

Marché Monétaire :

La situation du cash sur le marché monétaire s'est légèrement resserrée au cours de cette semaine. Pour cause, les ponctions effectuées, d'une part, par la Banque Centrale qui a retiré 1 Mrd de DH de ses avances hebdomadaires, et de l'autre, par le Trésor qui a revu à la baisse l'encours moyen de ses placements à 7 Mrds de DH. À ces deux éléments s'ajoute, l'effet restrictif supposé de l'augmentation de la circulation de la monnaie fiduciaire en raison du mois du Ramadan. Sous ces effets, l'excédent des banques en termes de constitution de la réserve obligatoire est passé de 21 à 13,3 Mrds de DH. Pour la semaine, prochaine, et afin de contrecarrer les sorties liées au paiement du deuxième acompte d'IS, la Banque Centrale a procédé à une injection de 4 Mrds de DH dans le circuit bancaire via ses avances hebdomadaires.

Signalons par ailleurs que l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré, en mai 2015, une hausse mensuelle de 0,2%. Résultant essentiellement de la progression de 5,1% des prix des carburants et lubrifiants. En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 2% en mai contre 1,7% en avril.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	25/06/2015	02/07/2015	77,76	22	+4
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	-
Pension à 3 mois	09/10/2014	08/10/2015	Ns	5	-
	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Malgré la présence d'une demande abondante et compétitive, le Trésor n'a levé, lors de cette séance court et moyen termes, qu'un très faible volume. Les investisseurs ont en effet manifesté une demande avoisinant les 4 Mrds de DH et se sont positionnés à la baisse sur l'ensemble des segments proposés mais cela n'a pas suffi pour appâter l'argentier du Royaume qui s'est contenté de retenir 100 MDH dans le 2 ans à 2,75% (-5,2%).

Il boucle ainsi le mois de juin avec une levée globale de 10,6 Mrds de DH contre un besoin annoncé de 11 Mrds de DH.

Pour ce qui est de la santé financière du Trésor, ses comptes laissent apparaître, à fin mai, un allègement de 22% de son déficit budgétaire à 25,3 Mrds de DH. Cette performance est attribuable à la hausse des recettes (+3,6%) et la baisse à la fois des dépenses (-3%) et de l'investissement (-5,2%).

○ Marché secondaire :

Décidément, rien ne semble arrêter la baisse des taux. La rareté des Bons de Trésor, essentiellement courts et moyens termes, continue d'accroître leur valeur sur le marché secondaire. Ainsi, le 13 Sem et le 26 Sem s'échangent désormais sous la barre des 2,50%, respectivement à 2,43% et 2,49% tandis que le 52 Sem traite à 2,53%. Le moyen terme, quant à lui, poursuit le même trend ; le 2 ans perd dans le sillage de la séance primaire 2,8 pbs à 2,71%. Dans ces conditions, la performance du MBI Général s'améliore de 11 pbs pour atteindre 1,70% depuis le début de l'année.

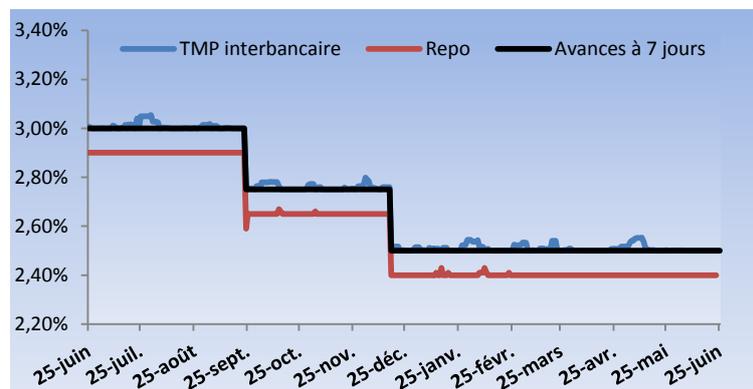
Evolution de la courbe secondaire	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
18/06/2015	2,50%	2,51%	2,56%	2,74%	3,11%	3,59%	4,02%	4,42%
25/06/2015	2,44%	2,49%	2,53%	2,71%	3,10%	3,59%	4,05%	4,39%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-5,8	-1,7	-2,2	-2,8	-0,3	-0,1	2,6	-2,30

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
19/06/2015	7 867	9 289	-723	20 980
20/06/2015	7 867	9 243	-723	20 258
21/06/2015	7 867	9 200	-723	19 535
22/06/2015	6 346	9 114	-2 244	17 291
23/06/2015	6 133	9 026	-2 457	14 834
24/06/2015	7 051	8 970	-1 539	13 295
25/06/2015				

Moyenne Requisse (MR) : 8 590 MDH

En MDH

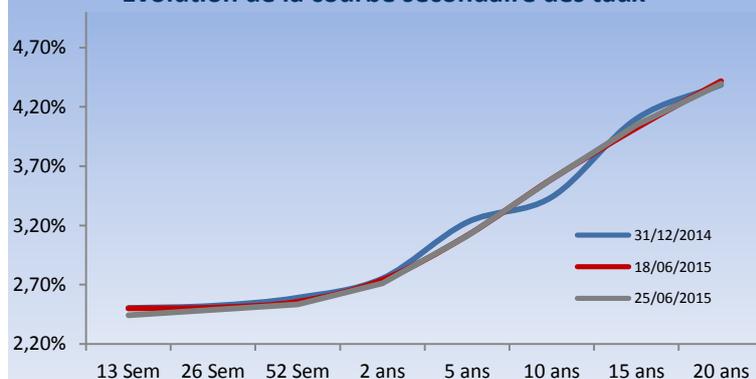


Adjudications du 23/06/2015 - Règlement le 29/06/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	1 000		2,48%	2,48%	0,0
26 Sem			2,50%	2,50%	0,0
52 Sem	1 350		2,56%	2,56%	0,0
2 ans	1 865	100	2,75%	2,70%	-5,2
5 ans			3,19%	3,19%	0,0
10 ans			3,67%	3,67%	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	4 215	100			

