

Marché Monétaire :

Suite à la ponction de 2 Mrds de DH de DH effectuée par la Banque Centrale sur ses avances à 7 jours, les banques de la place ont ralenti leur rythme de constitution de la réserve obligatoire. Leur solde s'est en effet amoindri de près de 3 Mrds de DH pour boucler la période à 12,3 Mrds de DH. De son côté, le Trésor est resté présent sur le marché monétaire en procédant aux placements de ses excédents de trésorerie. L'encours quotidien moyen de ces derniers s'est chiffré à 3 Mrds de DH.

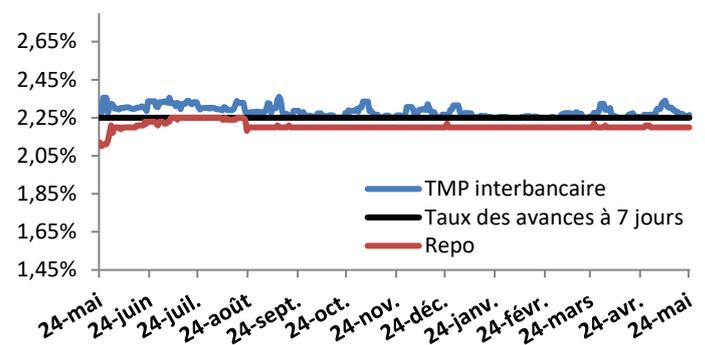
Dans ce contexte, les taux monétaires ont traité à 2,20% pour le Repo et, en moyenne, à 2,27% pour le TMP interbancaire.

Pour la semaine prochaine qui coïncide avec le démarrage d'une nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire, BAM a décidé d'augmenter son soutien aux banques en injectant 1 Mrd de DH additionnel dans le circuit. Le volume global de la monnaie centrale se situe désormais à 58 Mrds de DH. De son côté, le Trésor, dont l'excédent de trésorerie frôle les 5 Mrds, devrait continuer à animer le marché monétaire.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
17/05/2018	21 052	22 228	-653	15 164
18/05/2018	21 065	22 189	-640	14 524
19/05/2018	21 065	22 153	-640	13 884
20/05/2018	21 065	22 119	-640	13 244
21/05/2018	21 486	22 100	-219	13 025
22/05/2018	21 452	22 081	-253	12 771
23/05/2018	21 234	22 056	-471	12 301

Moyenne Requête (MR) : 21 705 MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH					
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	24/05/2018	31/05/2018	55,29	55	+1
Prêt garanti	04/01/2018	03/01/2019	Ns	0,7	-
	12/04/2018	11/04/2019	Ns	0,1	-
	06/07/2016	05/07/2018	Ns	1,7	-
	05/10/2017	04/10/2018	Ns	0,5	-

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

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Au titre de cette séance primaire, dernière à règlement en mai, le Trésor s'est financé à hauteur de 2,8 Mrds de DH. Il boucle ainsi le mois avec des interventions brutes de 6,7 Mrds de DH pour des tombées en capital de même ampleur (près de 7 Mrds de DH).

De leur côté, les investisseurs ont manifesté une demande modeste se limitant à 6 Mrds de DH. Elle a été majoritairement orientée vers le 2 ans qui a capté plus de 64% des soumissions. Le reliquat a été proposé sur le 52 Sem et le 13 Sem. Face à cela, l'argentier du Royaume s'est exclusivement sur le 2 ans.

En termes de taux, étant donné la faiblesse de la demande, les taux ont légèrement corrigé à la hausse. Ainsi le 2 ans a pris 1,7 pbs pour ressortir à 2,51%.

