

Marché Monétaire :

En dépit de la ponction de 1 Mrd de DH effectuée par BAM, le marché monétaire a évolué cette semaine dans un climat de détente. Les banques ont, en effet, pu avancer significativement dans la constitution de la réserve obligatoire. Ces dernières ont porté leur excédent de 4,3 à 8 Mrds de DH. En conséquence, les taux monétaires se sont naturellement détendus. Les emprunts interbancaires se sont négociés en moyenne aux alentours de 2,50% contre 2,54% la semaine précédente, alors que la rémunération de la pension livrée jj est restée stable à 2,40%. Dans ces conditions, la Banque Centrale a maintenu inchangé le montant de ses avances hebdomadaires à 20 Mrds de DH.

Signalons par ailleurs que selon le HCP, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré en avril une hausse de 0,2% suite à l'augmentation de 0,6% des prix des produits alimentaires à prix volatils. En glissement annuel, l'inflation est passée de 1,6% en mars à 1,7% en avril.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

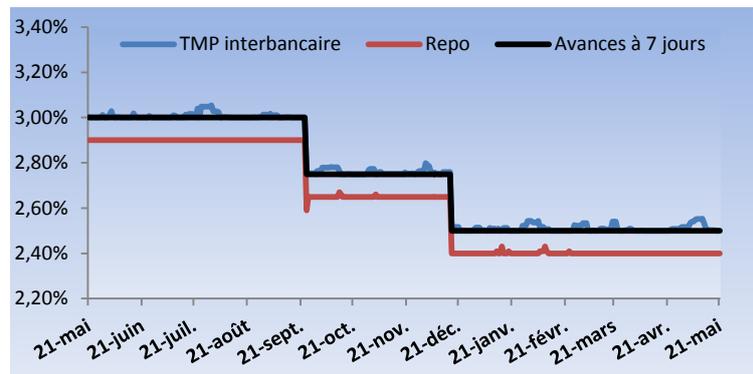
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	21/05/2015	28/05/2015	85,45	20	-
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	16/04/2014	14/04/2016	Ns	3,2	-
	10/07/2014	09/07/2015	Ns	2,8	-
	09/10/2014	08/10/2015	Ns	5	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
15/05/2015	8 558	8 765	-18	4 354
16/05/2015	8 558	8 757	-18	4 336
17/05/2015	8 558	8 749	-18	4 318
18/05/2015	9 517	8 778	941	5 258
19/05/2015	9 577	8 808	1 001	6 259
20/05/2015	10 332	8 862	1 756	8 015
21/05/2015	10 674	10 674	2 057	2 057

Moyenne Requise (MR) : 8 576 MDH

En MDH



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Lors de cette séance court et moyen terme, l'argentier du Royaume n'a levé que 2,2 Mrds de DH. Plus précisément, il n'a servi que 10% des soumissions qui lui ont été adressées et n'a satisfait que les demandes les plus compétitives.

De cette manière, le Trésor confirme son aisance et récolte les fruits de sa discipline budgétaire ; la situation de ses charges et ressources faisant ressortir, à fin avril, un déficit budgétaire de 17,1 Mrds de DH, contre un déficit de 24,5 MMDH un an auparavant. Eu égard à la structure de la séance, où les soumissions excédaient largement l'offre de titres, les rendements se sont orientés à la baisse. Le 13 Sem s'est adjugé au niveau du taux directeur à 2,50% (-4 pbs), le 52 Sem à 2,68% (-2,3 pbs) et le 2 ans à 2,88% (-5,7 pbs).

Au final, le Trésor boucle le mois de mai avec une levée globale de 12,1 Mrds de DH, soit un surplus de 1,1 Mrds par rapport à son besoin mensuel annoncé.

