

Marché Monétaire :

La période de constitution de la réserve monétaire du mois de mai a pris fin sur un excédent de près de 16 Mrds de DH en date du 18 juin. Cette période a été caractérisée par une stabilité des conditions monétaires ; les banques se finançaient entre elles au même coût du financement auprès de la banque centrale et les opérations de pensions se négociaient à 2,90%.

Au démarrage de la nouvelle période de constitution, BAM a servi aux banques 22 Mrds de DH au titre de l'avance à 7 jours comparativement à 30 une semaine auparavant. Ce qui correspond à une ponction de 8 Mrds de DH compensée d'ailleurs par l'entrée de 11 Mrds de DH produit de l'émission du Trésor sur le marché international.

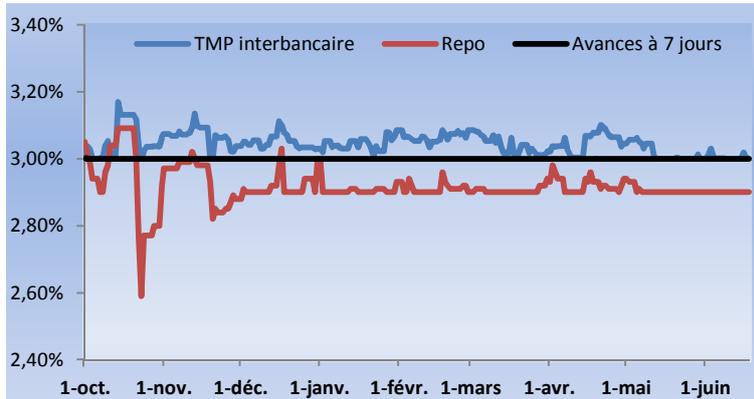
Le Conseil de BAM, qui a tenu sa deuxième réunion trimestrielle de l'année pendant la semaine écoulée, a décidé d'adopter le statut quo de la politique monétaire et a maintenu inchangé le taux directeur à 3%.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
13/06/2014	7 846	8 799	-269	15 766
14/06/2014	7 846	8 760	-269	15 498
15/06/2014	7 846	8 723	-269	15 229
16/06/2014	9 875	8 767	1 761	16 990
17/06/2014	7 164	8 708	-950	16 040
18/06/2014	7 948	8 681	-166	15 874
19/06/2014				
20/06/2014				

Moyenne Requise (MR) : 8 114 MDH

En MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	19/06/2014	26/06/2014	81,60	22	-8
Prêt garanti	09/01/2014	08/01/2015	Ns	8	-
	10/04/2014	09/04/2015	Ns	3,2	-
Pension à 3 mois	22/05/2014	28/08/2014	Ns	6	-

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

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Sur le marché financier international, le Trésor a réalisé une émission obligataire d'un montant de 1 milliard d'euros d'une maturité de 10 ans et un coupon de 3,5%. Avec un livre d'ordres de 2 milliards d'euros, l'émission a été sursouscrite deux fois, confirmant ainsi la confiance dont jouit le Maroc auprès de la communauté financière internationale. Le règlement/livraison de cette émission est intervenu le 19 juin 2014. Parallèlement, l'argentier du royaume a marqué sa présence sur le marché domestique des adjudications par une centaine de millions de dirhams servie sur la maturité 3 mois à 3,06%.

○ Marché secondaire :

Pas de changements notables dans la structure du marché secondaire cette semaine, excepté pour le ténor 20 ans qui accuse une sévère contraction de 42 points de base. De fait, les BDT ½, 1,2, 5, 10, 20 ans se valorisent à 3,11%, 3,18%, 3,39%, 3,82%, 4,43%, et 5,53%, offrant des performances hebdomadaires de 0,06% pour le MBI CT, 0,08% pour le MBI MT, et 0,11% pour le MBI LT.

