

Marché Monétaire :

Les sorties de cash dues au règlement par les sociétés du deuxième acompte de l'IS se sont déroulées sans véritablement bouleverser le marché monétaire. Ceci se reflète d'une part au niveau de la réserve obligatoire où le système bancaire a pu constituer un excédent important s'élevant à 14,5 Mrds de DH en date du 02 juillet. Et d'autre part, au niveau de l'évolution des taux monétaires. Ces derniers ayant été restés quasi-stables en traitement, en moyenne, à 2,50% pour le TMP interbancaire et à 2,40% pour le repo jj.

La situation d'équilibre qui prévaut sur le marché monétaire a poussé la Banque Centrale à maintenir inchangé le volume de ses interventions hebdomadaires à 22 Mrds de DH.

Signalons par ailleurs que les statistiques monétaires du mois de mai font état d'une poursuite de la décélération du rythme de progression du crédit bancaire. Sa variation, en glissement annuel, est en effet passée de 2,5% en avril à 2,1% à fin mai. Les créances en souffrances quant à elles poursuivent leur lancée. Leur variation, en glissement annuel, est de l'ordre de 15,4%.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	02/07/2015	09/07/2015	47,05	22	-
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	-
	09/10/2014	08/10/2015	Ns	5	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Devant faire face à des tombées, en capital et intérêts, équivalentes à 8,2 Mrds de DH, le Trésor entame le mois de juillet avec une levée de 4 Mrds de DH, puisée dans des soumissions ayant titillé les 11 Mrds de DH. Les investisseurs ont essentiellement orienté leurs soumissions vers le 2 ans et le 10 ans qui ont capté respectivement 43% et 33% des soumissions. Afin d'être servis, ces derniers se positionnent à des niveaux de plus en plus bas. En procédant ainsi, ils contribuent à la poursuite de l'enlèvement de la courbe primaire qui se voit descendre de 2,9 pbs sur le 2 ans, 2,2 pbs sur 10 ans et 0,8 pbs sur le 30 ans. Le 20 ans, maturité qui pour rappel n'as pas été adjudugé depuis janvier 2015, a corrigé à la hausse de 40 pbs pour s'aligner sur son niveau secondaire à 4,45%.

○ Marché secondaire :

Entre un délaissement passager des segments courts et une demande pour les segments longs, toujours aussi vigoureuse, la courbe secondaire des bons du Trésor va en s'aplatissant. En effet, sur fonds d'un mouvement vendeur provoqué par les habituels rachats de fin de semestre, le 13 Sem, le 26 et le 2 ans ont respectivement augmenté de 2, 1,7 et 2,8 pbs pour s'afficher à 2,46%, 2,51% et 2,74%. Evoluant dans le sens inverse, le 15 ans et le 20 ans ont perdu pour leur part 5,7 et 1,3 pbs.

Dans ces conditions, la performance du MBI s'améliore cette semaine de 18 pbs pour un rendement depuis le début de l'année de 1,88%.

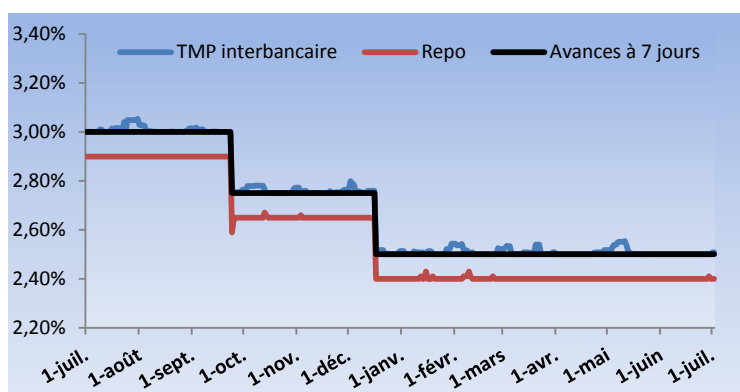
Evolution de la courbe secondaire	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
25/06/2015	2,44%	2,49%	2,53%	2,71%	3,10%	3,59%	4,05%	4,39%
02/07/2015	2,46%	2,51%	2,54%	2,74%	3,09%	3,60%	3,99%	4,38%
Variation hebdomadaire (en pbs)	2,1	1,7	0,9	2,8	-2,6	0,8	-5,7	-1,3

