

## Marché Monétaire :

Après une semaine de constitution de la réserve obligatoire, les banques de la place disposent d'ores et déjà d'une avance confortable dépassant les 24 Mrds de DH. Une performance qui a été rendue possible grâce à la Banque Centrale qui a injecté 11 Mrds de DH à travers ses interventions hebdomadaires, et à l'argentier du Royaume qui a procédé à des placements sur le marché monétaire d'une moyenne quotidienne se chiffrant à 4,8 Mrds de DH.

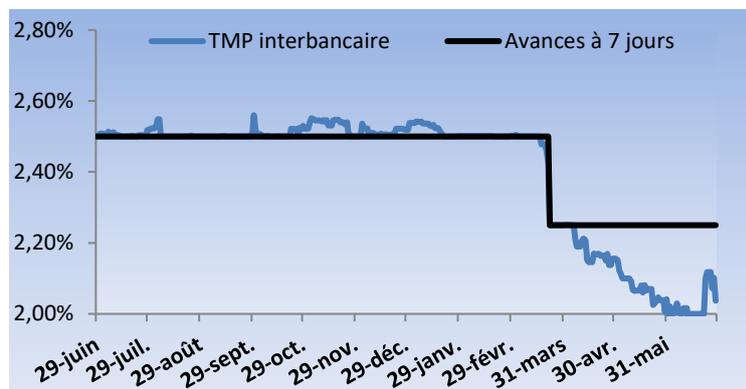
Dans ces conditions, les taux monétaires sont restés quasi-stables. Ils ont traité à 2,09% pour le TMP interbancaire et entre 1,70% et 1,80% pour la pension livrée jj.

Pour la semaine prochaine, BAM a décidé d'injecter 1 Mrd supplémentaire dans le marché via ses avances à 7 jours. Elle porte ainsi le volume global de la monnaie centrale à 18 Mrds de DH. Le Trésor, de son côté, devrait voir ses excédents de trésorerie s'affaiblir suite au décaissement de la paie des fonctionnaires et de son absence sur le marché primaire.

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
23/06/2016	19 926	19 926	1 440	1 440
24/06/2016	21 633	20 780	3 147	4 588
25/06/2016	21 633	21 064	3 147	7 735
26/06/2016	21 633	21 207	3 147	10 882
27/06/2016	22 717	21 509	4 231	15 114
28/06/2016	21 707	21 542	3 221	18 334
29/06/2016	22 262	21 645	3 776	22 111
30/06/2016	20 632	21 518	2 146	24 257

Moyenne Requise (MR) : 18 486 MDH

En MDH



Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	30/06/2016	07/07/2016	12,94	12	+1
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 :

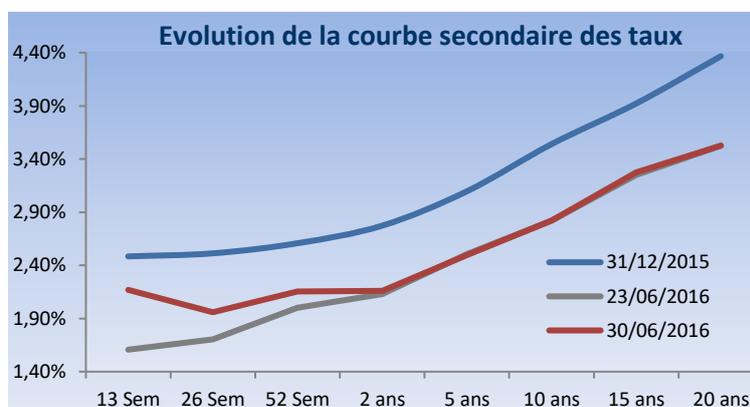
Au terme de cette séance primaire, première à règlement en juillet, le Trésor s'est abstenu de se financer sur le marché primaire de la dette. Les investisseurs, de leur côté, ont manifesté une demande, qui s'affaiblit davantage, se limitant à 5,4 Mrds de DH. En termes de rémunération, ces derniers se sont montrés plus exigeants par rapport aux dernières séances. Ils ont exigé 2,15%, 2,32% et 3,07% sur le 26 Sem, le 2 ans et 10 ans pleins contre des niveaux secondaires respectifs de 1,81%, 2,16% et 2,82%. Et c'est vraisemblablement en raison de cela que le Trésor a rejeté la totalité de la demande et a même préféré reporter la séance d'échange initialement prévue jeudi à une date ultérieure.