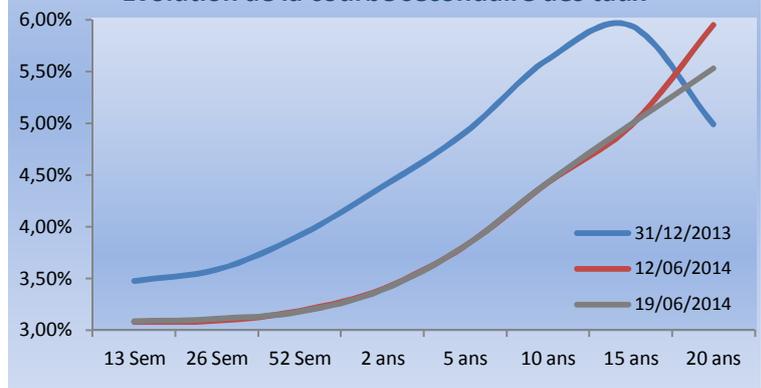
En termes d'échanges, le volume a atteint 1,1 Mrds de DH, et est dominé à hauteur de 85% par le CT, avec un volume de 944 MDH, le MT concentre lui 7%, et le LT 9% des échanges.

Adjudications du 17/06/2014 - Règlement le 23/06/2014

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	1 850	100	3,06%	3,08%	-2,0
26 Sem			3,15%	3,15%	0,0
52 Sem			3,20%	3,20%	0,0
2 ans	1 000		3,26%	3,26%	0,0
5 ans			3,80%	3,80%	0,0
10 ans			4,42%	4,42%	0,0
15 ans			4,98%	4,98%	0,0
20 ans			5,55%	5,55%	0,0
30 ans			4,62%	4,62%	0,0
TOTAL	2 850	100			

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
31/12/2013	3,47%	3,58%	3,91%	4,39%	4,91%	5,62%	5,94%	4,99%
12/06/2014	3,09%	3,10%	3,19%	3,40%	3,82%	4,43%	4,98%	5,95%
19/06/2014	3,09%	3,11%	3,18%	3,39%	3,82%	4,43%	4,99%	5,53%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-	+1	-1	-1	-	-	+1	-42

Marché Actions :

Le manque de visibilité paralyse la place boursière.

Dans un marché qui a du mal à se ressaisir, un manque criant de profondeur se dessine dans les carnets d'ordres. L'on ne peut alors, dans cet état des lieux, qu'être brusqué par les écarts flagrants qui se forment entre l'offre et la demande ainsi que par les grandes distorsions qui altèrent le comportement des actions de la place, petites ou grandes.

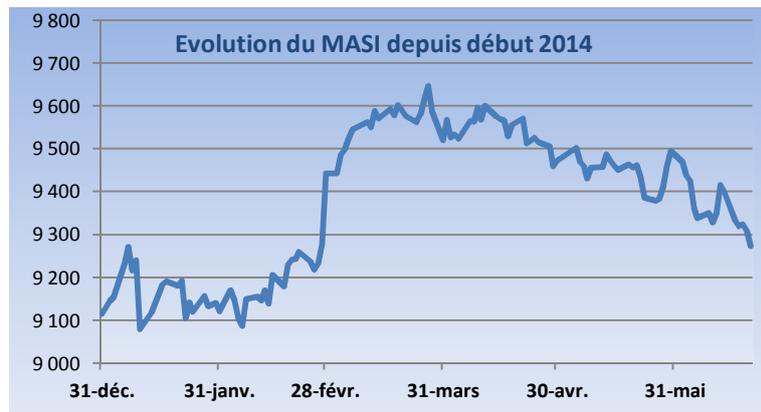
Considéré dans sa globalité à travers son indice général, le marché gagne dès lors en instabilité. Cette caractéristique renseignant sur son dysfonctionnement chronique, est mise en exergue particulièrement par le MASS INDEX « grandeur mesurant la moyenne des écarts entre les plus hauts et les plus bas », qui se voit évoluer à la hausse depuis fin Mai.

S'agissant de l'orientation des indices boursiers, l'absence de véritables catalyseurs dans une place qui n'arrive résolument pas à reconquérir la confiance des boursicoteurs a fait que la balance a penché du côté de la baisse cette semaine. L'indice général du marché, le Masi a, par conséquent, lâché 1,35% à 9.272 pts, tandis que celui des valeurs les plus actives, le Madex s'est déprécié de 1,36% à 7.566 pts. Sur l'année, en revanche, ces agrégats gardent le pied en territoire positif, le Masi culminant une performance YTD de 1,73%, tandis que le Madex fait légèrement mieux avec une performance de 2,00%.