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
26/06/2015	10 829	10 567	2 041	3 358
27/06/2015	10 829	10 567	2 041	5 599
28/06/2015	10 829	10 698	2 041	7 640
29/06/2015	10 659	10 690	1 871	9 511
30/06/2015	11 513	10 827	2 725	12 237
01/07/2015	12 099	11 099	3 311	15 547
02/07/2015	7 693	10 595	-1 095	14 453

Moyenne Requisse (MR) : 8 788MDH

En MDH

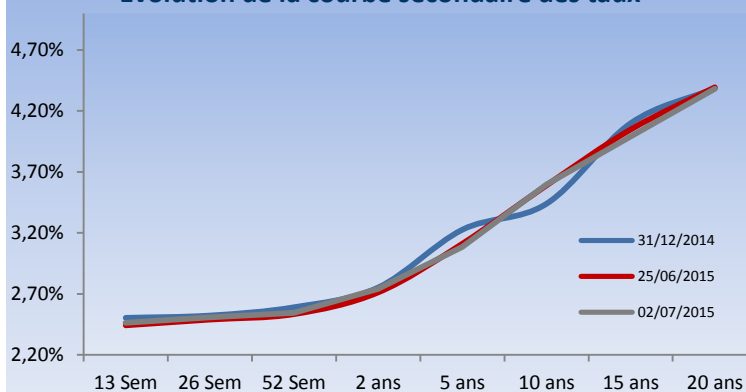


Adjudications du 30/06/2015 - Règlement le 06/07/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjudugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,48%	2,48%	0,0
26 Sem	450		2,50%	2,50%	0,0
52 Sem			2,56%	2,56%	0,0
2 ans	4 662	200	2,67%	2,70%	-2,9
5 ans			3,19%	3,19%	0,0
10 ans	3 590	2 000	3,65%	3,67%	-2,2
15 ans			4,06%	4,06%	0,0
20 ans	420	200	4,45%	4,05%	40,0
30 ans	1 737	1 600	5,00%	5,01%	-0,8
TOTAL	10 858	4 000			

En MDH

Evolution de la courbe secondaire des taux



Marché Actions :

Les Allers-Retours dopent les échanges.

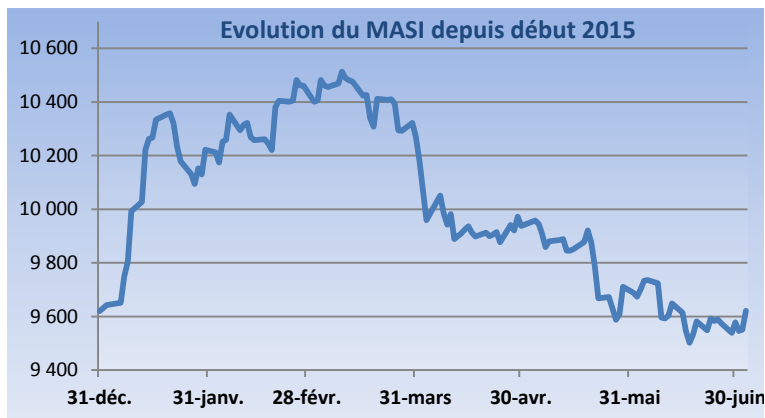
Plus de 1,5 Mrds de DH ont été injecté sur le marché central cette semaine. Ils proviennent pour la plupart des Allers-Retours, opérations faisant partie de la panoplie de « window dressing », qui permettant aux institutionnels de revaloriser leur portefeuille et de comptabiliser les plus ou moins-value. Les principales transactions effectuées dans ce cadre ont été observées sur la BMCE et ATW qui drainent des flux respectifs de 958 MDH et 411 MDH.

