

## Marché Monétaire :

Une semaine après le début de la nouvelle période de constitution de la réserve, les banques de la place enregistrent un excédent cumulé confortable de 15 Mrds de DH. Elles sont aidées dans leur action par les interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché monétaires qui se ventilent entre avances à 7 jours, prêts garantis, et pensions à 3 mois. S'ajoute à l'ensemble de ces interventions, qui totalisent 39,2 Mrds de DH, les placements quotidiens par l'argentier de l'Etat de ces excédents de trésorerie qui ont atteint 26,4 Mrds de en moyen cette semaine.

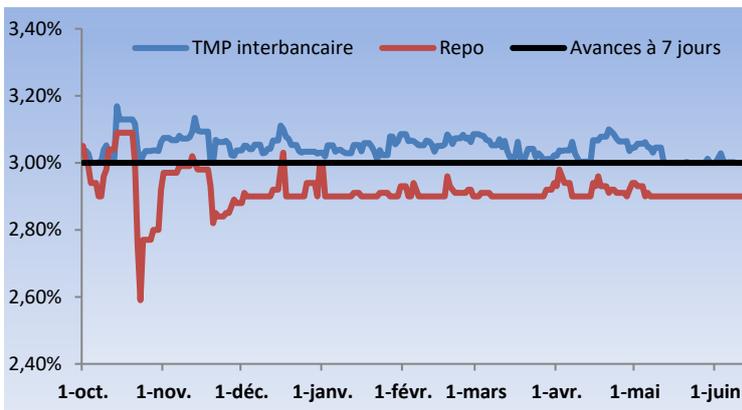
Dans ces conditions de détente, les taux monétaires ont évolué en stabilité à 2,90% pour le repo, et légèrement au dessus de 3,00% pour le TMP Interbancaire. L'accalmie régnant sur le marché devrait se maintenir par ailleurs la semaine prochaine avec l'injection par la banque centrale de 23 Mrds de DH au titre des avances à 7 jours au taux de 3,00% pour un montant demandé de 78,4 Mrds de DH.

### Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
20/06/2014	12 654	12 654	4 370	4 370
21/06/2014	10 198	8 864	1 914	6 283
22/06/2014	10 198	8 907	1 914	8 197
23/06/2014	10 198	8 947	1 914	10 110
24/06/2014	8 147	8 923	-137	9 973
25/06/2014	10 046	8 956	1 762	11 735
26/06/2014	11 767	9 036	3 483	15 218
27/06/2014				

Moyenne Requise (MR) : 8 284 MDH

En MDH



### Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	26/06/2014	03/07/2014	78,4	23	+1
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 :

Rassasié après s'être servi récemment à l'international, l'argentier du royaume fait la fine bouche en ne levant que 100 MDH sur le marché domestique. A travers cette levée, dernière du mois, et dont le règlement interviendra le 30 Juin 2014, le trésor porte le total de son financement mensuel sur le marché intérieur à 2,65 Mrds de DH, contre un besoin initialement estimé entre 3 et 3,5 Mrds de DH. La demande, quant à elle, bien que s'accumulant au fil des semaines, pour culminer à 6,27 Mrds de DH cette séance, révèle ostensiblement que les investisseurs ne sont plus disposés à faire de grandes concessions à la baisse, jugeant les niveaux actuels assez bas.

En termes de taux, cette levée a marqué de nouveau la courbe à la baisse. La maturité 26 semaines, l'unique concernée par cette levée, ayant accusé une baisse de 6 pbs pour ressortir à 3,09%.

### ○ Marché secondaire :

Un léger glissement baissier a impacté l'ensemble de la courbe secondaire cette semaine. Coté performance, le MBI général a gagné 12 pbs portant sa performance YTD à 6,31%.