○ Marché secondaire :

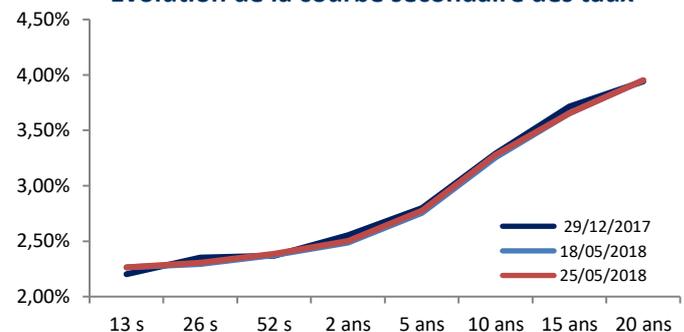
Après une période de stabilité, les rendements obligataires ont légèrement corrigé à la hausse cette semaine. Ainsi, le 26 Sem et le 52 Sem se sont échangés respectivement à 2,31% et 2,39% marquant ainsi des hausses de 1,3 pbs et 1,2 pbs. Sur le compartiment moyen et long termes, le 2 ans a pris 1,7 pbs à 2,50%, le 5 ans a augmenté de 2 pbs à 2,78% tandis que le 10 ans a pris 2,2 pbs pour s'afficher à 3,28%. Dans ces conditions, la performance du MBI Global est ressortie positive de 2 pbs. Sa performance depuis le début de l'année est désormais de 1,50%.

Adjudications du 22/05/2018 - Règlement le 28/05/2018

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	500,0	0,0	2,15%	2,15%	0,0
26 Sem			2,19%	2,19%	0,0
52 Sem	1 655,0	0,0	2,30%	2,30%	0,0
2 ans	3 828,9	2 760,0	2,48%	2,48%	0,0
5 ans			2,77%	2,77%	0,0
10 ans			3,22%	3,22%	0,0
15 ans			3,67%	3,67%	0,0
20 ans			3,98%	3,98%	0,0
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
TOTAL	5 983,9	2 760,0			

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
29/12/2017	2,20%	2,35%	2,37%	2,55%	2,80%	3,29%	3,71%	3,94%
17/05/2018	2,26%	2,29%	2,37%	2,49%	2,76%	3,26%	3,65%	3,95%
24/05/2018	2,26%	2,31%	2,39%	2,50%	2,78%	3,28%	3,65%	3,95%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,0	1,3	1,2	1,7	2,0	2,2	0,0	0,0

Marché Actions :

La correction se poursuit

Rien ne semble freiner la dynamique baissière du marché qui signe sa quatrième semaine d'affilée de baisse. En effet, le principal indice du marché, le MASI, revient au niveau de 12.501 pts après avoir accusé une perte hebdomadaire de 1,03%. Pendant ce temps, le baromètre des valeurs les plus actives a lâché 1,21% pour se situer à 10.143 pts. Ceci ramène la performance annuelle à seulement 0,91% pour le premier indice et à 0,43% pour le second.

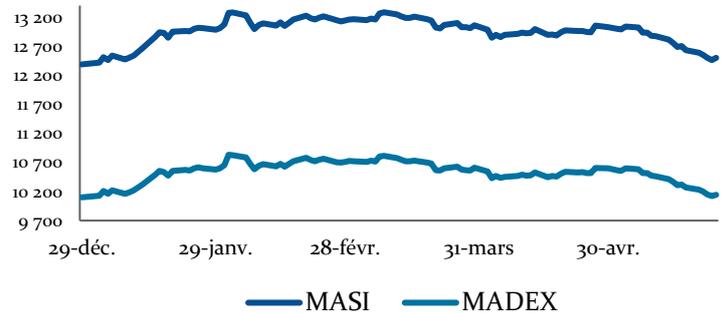
Côté flux, ceux-ci se redressent substantiellement. Le marché central concentre ainsi un Volume Quotidien Moyen « VQM » de 195 MDH, contre un VQM de 93 MDH une semaine plus tôt et un VQM depuis le début de l'année de 128 MDH. Ce redressement est impulsé par l'approche de la période de détachement de dividendes qui stimule une dynamique additionnelle sur les valeurs concernées. Par valeur, le premier volume est brassé par ITISSALAT AL-MAGHRIB (299 MDH) qui s'effiloche dans la foulée de 5,91% à 141,6 DH. Derrière, Wafa Assurance génère un flux hebdomadaire de 146 MDH et remonte de 1,41% à 4.890 DH.