Rappelons au final que le Trésor doit faire face, au titre du mois de juillet, à des tombées en capital équivalentes à 8,1 Mrds.

### ○ Marché secondaire :

Le mouvement vendeur qui s'est déclenché après la revue à la hausse du taux de la réserve monétaire obligatoire se poursuit sur le marché secondaire. Il a particulièrement concerné le segment court terme de la courbe. Ainsi, le 26 Sem et 52 Sem se sont négociés respectivement à 1,96% et 2,15% marquant de ce fait des hausses dans l'ordre de 25,2 pbs et 6,9 pbs. Evoluant dans le même sens, le 2 ans et le 15 ans ont augmenté de 2,9 pbs et 2,3 pbs pour s'afficher respectivement à 2,16% et 3,27%. Dans ces conditions, la performance du MBI ressort nulle cette semaine et se situe à 5,03% sur l'année.

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			1,62%	1,62%	0,0
26 Sem	2 450	0	1,71%	1,71%	0,0
52 Sem			1,83%	1,83%	0,0
2 ans	2 800	0	2,02%	2,02%	0,0
5 ans			2,31%	2,31%	0,0
10 ans	50	0	2,74%	2,74%	0,0
15 ans			3,22%	3,22%	0,0
20 ans			3,48%	3,48%	0,0
30 ans	100	0	4,93%	4,93%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>5 400</b>	<b>0</b>			



	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>23/06/2016</b>	1,61%	1,70%	2,00%	2,13%	2,51%	2,82%	3,25%	3,53%
<b>30/06/2016</b>	2,17%	1,96%	2,15%	2,16%	2,50%	2,82%	3,27%	3,53%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	56,1	25,6	15,4	2,9	-1,0	0	2,3	0,1

## Marché Monétaire :

### Redressement en trompe-l'œil

Une fois n'est pas coutume, le marché des actions draine des flux à ravir. Mais loin de s'agir d'une reprise consistante d'activité, elle est question là de simples opérations de « Window dressing » qui sont pratiquées par les institutionnels en fin de semestre pour constater les plus ou moins value dégagées sur un intervalle de placement.

