

Marché Monétaire :

Habituees à démarrer les périodes de constitution de la réserve obligatoire sur les chapeaux de roues, les banques de la place semblent cette fois-ci être impactées par le recul des placements du Trésor. Ce dernier les a en effet réduit d'environ 5 Mrds de DH, en moyenne quotidienne, dans le même temps, l'excédent cumulé par les banques sur les 8 premiers jours de constitution de la réserve se limite à 3,5 Mrds de DH.

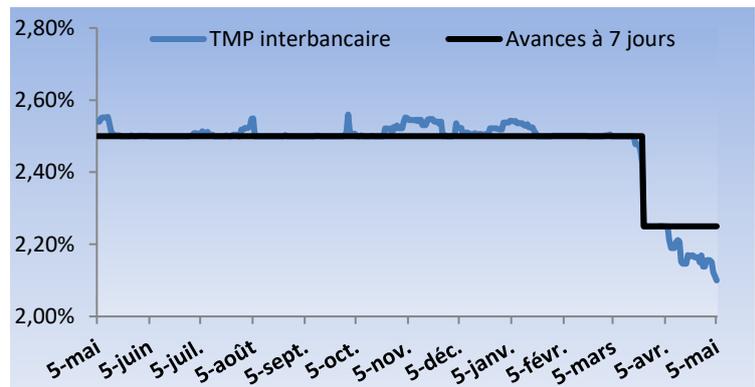
Dans ce contexte, les taux monétaires traitent toujours à des niveaux inférieurs au taux directeur. La pension livrée jj affiche un niveau moyen de 1,80% tandis que le TMP interbancaire s'est maintenu aux alentours de 2,14% en moyenne.

Pour la semaine prochaine, BAM, qui a gelé ses interventions hebdomadaires sur le marché monétaire, maintient ainsi le volume de la monnaie centrale à 6 Mrds de DH. Le Trésor, de son côté, devrait voir ses placements se stabiliser au niveau actuel compte tenu d'une tombée de 260 MDH face à une levée de 500 MDH effectuée sur le marché primaire. Pour rappel, il dispose d'un encours frôlant les 6 Mrds de DH.

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
29/04/2016	9 280	10 094	164	1 957
30/04/2016	9 280	9 823	164	2 120
01/05/2016	9 280	9 687	164	2 284
02/05/2016	8 727	9 495	-389	1 895
03/05/2016	9 119	9 432	3	1 898
04/05/2016	9 927	9 503	811	2 708
05/05/2016	9 910	9 554	794	3 502

Moyenne Requise (MR) : 9 116 MDH

En MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	05/05/2016	12/05/2016	1,5	0	-
Prêt garanti	07/01/2016	05/01/2017	Ns	0,5	-
	14/04/2016	13/04/2017	Ns	1,4	-
	09/07/2015	07/07/2016	Ns	2,2	-
	08/10/2015	06/10/2016	Ns	1,93	-

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

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Après avoir annoncé un besoin mensuel se situant entre 6 et 6,5 Mrds de DH, le Trésor poursuit sa collecte sur le marché de la dette. Il a retenu, lors de cette deuxième séance du mois de mai, un faible montant de 500 MDH sur 9,3 Mrds demandés, faisant ressortir ainsi le taux de satisfaction à 5% !

Les soumissions des investisseurs ont porté sur toutes les maturités proposées avec une concentration sur le 2 ans ; un segment qui a capté 58% de la demande globale. Côté exigences de rendement, les investisseurs ont tentés d'appâter le Trésor sur le 2 ans en proposant une rémunération minimale de 1,90%. En vain, puisqu'il a décidé de retenir la totalité de la levée sur le 13 Sem.

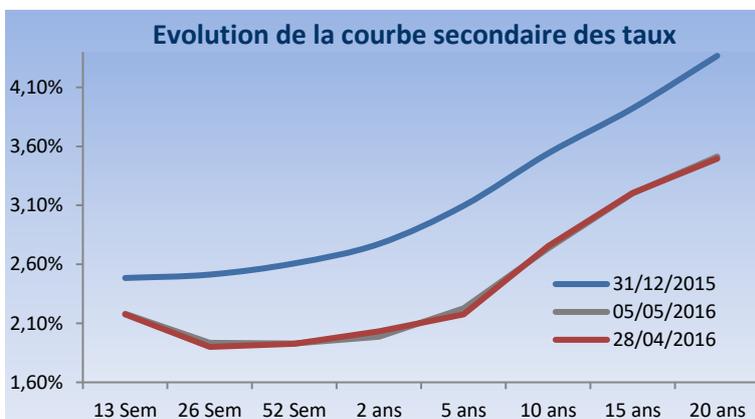
En termes de rendement, la tendance demeure toujours baissière. Les bons du Trésor à 13 Sem étant émis à un taux de 1,84% contre 1,90% auparavant.

○ Marché secondaire :

En dehors du 2 ans et du 5 ans qui gagnent en volatilité, les rendements obligataires semblent entamer une phase de consolidation. En témoigne les fluctuations hebdomadaires qui ne laissent entrevoir aucune tendance claire. Dans le détail, le 2 ans s'est délesté de 4 pbs à 1,99% sur fonds d'une forte demande « transparaissant également dans la structure de la séance primaire ». Le 5 ans, de son côté, a subi un léger mouvement vendeur ayant porté son rendement à 2,23%, soit une hausse de 5 pbs. Dans ce contexte, la performance annuelle du MBI général s'améliore de 5 pbs à 5,35%.