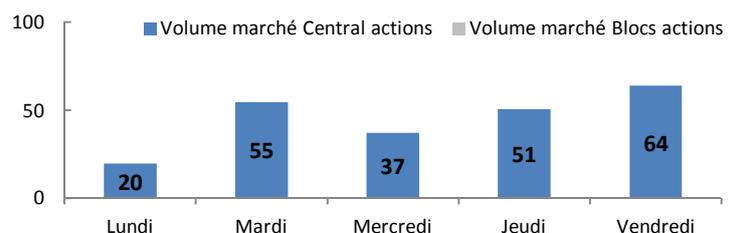
Coté dynamisme, les échanges sont presque à l'arrêt. Seuls 226 MDH ont changé de mains cette semaine, contre 334 MDH une semaine plus tôt.

Au palmarès des plus fortes variations, Nexans vole la vedette cette fois-ci. Elle boucle la semaine sur une hausse de 5,5% à 162 DH. Elle est suivie par Timar qui progresse de 5,47% à 405 DH. Puis par Jet Alu Maroc qui s'adjuge 3,65% à 236 DH. À l'opposé, Risma chute de 8,18% à 275 DH. Promopharm recule de 5,99% à 748,3 DH. Enfin, Delattre Levivier ferme la marche des plus fortes baisse sur un retrait de 5,51% à 247,95 DH.

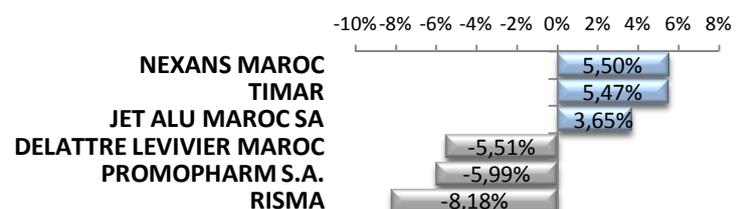
Soulignons en dernier lieu que dans la continuité des efforts fournis pour moderniser et dynamiser la bourse de Casablanca, trois conventions ont été signées cette semaine entre cette dernière et "London Stock Exchange". Il s'agit pour les deux premières, d'une convention-cadre de partenariat stratégique entre la Bourse de Casablanca et le Groupe de la Bourse de Londres, et d'une convention de partenariat technologique entre la Bourse de Casablanca et Millenium IT Software.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Le Conseil de Bank Al-Maghrib (BAM) a décidé, à l'issue de sa réunion trimestrielle, de maintenir inchangé le taux directeur à 3% et ce, "tenant compte d'une prévision centrale de l'inflation en ligne avec l'objectif de stabilité des prix dans un contexte marqué, malgré un début de reprise des activités non agricoles, par des incertitudes tant au niveau interne qu'externe".
- En 2014, la croissance nationale se situerait selon BAM entre 2,5% et 3%, sous l'effet d'une baisse de la valeur ajoutée agricole, alors que le rythme de progression des activités non agricoles devrait s'améliorer pour s'établir autour de 4%.
- Le déficit budgétaire s'est établi à 30,7 Mrds de DH à fin avril au lieu de 20,3 de Mrds DH à la même période 2013. Cette évolution reflète l'augmentation de 10,3% des dépenses globales, suite à une progression de 50,1% de celles d'investissement, alors que pour leur part, les charges de compensation se sont inscrites en repli de 5,5%. En parallèle, les recettes ordinaires ont reculé de 0,1% en raison de la diminution de 23,7% de celles non fiscales, le produit fiscal ayant progressé de 2%, suite notamment à la hausse de 11,2% des rentrées au titre de l'IS. A fin décembre 2014, le déficit budgétaire devrait se situer, selon les projections de la loi de finances, à 4,9% du PIB après 5,5% en 2013.