En dehors de ces opérations tonitruantes, à caractère occasionnel, le marché est resté très peu actif dans l'ensemble. Pour tenter de le sortir de son marasme chronique, et lui donner un nouveau rayonnement africain, la Bourse de Casablanca a décidé de créer un groupe d'impulsion des marchés de capitaux avec la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), institution financière commune à 8 pays de l'Afrique de l'Ouest. L'objectif étant d'améliorer l'accessibilité et la visibilité de la place à l'échelle internationale et d'ouvrir pour l'adoption des meilleures pratiques.

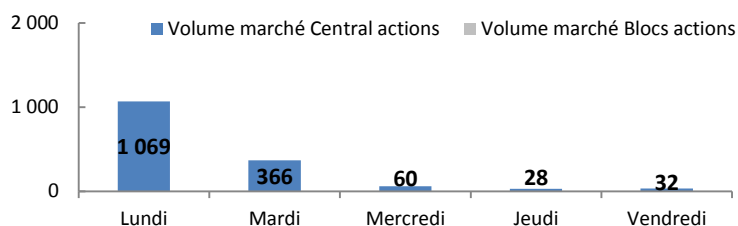
En attendant que ce groupe voie le jour, et que ces actions prennent place, le marché plonge dans l'atonie, mais aussi dans l'indécision. Son principal indice gravite depuis près d'un mois autour de son niveau du début de l'année. Au terme de cette dernière semaine, il marque une hausse non tranchée de 0,48% à 9.621pts, ce qui augmente sa performance annuelle à 0,01%.

Du côté des bluechips, Maroc Télécom revient sous le feu des projecteurs après avoir annoncé le lancement à partir du 13 juillet 2015 de son réseau 4G+. En bourse, la valeur, épaulée par cette l'annonce, réalise un Pull-Back, et clôture la semaine en hausse de 3,87% à 111,5 DH. Addoha a de son côté annoncée pour son premier bilan sur le Plan de Génération de Cash, un désendettement global de 1,02 Mrds de DH au 30 juin 2015, portant le niveau de la dette nette du groupe à 8,3 Mrds de DH. Ainsi, son Gearing au 30 Juin 2015 s'établit à 72% contre 80% au 31 Décembre 2014. A l'instar d'IAM, la valeur immobilière a connu un regain d'intérêt en bourse pour terminer la semaine sur une hausse de 2,02% à 30,3 DH.

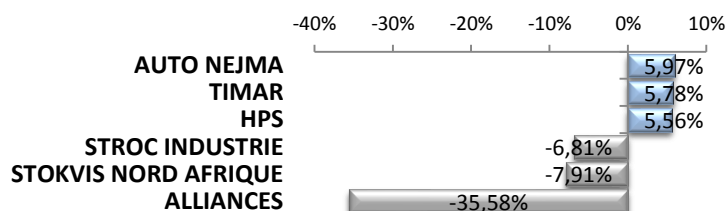
Au niveau des variations. Auto Nejma signe la plus forte progression du marché. Son cours se bonifie de 5,97% à 1.508 DH. Timar avance quant à elle de 5,78% à 434 DH. A l'autre bout du classement, Alliances poursuit sa descente aux abysses avec une nouvelle chute de 35,6% à 51, DH. La valeur qui traite à 0,51 fois sa valeur nominale, creuse ses pertes annuelles à 81,5%.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Le HCP a annoncé estimer le taux de croissance du PIB à seulement 2,6% pour 2016, à l'image du Centre marocain de conjoncture qui annonçait 2,8%, alors que le FMI table sur 5% et la Banque mondiale sur 4,8%. Le HCP explique ce chiffre notamment par la baisse prévue de 2,7% de la valeur ajoutée du tourisme, avec en parallèle une modeste croissance dans les secteurs de l'industrie et des services et la poursuite de la baisse de l'activité minière.
- L'assureur crédit Euler Hermès vient de confirmer la note B1 du Maroc dans un environnement régional difficile. Tout en soulignant la résilience de l'économie, l'organisme pointe quelques faiblesses notamment le chômage et la pauvreté qui constituent des menaces pour le climat social. Le Maroc est crédité d'une croissance de 4,5% cette année. Les principaux indicateurs macroéconomiques devraient poursuivre leur amélioration.