Adjudications du 03/05/2016 - Règlement le 09/05/2016

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	3 350	500	1,84%	1,90%	-6,0
26 Sem			1,90%	1,90%	0,0
52 Sem	565	0	2,02%	2,02%	0,0
2 ans	5 359	0	2,07%	2,07%	0,0
5 ans			2,39%	2,39%	0,0
10 ans			2,74%	2,74%	0,0
15 ans			3,31%	3,31%	0,0
20 ans			3,48%	3,48%	0,0
30 ans			4,93%	4,93%	0,0
TOTAL	9 273	500			



Evolution de la courbe secondaire	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2015	2,48%	2,51%	2,61%	2,77%	3,10%	3,54%	3,92%	4,37%
28/04/2016	2,18%	1,90%	1,93%	2,03%	2,18%	2,75%	3,20%	3,50%
05/05/2016	2,18%	1,94%	1,93%	1,99%	2,23%	2,74%	3,20%	3,51%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-	4	-	-4	5	-1	-	1

Marché Actions :

Le marché franchit la barre des 10.000 points

Rien ne semble stopper le marché boursier dans son élan haussier. Cette semaine encore, après un démarrage timide s'apparentant à une consolidation, le rallye haussier reprend de plus bel. Même la redoutable barre de résistance des 10.000 points n'a pas pu freiner la progression en marche. Résultat, le principal indice du marché, le MASI qui franchit à la hausse la barre des 10.000 pts à 10.157 pts, boucle la semaine sur une hausse substantielle de 1,82%. Avec cela, il porte sa performance annuelle à 13,80% et retrouve son niveau d'avant avril 2015.

Certes, le raffermissement de la situation financière des sociétés de la cote, reflétée à travers les publications des résultats annuels de 2015, en est pour beaucoup dans cette spectaculaire percée, mais d'autres facteurs tout aussi influençant entrent dans l'équation. Dans ce sens, revient principalement les arbitrages qu'opèrent les investisseurs en faveur du marché des actions suite à l'effritement inégalé des rendements obligataires, les anticipations d'une nouvelle baisse du taux directeur lors du prochain conseil de BAM, et les bienfaits supposés de la libéralisation du régime de change sur les performances commerciales à l'export des sociétés cotées.

Mais gare à la cherté du marché ! Soulignons tout de même qu'après intégration de cette hausse, le marché traite à 18,2 ses résultats, et n'offre plus qu'un rendement de dividende de 4,0%.

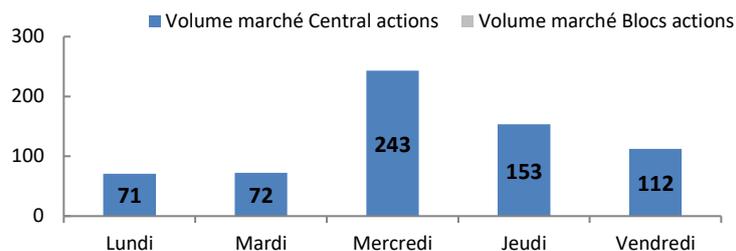
Coté animation, le marché continue de drainer des flux conséquents. Son compartiment central a canalisé cette semaine un volume s'élevant 651 MDH, en amélioration de 12% par rapport à la semaine précédente.

S'agissant des valeurs les plus actives, la place a été en grande partie animée par la BCP. Son titre a injecté 169,7 MDH, l'équivalent à 26% du flux hebdomadaire global. Les échanges sur Addoha génèrent pour leur part 112,4 MDH, alors qu'ATW qui occupe la troisième marche des valeurs les plus actives brasse un volume d'échange avoisinant les 66,4 MDH.

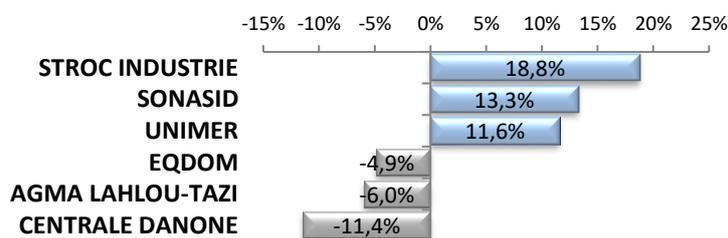
Coté variations, Stroc Industrie enregistre la meilleure performance avec une hausse de 18,8% à 60 DH, Sonasid avance, quant à elle, de 13,3% à 470 DH, au moment où Unimer améliore son cours de 11,6% à 184 DH. À l'inverse, Centrale Danone se déprécie de 11,4% à 1.000 DH. Agma Lahlou-Tazi perd 6,0% à 2.332 DH, et Eqdom lâche 4,9% à 961 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon le Ministre de l'agriculture et de la pêche maritime, le PIB agricole devrait enregistrer une baisse comprise entre 5% et 7% en 2016, et ce en dépit d'un déficit de pluviométrie élevé par rapport à la normale de près de 50%. A noter que le recul du PIB agricole devrait être atténué par les investissements entrepris dans le cadre du plan Maroc Vert au niveau des cultures sucrière, oléicole et maraîchère.
- Selon Bank Al Maghrib, l'encours net des crédits bancaires a progressé de 1,3% à fin mars 2016, en glissement annuel pour s'établir à 768,5 Mrds de DH. Les crédits de trésorerie ressortent à 170,1 Mrds de DH, en baisse de 1,2% par rapport à la même période de l'année précédente. Les crédits immobiliers s'établissent à 241,3 Mrds de DH, en hausse de 0,7%. Les crédits à l'équipement s'élèvent à 147,5 Mrds de DH en progression de 1,3% en comparaison avec la même période de 2015. Les crédits à la consommation se chiffrent à 47,3 Mrds de DH, en appréciation de 5,6%. Les créances en souffrance maintiennent quant à eux une progression élevée à 13,3%. soit 59.4 Mrds de DH.