○ Marché secondaire :

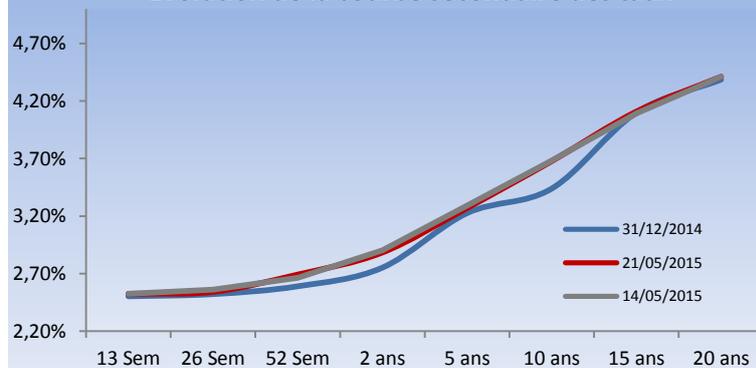
Le marché secondaire des bons du Trésor demeure fortement acheteur sur le segment court et moyen terme. Face à la pénurie de titres, les investisseurs ont dû concéder 2 pbs à la fois sur le 26 Sem, le 2 ans et le 5 ans qui s'échangent désormais à 2,54%, 2,88% et 3,27% respectivement. Le segment long terme, en dehors du 15 ans qui a augmenté de 1,6 pbs sur un faible échange, a évolué quant à lui en quasi-stabilité. Compte tenu de cela, l'indice MBI s'adjuge une performance hebdomadaire de 11 pbs portant sa variation depuis le début de l'année à 1,00%.

Adjudications du 19/05/2015 - Règlement le 25/05/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	5 940	200	2,50%	2,54%	-4,0
26 Sem			2,60%	2,60%	0,0
52 Sem	8 590	500	2,68%	2,70%	-2,3
2 ans	6 975	1 500	2,88%	2,94%	-5,7
5 ans			3,29%	3,29%	0,0
10 ans			3,28%	3,28%	0,0
15 ans			4,06%	4,06%	0,0
20 ans			4,05%	4,05%	0,0
30 ans			5,01%	5,01%	0,0
TOTAL	21 505	2 200			

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
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
14/05/2015	2,53%	2,56%	2,67%	2,90%	3,29%	3,68%	4,09%	4,41%
21/05/2015	2,53%	2,54%	2,69%	2,88%	3,27%	3,68%	4,11%	4,41%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-0,1	-2,0	2,7	-1,9	-2,1	-0,5	1,6	0,0

Marché Actions :

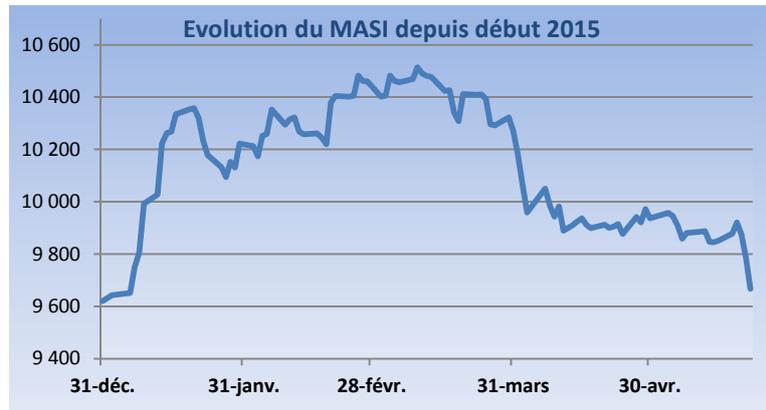
Une semaine de vaches maigres

Bien qu'en apparence le marché semble se faire une petite santé, avec des échanges qui culminent cette semaine à 553 MDH, en substance, la situation est toute aussi alarmante. En effet, hormis ATW qui a injecté sur une seule transaction 384 MDH, soit l'équivalent de 70% du flux hebdomadaire global, peu d'intérêt se fait manifester sur le marché des actions.

