

## Marché Monétaire :

Au cours de cette semaine qui a coïncidé avec la fin de la période de la réserve obligatoire, les banques de la place ont accéléré leur rythme de constitution. L'excédent cumulé s'est en effet amélioré de 5,3 Mrds de DH pour s'établir en fin de période à 9 Mrds de DH. Pour en arriver là, les banques ont puisé d'une part, dans les importants placements du Trésor qui ont avoisiné les 7,5 Mrds de DH en moyenne quotidienne, et de l'autre, dans le volume de la monnaie centrale, maintenu inchangé à 6 Mrds de DH.

Dans ce contexte, les taux monétaires se sont légèrement détendus s'écartant davantage du taux directeur. Dans le détail, la rémunération de la pension livrée jj se situe entre 1,60% et 1,70% tandis que le TMP interbancaire traite en moyenne à 2,05%.

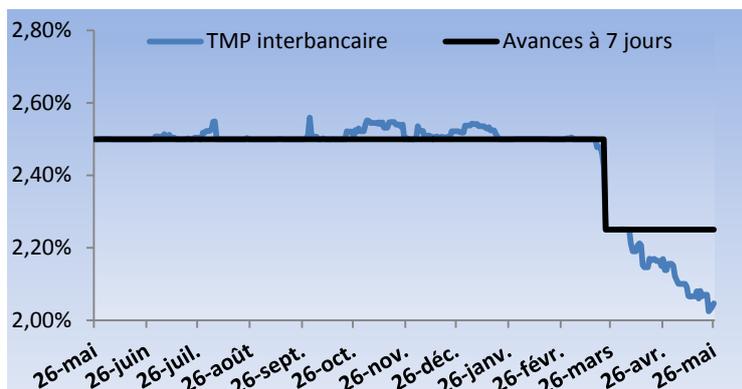
Pour la semaine prochaine, le démarrage d'une nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire devrait s'accompagner par une légère pression sur le cash dans un contexte où le Trésor verrait ses placements s'affaiblir en raison du décaissement de la paie des fonctionnaires.

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

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
19/05/2016	9 490	9 284	374	3 697
20/05/2016	9 033	9 273	-83	3 614
21/05/2016	9 033	9 263	-83	3 530
22/05/2016	9 033	9 254	-83	3 447
23/05/2016	9 812	9 275	696	4 143
24/05/2016	11 471	9 357	2 355	6 498
25/05/2016	11 650	9 439	2 534	9 032
26/05/2016	12 439	12 439	3 270	3 270

Moyenne Requisse (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	26/05/2016	02/06/2016	1,3	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 :

Lors de cette séance primaire, dernière à règlement en mai, le Trésor a retenu un faible montant de 100 MDH sur une demande dépassant les 7 Mrds de DH. Compte tenu de cela, il boucle le mois avec des levées brutes de 6,7 Mrds de DH face à des tombées en capital de 6,2 Mrds de DH.

S'agissant de la structure de la séance, l'engouement des investisseurs a majoritairement porté sur le 13 Sem à hauteur de 53%. Le reliquat, a été réparti sur les deux autres maturités proposées à savoir le 52 Sem et le 2 ans. En contrepartie, le Trésor a retenu la totalité de sa levée sur le 52 Sem à 1,89% marquant ainsi une légère baisse du segment de 1 pbs.

Par ailleurs, l'argentier du Royaume a organisé au cours de la semaine une séance d'échange de titres. Elle a été marquée par une faible demande se chiffrant à 1,45 Mrds de DH. Peu intéressé par les niveaux de soumissions, vraisemblablement orientés à la hausse, le Trésor n'a rien retenu au titre de cette séance.