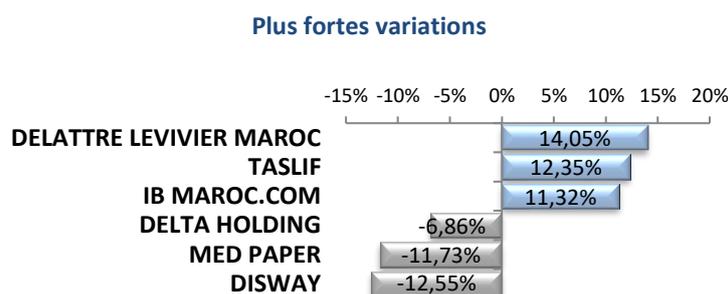
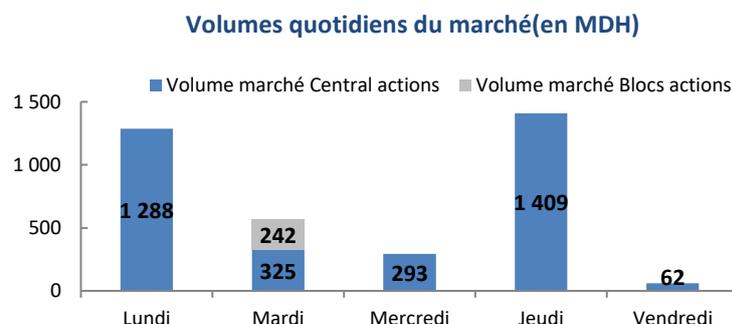
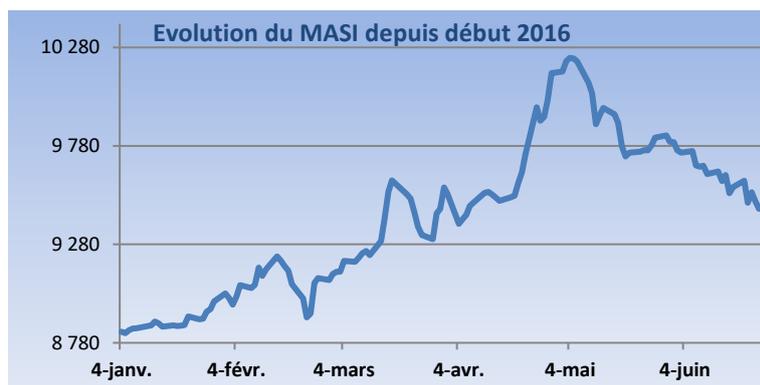
A cet effet, le marché boursier enregistre un volume d'affaires de 3,62 Mrds de DH, dont 3,37 Mrds de DH transigé sur le marché central. Ce flux s'attribue principalement à BCP qui draine 1,77 Mrds de DH et finit dans la foulée la semaine sur un retrait de 4,74% à 216,2 DH. Derrière, on retrouve ATW qui évolue sur une note quasi stable et génère un flux hebdomadaire de 20,9 Mrds de DH. Loin derrière, en troisième position des valeurs les plus actives arrive BMCE BANK qui brasse 277 MDH et se déprécie de 1,90% à 207 DH.

S'agissant des indices de performances, ceux-ci poursuivent leur interminable chute. En chiffres, le MASI et le MADEX accusent des baisses respectives de 0,94% et 1,06%. Compte tenu de cela, les performances annuelles de ces deux principaux indices reculent davantage pour se situer dans l'ordre à 6,58% et 7,12%. La capitalisation boursière accuse pour sa part une baisse de même ordre de grandeur pour ressortir à 478 Mrds de DH.

Au niveau de la physionomie, le marché a traité 69 valeurs, parmi lesquels 26 sont en hausse, 31 en baisse, tandis que 12 ressortent en stabilité.

Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de DLM qui progresse de 14,05% à 190 DH. Elle est suivie par TASLIF qui avance de 12,35% à 44,94 DH. Derrière, on retrouve IB MAROC qui améliore son cours de 11,32% à 97,04 DH. À l'inverse, DISWAY se déprécie de 12,55% à 230 DH. Dans la même lignée, MED PAPER perd 11,73% à 17 DH, et Delta Holding lâche 6,86% à 21,05 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, soulignons que l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a visé la note d'information relative à l'augmentation de capital de Lafarge Ciment au titre de l'opération de fusion-absorption de Holcim Maroc. L'augmentation de capital porte sur un total de 5.935.512 actions qui seront émises selon les modalités suivantes : Parité d'échange : 1,2 actions de Lafarge Ciment pour 1 action Holcim Maroc; Montant global de l'opération: 9.135.742.220 DH; Date d'échange : 13 Juillet 2016.



## Infos de la semaine :

- Selon le HCP, la croissance de l'économie nationale s'est située à 1,7% au T1 2016 au lieu de 4,7% durant la même période de l'année 2015. Dans ce contexte, les activités non agricoles ont affiché une augmentation de 3,1%, tandis que les activités du secteur agricole ont enregistré une baisse de 7,4% contre une hausse de 14,9% au T1 2015.
- A fin mai, le crédit bancaire a atteint 772,1 Mrds DH, en hausse de 0,4% sur un mois. Toutefois, l'évolution par rapport à fin décembre 2015, est de -1,6%. Sur 2016 YtD, les crédits aux promoteurs immobiliers, ont reculé de 1,9% contre -2,1% pour les crédits de trésorerie. Aussi, les créances en souffrance ont grimpé de 6,8% à 61,3 Mrds DH.