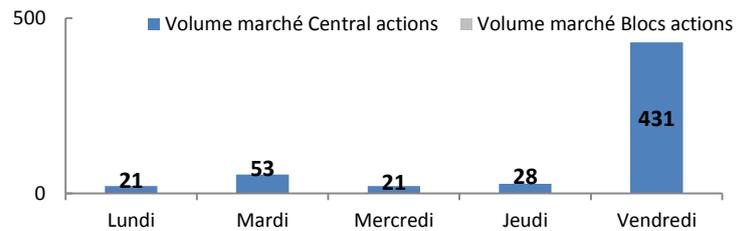
Dans ces conditions, le Masi se voit accélérer sa descente, et entasser une contreperformance hebdomadaire de 1,87%, et le baromètre des valeurs les plus liquides perdre 1,96%. Tenant compte de cela, les performances annuelles de ces deux principaux indices reviennent à 0,49% pour le premier, et à 0,76% pour le second. Il convient de rappeler que le marché boursier a touché un plus haut annuel avoisinant les 10% en début mars, avant de piquer brutalement du nez pour effacer presque l'intégralité de la performance engrangée.

Au palmarès des variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif d'Oulmes qui progresse de 6,00% à 948,7 DH. Elle est talonnée par Aluminium Du Maroc qui avance de 5,94% à 1.123 DH. Derrière, on retrouve M2M qui améliore son cours de 4,66% à 206,7 DH. À l'inverse, Alliances se déprécie de 11,61% à 99 DH. Juste derrière, DLM perd 11,45% à 201DH, et Centrale Laitière lâche 10,55% à 1.051 DH.

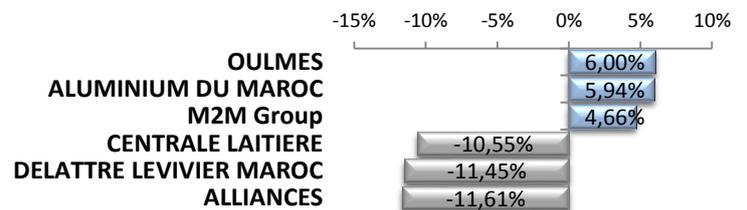
Soulignons par ailleurs l'action CGI a repris sa cotation le jeudi 21 mai après que le CDVM ait déclaré recevable l'offre publique de retrait initiée par CDG Développement. Sur le marché boursier, le titre immobilier traite aux alentours de 710 DH, légèrement en dessous du prix fixé dans l'OPR « 725 DH ». Cette différence de prix comprend l'écart existant entre les commissions de courtages ordinaires et celle de l'OPR, en plus d'une supposée prime de liquidité, étant donnée que le calendrier définitif du retrait de la cote n'a pas encore été arrêté. S'agissant de l'introduction en bourse de la valeur "TOTAL MAROC", la bourse de Casablanca a annoncé, après centralisation et examen des ordres de type "III", que le prix final de l'introduction est fixé à 535 DH par action, soit le seuil haut de la fourchette établie initialement. Par ailleurs, après remise des allocations des titres aux membres du syndicat de placement, on apprend que le taux de satisfaction pour le type d'ordre "III" est ressorti à 17,3%.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon les statistiques de l'Office des Changes, les importations ont enregistré un retrait de 11,0% à fin avril 2015 à 122,0 Mrds de DH. S'agissant des exportations, celles-ci ont progressé de 6,0% à 71,9 MMDhs. Compte tenu de ces évolutions, le déficit commercial s'est établi à près de 50,2 Mrds de DH, en atténuation de 27,5%. Il en ressort un taux de couverture en amélioration à 58,8% (Vs. 49,4% une année auparavant).
- Les résultats de l'enquête de conjoncture réalisée par Bank Al-Maghrib pour le mois d'avril 2015 font ressortir une poursuite de l'amélioration de l'activité industrielle. Dans ce contexte, le taux d'utilisation des capacités de production ressort à 71%, en hausse de 5 points par rapport à celui du mois précédent.