Sur le marché de blocs, Alliances brise la glace, avec une transaction sur la valeur portant sur 322.580 Actions, opérée au cours unitaire de 155 DH, soit un volume de 50 MDH.

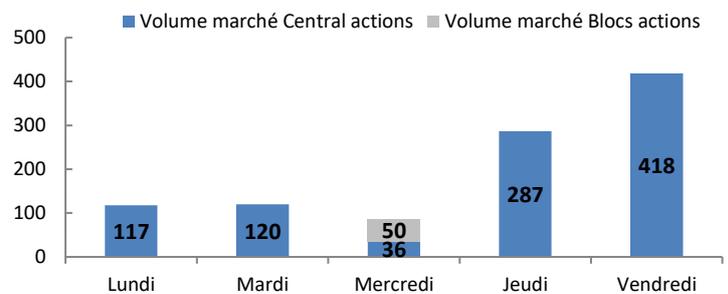
Côté variations, Label Vie s'adjuge la plus haute marche du podium en signant une performance de 12,55% à 2.350 DH. Arrive ensuite S2M qui s'apprécie de 8,96% à 277,85 DH, puis SNEP qui améliore son cours de 7,42% à 680 DH.

A l'autre bout du classement, Taqa Morocco signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 7,60% à 900 DH. Addoha lâche à son tour 6,67% à 21 DH. Puis Ennakl régresse de 6,56% à 42,7 DH.

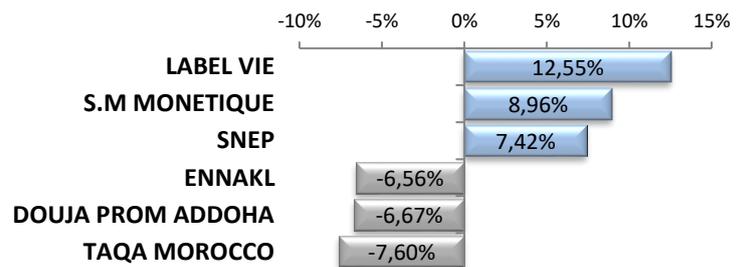
Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons que SNEP a indiqué dans un communiqué avoir fait l'objet d'un contrôle fiscal durant l'exercice 2018 portant sur l'IS (pour les exercices de 2012, 2014, 2015 et 2016), la TVA (de 2013 à 2016) et l'IR (de 2014 à 2016). Ce contrôle a été dénoué à l'amiable par la signature d'un protocole d'accord pour le règlement définitif de 10,5 MDH. En revanche et au regard des performances de la société, les comptes semestriels et annuels de la société "ne devraient que légèrement en ressentir l'effet", affirme le communiqué.



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- La consommation de ciment a enregistré au terme des quatre premiers mois de 2018 un recul de 5,7%, après une baisse de 6,9% à fin mars, selon la Direction des études et des prévisions financières (DEPF), relevant du ministère de l'Economie et des finances. La baisse des ventes de ciment fait suite à une baisse modérée au cours du mois d'avril (-2,3%) après un recul de 15,1% en mars 2018, sous l'effet des fortes pluies enregistrées lors de ce mois, précise la DEPF dans sa dernière note de conjoncture.
- L'indice des prix à la consommation a connu, au cours du mois d'avril 2018, une hausse de 0,3% par rapport au mois précédent. Cette variation est le résultat de la hausse de 0,7% de l'indice des produits alimentaires et de 0,3% de l'indice des produits non alimentaires. L'indicateur d'inflation sous-jacente, qui exclut les produits à prix volatiles et les produits à tarifs publics, a connu pour sa part, une stagnation par rapport au mois de mars 2018.
- Au premier trimestre de l'année, l'indice des Prix des Actifs Immobiliers (IPAI) s'est quasiment stabilisé en glissement trimestriel et a diminué de 0,4% en glissement annuel. Le nombre de transactions a lui connu une baisse de 2,3% d'un trimestre à l'autre et a augmenté de 1,5% par rapport au premier trimestre de 2017.