	4,06%	-0,5
20 ans			4,05%	4,05%	0,0
30 ans			5,01%	5,01%	0,0
TOTAL	16 864	4 000			

En MDH



Evolution de la courbe secondaire	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
04/06/2015	2,48%	2,52%	2,61%	2,82%	3,22%	3,64%	4,07%	4,41%
11/06/2015	2,51%	2,50%	2,58%	2,74%	3,12%	3,64%	4,08%	4,41%
Variation hebdomadaire (en pbs)	2,6	-2,0	-2,8	-8,0	-10,8	0,0	0,6	0,0

Marché Actions :

Nouveau virage baissier

Après avoir fait du surplace pendant près de trois semaines, les indices boursiers reprennent le chemin de la baisse dans un marché toujours aussi déséquilibré.

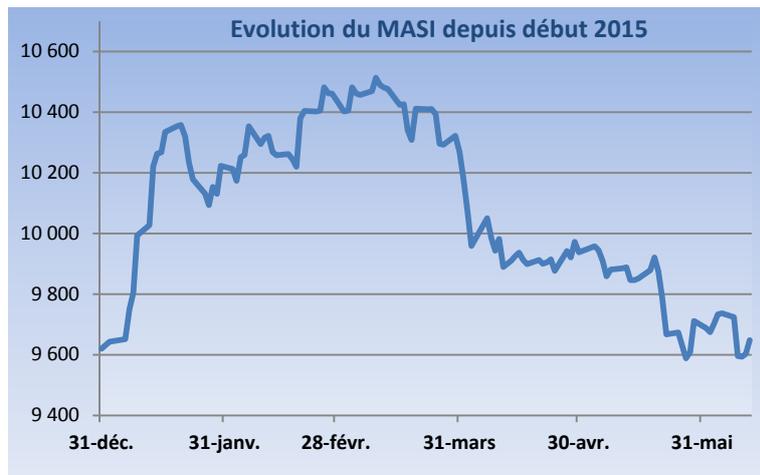
Dans ce nouveau tournant baissier, l'indice phare de la place casablancaise, le Masi, se voit régresser de 0,91% à 9.648 pts. Le baromètre des valeurs les plus liquides cède de son côté 1,01% à 7.889 pts. Tenant compte de cela, les performances annuelles de ces deux principaux indices se situent désormais à 0,29% et 0,59% dans l'ordre.

Côté flux, le marché a connu un faible dynamisme cette semaine, les échanges s'y sont cantonnés à 300 MDH. Les transactions sur la BNCI ont exceptionnellement flambé pour culminer à 129 MDH suite à une transaction qui s'apparente à un Aller/Retour. Ailleurs, Maroc Télécom connaît une forte pression vendeuse en raison du lancement de la 4G par Méditel. La crainte de perte par Maroc Télécom de ses parts de marché, ou encore d'une dégradation de ses marges « si jamais elle décide de ne pas facturer le service 4G à ces clients à l'instar de Méditel », a eu raison du cours en bourse de la valeur qui a perdu cette semaine 6,01% à 108,7 DH.

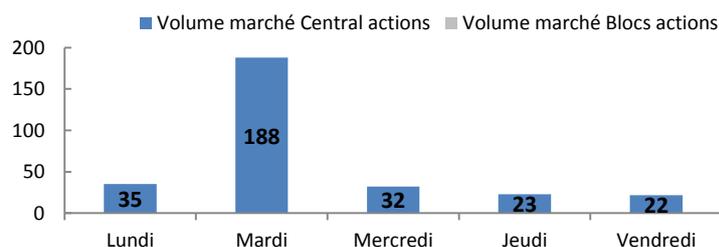
Au sujet de la nouvelle recrue de la cote, Total Maroc, elle continue de ranimer le marché et figure cette semaine au Top trois des valeurs les plus actives. Sur la période du 05 au 12 juin, elle draine 20 MDH, soit 7% du flux transactionnel global. Son cours lui se stabilise autour de 600 DH. Pour rappel, depuis son introduction en bourse le 29 mai dernier au cours de 535 DH, la valeur de distribution des produits pétroliers compte une performance de près de 12%.

Côté variations, la plus forte hausse revient cette semaine à Zllidja qui grimpe de 26,2% à 215,8 DH, Med Paper avance, quant à elle, de 10,97% à 17,1 DH, au moment où CTM améliore son cours de 7,65% à 436 DH. À l'inverse, Nexans Maroc se déprécie de 20,49% à 147,1 DH. Stroc Industrie perd 9,89% à 86,5 DH, et Eqdom lâche 6,34% à 1241 DH.

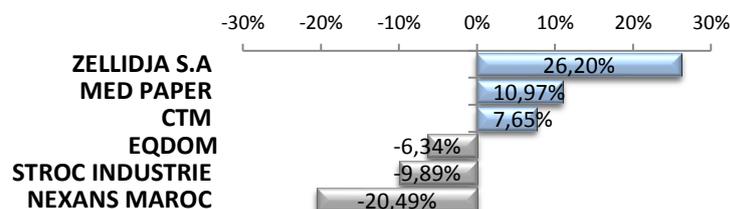
Pour ce qui est de la forte montée observée de Med Paper sur la semaine, elle est motivée par le lancement par le Ministère de l'Industrie et du Commerce extérieur d'une enquête à la demande de celle-ci sur les importations de papier en bobine et en rame qui auraient connu une forte hausse récemment.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon les statistiques du Ministère de l'Habitat & de l'Urbanisme, les ventes de ciments en volume ont affiché à fin mai 2015 un repli de 0,33%, en variation annuelle, pour s'établir à 6,2 millions de Tonnes. Cette baisse est attribuable aux résultats enregistrés par les régions de Guelmim-Es-Smara (-21,0%), Chaouia-Ourdigha (-18,6%), Taza-Al Hoceima-Taounate (-12,3%) et Laayoun-Boujdour-S.Elhamra (-9,0%). A contrario, des évolutions positives ont été enregistrées dans les régions de Doukkala-Abda (+30,3%), Oued Ed-Dahab-Lagouira (+14,7%) et Gharb-Cherarda-B.Hssen (+9,7%).
- La Banque Mondiale maintient ses prévisions pour le Maroc, soit +4,6% en 2015 et 4,8% en 2016. A noter que la Banque Mondiale anticipe un taux de croissance de l'économie marocaine de 5% en 2017, l'un des plus importants de la région MENA.
- Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) a visé un emprunt obligataire subordonné de 800 MDH pour Société Générale Maroc (SGMA). Cet emprunt d'une maturité de 10 ans, offre une prime de risque de 110 pbs, autant pour la tranche avec taux révisable annuel que pour celle à taux fixe.