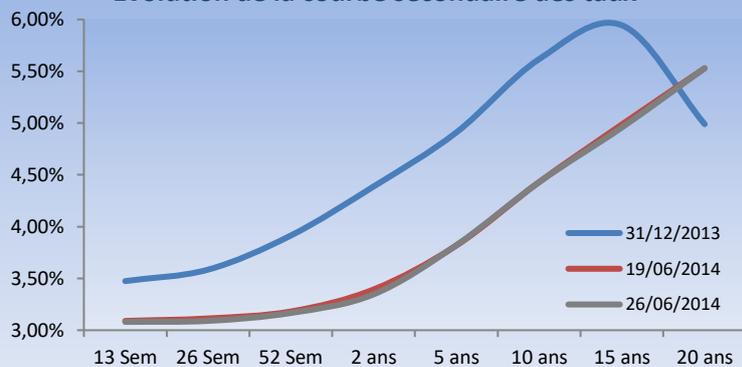
Notant par ailleurs, que le trésor a procédé à une opération d'échanges de titre avec date de R/L le 30/06/2014, et qu'il a retenu dans le cadre de cette opération 3,2 Mrds sur un montant lui ayant été proposé de 5,3 Mrds de DH.

### Adjudications du 23/06/2014 - Règlement le 30/06/2014

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			3,06%	3,06%	0,0
26 Sem	3 000	100	3,09%	3,15%	-0,6
52 Sem			3,20%	3,20%	0,0
2 ans	1 400		3,26%	3,26%	0,0
5 ans			3,80%	3,80%	0,0
10 ans	100		4,42%	4,42%	0,0
15 ans			4,98%	4,98%	0,0
20 ans	1 770		5,55%	5,55%	0,0
30 ans			4,62%	4,62%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>6 270</b>	<b>100</b>			

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
<b>31/12/2013</b>	3,47%	3,58%	3,91%	4,39%	4,91%	5,62%	5,94%	4,99%
<b>19/06/2014</b>	3,09%	3,11%	3,18%	3,39%	3,82%	4,43%	4,99%	5,53%
<b>26/06/2014</b>	3,08%	3,09%	3,17%	3,35%	3,82%	4,43%	4,96%	5,53%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	-1	-2	-1	-4	-	-	-3	-

## Marché Actions :

### Embellie éphémère

Une nette amélioration des volumes saute aux yeux à l'observation des flux échangés sur le marché central cette semaine. Ceci laisserait penser à première vue, qu'il s'agit d'un éventuel regain d'intérêt pour le marché. Il n'en est rien de tout cela dans le fond, étant donné que les échanges ayant rehaussé significativement les volumes proviennent tous de simples mouvements d'allers/retours, comme on a d'ailleurs coutume de croiser à la fin de chaque semestre.

Pour la petite histoire, ces mouvements d'Aller/Retour, faisant partie des « window dressing » sont très plébiscités par les institutionnels qui en font usage pour revaloriser leur portefeuilles, et ainsi comptabiliser les plus ou moins-values réalisées sur certaines périodes.

Impacté grandement par ces opérations, le volume global transigé sur le marché central ressort au final à 1,349 Mrds de DH, soit près de 6 fois le montant relevé une semaine auparavant. La bancaire BMCE a surplombé les échanges, en injectant à elle seule 657 MDH, l'équivalent de 48,7% du flux hebdomadaire global. La valeur finit dans la foulée la semaine sur une hausse de 0,94% à 208,95 DH. Elle est suivie par sa consœur ATW qui totalise 488 MDH, et qui achève à contrario la semaine sur une baisse de 0,33% à 306 DH. Loin derrière dans ce palmarès des valeurs les plus actives, on retrouve CMT qui brasse 22 MDH (1,6% du flux global), et achève la période elle aussi en retrait de 2,1% à 1.400 DH.