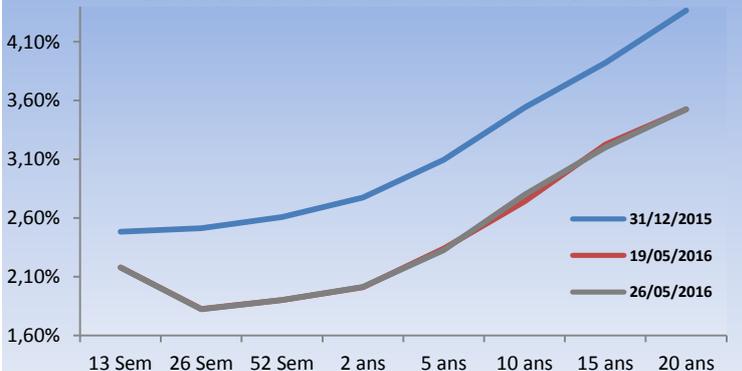
### ○ Marché secondaire :

Un climat d'hésitation semble régner sur le compartiment secondaire de la dette souveraine. Entre des acheteurs qui exigent une prime additionnelle par rapport à la courbe et des vendeurs se contentant des niveaux actuels, l'écart se creuse et asphyxie dans son sillage le marché. En témoigne le volume hebdomadaire qui s'est limité à 1,5 Mrds de DH uniquement ! Côté variations, en dehors du 10 ans qui a pris 5,8 pbs à 2,80%, les rendements obligataires sont restés quasi-stables.

### Adjudications du 24/05/2016 - Règlement le 30/05/2016

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	3 900		1,84%	1,84%	0,0
26 Sem			1,84%	1,84%	0,0
52 Sem	1 700	100	1,89%	1,91%	-1,0
2 ans	1 685		2,07%	2,07%	0,0
5 ans			2,31%	2,31%	0,0
10 ans			2,74%	2,74%	0,0
15 ans			3,22%	3,22%	0,0
20 ans			3,48%	3,48%	0,0
30 ans			4,93%	4,93%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>7 285</b>	<b>100</b>			

### 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>31/12/2015</b>	2,48%	2,51%	2,61%	2,77%	3,10%	3,54%	3,92%	4,37%
<b>19/05/2016</b>	2,18%	1,82%	1,90%	2,01%	2,34%	2,74%	3,23%	3,52%
<b>26/05/2016</b>	2,18%	1,82%	1,90%	2,01%	2,32%	2,80%	3,20%	3,53%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	0,0	-0,1	-0,1	0,4	-1,5	5,8	-2,4	0,3

## Marché Actions :

### Sévère contraction des indices de performance

Après l'euphorie, l'heure est maintenant à la correction. La Bourse de Casablanca a en effet achevé sa troisième semaine d'affilée de baisse, affectée par la cherté relative de ses valeurs qui incite les investisseurs à la prudence. En somme, le principal indice du marché, le MASI, recule de 1,90% à 9.751 pts cette semaine, pendant ce temps, le baromètre des valeurs les plus actives lâche 1,95% à 7.963 pts. Sur l'année, le bilan de performances demeure très positif en dépit de la correction des indices qui l'assombrit dernièrement. En données chiffrées, le MASI ramène sa performance au dessous de la barre de la barre de 10% à 9,25%, au moment où le MADEX, qui fait un pull-back vers le niveau des 7.900 pts, réduit sa performance annuelle à 9,76%.