En MDH

Evolution de la courbe secondaire des taux



Marché Actions :

L'indécision paralyse le marché

L'absence de catalyseurs empêche le marché d'avoir un dynamisme affirmé. Graphiquement, le Masi poursuit ses oscillations au sein du trading range 9.500/9.600 points au moment où les chandeliers japonais viennent confirmer l'indécision qui s'installe à travers la formation d'une figure de sommet en pince. Sur le plan mathématique, les indicateurs techniques n'apportent aucun jugement sur l'orientation future du marché, le MACD étant accolé à sa ligne de signal et le RSI contenu au milieu de la zone d'indétermination.

En l'état, le Masi a alterné hausses et baisses durant la semaine, pour achever la période sur une variation insignifiante de -0,06% à 9.575 pts. Même configuration du côté du Madex qui scelle in extremis la semaine sur une variation toute aussi anodine de 0,02% à 7.831 pts. Compte tenu de cela, les performances annuelles sont portées à -0,47% pour le Masi et à -0,15% pour le Madex. La capitalisation de la place, revient pour sa part à 486,2 Mrds de DH.

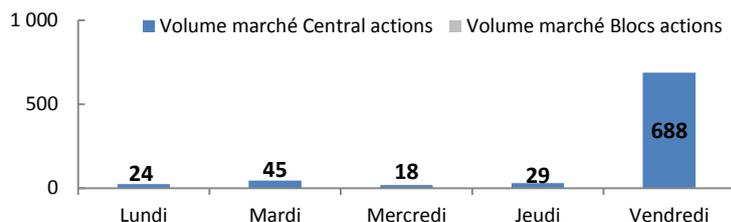
Coté flux, hormis les opérations d'Aller/Retour de fin de semestre qui ont mis la poudre au feu, les transactions sont restés très modestes. Au total, 804,7 MDH ont été brassés sur le marché central cette semaine. Les principales transactions sont canalisés par ATW qui génère 489,7 MDH, et finit la semaine sur une baisse de 0,85% à 348 DH. Elle est suivie par Addoha qui injecte 172 MDH et clôture au rythme d'une progression de 4,17% à 29,7 DH. Loin derrière, IAM complète le podium des valeurs les plus actives en drainant 15 MDH.

Au niveau des variations. Centrale Laitiere signe la plus forte progression du marché. Son cours se bonifie de 9,48% à 1.166 DH. Auto Hall avance, quant à elle, de 7,26% à 96 DH, au moment où SNEP améliore son cours de 7,01% à 129 DH. A l'autre bout du classement, Maghreb Oxygène se déprécie de 10,6% à 105 DH. Aluminium Du Maroc perd 7,50% à 1.110 DH, et SMI lâche 7,44% à 2.712 DH.

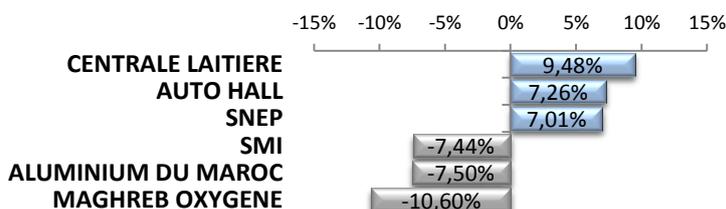
Au mot de la fin soulignons qu'après Alliances, la BCP, c'est au tour de Label Vie de bénéficier du concours de la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement « BERD ». En effet, celle-ci a annoncé avoir investi 45 millions d'euros dans Vecteur LV (VLV), filiale immobilière du Groupe Label Vie qui se charge des magasins et espaces commerciaux du groupe.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

Alors que le FMI et la Banque mondiale annoncent une amélioration du taux de croissance en 2016, respectivement de 4,4% à 5% et de 4,6% à 4,8%, le CMC prévoit une nette baisse, de 5,2% à 2,8%. La prévision du CMC s'explique par le facteur climatique ainsi que par l'environnement économique, particulièrement austère dans le secteur agricole. En effet, il sera difficile pour le Maroc de renouveler la récolte record des céréales de cette année (110 millions quintaux). Notons que le HCP, qui avait fixé le taux de croissance à 4,8% en 2015, ne s'est toujours pas exprimé sur les figures de 2016.

A fin mai, les finances publiques ont présenté un solde ordinaire négatif de 6,7 Mrds de DH contre un solde négatif de 12,3 Mrds de DH un an auparavant. Aussi, le déficit du Trésor a atteint 25,3 Mrds DH, en recul de 22% par rapport à 2014. Cette amélioration des finances publiques est liée à l'augmentation des recettes ordinaires de 5,5% et la diminution des dépenses globales de 3,5% résultant de la baisse des autres biens et services de 0,5%, des émissions au titre de la compensation de 29,9% et des dépenses d'investissement de 5,2%.