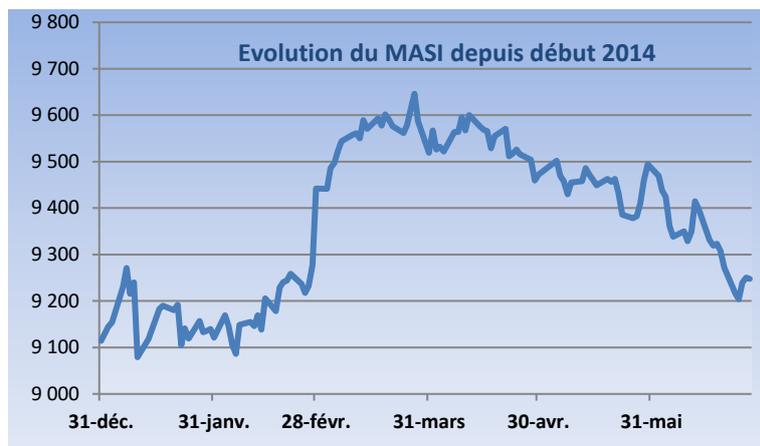
Pour ce qui est de l'orientation des principaux indices boursiers, le Masi cède 0,26% à 9.247 pts, tandis que le Madex lâche 0,41% à 7.535 pts. Bilan d'étape, le baromètre des valeurs les plus actives ramène sa performance annuelle à +1,46%. Légèrement mieux orienté, le Madex réduit sa percée positive depuis début Janvier à +1,59%.

Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Credit Du Maroc qui grimpe en flèche de 10,74% à 598 DH. Afriquia Gaz avance, quant à elle, de 5,94% à 1.695 DH, au moment où Cartier Saada améliore son cours de 4,89% à 18,88 DH. À l'inverse, Maghrebail se déprécie de 8,00% à 690 DH. CGI perd 6,55% à 760 DH, enfin Magrebail lâche 6,90% à 135 DH.

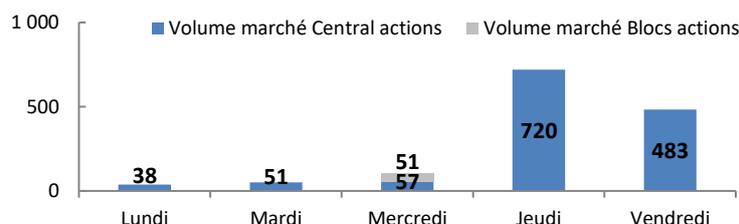
Mentionnons en dernier lieu que HOLCIM a décidé de distribuer la prime de fusion relative à l'opération d'absorption de HOLCIM AOZ pour un montant de 499,6 MDH soit 101 DH/action mise en paiement à compter du 24 juillet 2014.

### Infos de la semaine :

- Le HCP a confirmé les prévisions de BAM, tout en étant plus pessimiste. En effet, le HCP prévoit une croissance de 2,5% en 2014, soit la fourchette basse de la prévision de BAM qui tablait sur 2,5%-3%. Surtout, pour la valeur ajoutée non agricole, le HCP ne s'attend qu'à une croissance de 3,1% contre 4% pour BAM.
- Le déficit budgétaire à fin mai a atteint 32,9 Mrds DH, en hausse de 13% par rapport à mai 2013. Ce déficit est la conséquence d'une baisse des recettes ordinaires de 1% et d'une augmentation des dépenses globales de 4,8%. Ce déficit constitue 51% du niveau prévu par la loi de Finances, même s'il ne porte que sur 5 mois.
- Dans la note d'information relative à sa récente émission obligataire, la CGI table en 2014 sur la réalisation d'un chiffre d'affaires consolidé de 4,5 Mrds de DH, en hausse de 20% par rapport à l'exercice 2013. Le résultat d'exploitation, lui, devrait progresser de 32% pour atteindre 748 MDH. En découle une marge opérationnelle de 16,7%, en amélioration de 1,6 point sur une année. In fine, le résultat net part du groupe devrait augmenter de 49% pour totaliser 548 MDH. Ainsi, la marge nette devrait gagner 2 points pour s'établir à 12,2%.



### Volumes quotidiens du marché(en MDH)



### Plus fortes variations