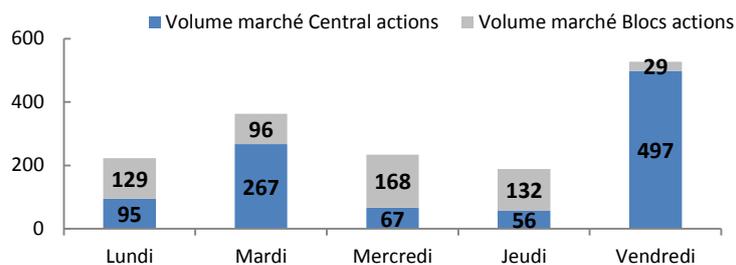
Coté échanges, après deux semaines d'activité en berne, le dynamisme revient au galop. Au total, le flux brassé sur le marché s'élève cette semaine à 1,5 Mrds de DH, dont 982 MDH injecté sur le marché central. Par valeur, les principaux échanges transigés sur le marché central ont porté sur ATW qui draine 436 MDH, l'équivalent de 44% du flux hebdomadaire global. Cette impulsion s'explique par les ventes des salariés du groupe ayant participé à l'augmentation de capital en 2012 qui se voient autorisés à présente à mettre en vente leurs positions après l'écoulement de la période d'indisponibilité des titres. En deuxième place des valeurs les plus actives, on retrouve SBM qui génère un flux hebdomadaire de 100,4 MDH pour achever la période à 1.551 DH. Derrière, arrive Addoha qui brasse 75 MDH et se déprécie de 2,15% à 39,2 DH.

Coté variations, la plus forte hausse revient cette semaine à Cartier Saada qui grimpe de 6,11% à 19,1 DH, Zellidja avance, quant à elle, de 5,98% à 151,45 DH, au moment où SMI améliore son cours de 3,58% à 2.775 DH. À l'inverse, Eqdom se déprécie de 11,44% à 1.045 DH. SBM perd 8,76% à 1.551 DH, et IAM lâche 6,12% à 122,9 DH.

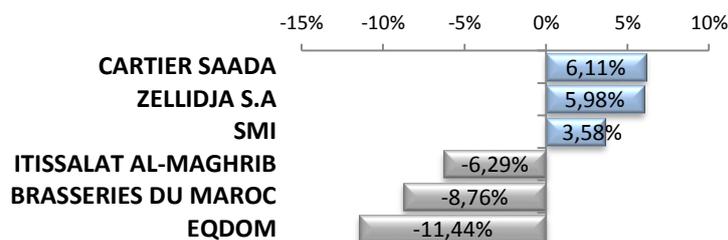
Notons par ailleurs, que le rebalancement semi-annuel des indices MSCI sera effectif ce mercredi 1<sup>er</sup> juin 2016. Concernant le panier de valeurs marocaines figurant dans le MSCI Frontier Market, excepté BMCE, BCP et Wafa Assurance dont les pondérations vont augmenter, toutes les autres valeurs « IAM, ATW, LAFARGE, ADDOHA, CIMENTS DU MAROC, MANAGEM », vont afficher un léger repli dans l'indice.



### Volumes quotidiens du marché(en MDH)



### Plus fortes variations



## Infos de la semaine :

- Selon le ministre de l'Economie et des Finances, le taux de croissance du Maroc devrait s'établir au-dessous de 2% en 2016 suite à la baisse de la valeur ajoutée agricole de 7,3%, et ce sur la base d'une prévision de production céréalière de 33,5 millions quintaux. Pour sa part, la Banque Africaine de Développement anticipe dans son dernier rapport intitulé « Perspectives économiques en Afrique 2016 », un taux de croissance de 1,8% pour le Maroc en 2016. En ce qui concerne l'année 2017, la BAD prévoit un taux de croissance de l'ordre de 3,5% ...  
... Toujours au sujet de la croissance, le président du CMC, Habib El Malki, a indiqué que le Maroc peut atteindre une croissance potentielle de 7,3% par an. La condition est de mobiliser toutes les ressources et d'industrialiser le pays. En effet, seule l'industrie est capable de doter le pays d'une croissance robuste et régulière.
- Selon les dernières statistiques du ministère de l'habitat, les ventes de ciment se sont élevées à 1.345.892 tonnes en avril 2016 contre 1.383.361 tonnes en avril 2015, affichant ainsi un repli de 2,7%. Par ailleurs, la consommation nationale du ciment ressort en hausse de 3,5% à fin avril 2016, soit un volume vendu cumulé de 5.077.503 tonnes de ciment.