

## Marché Monétaire :

La liquidité abonde sur le marché monétaire. Les banques de la place en profitent pour accélérer leur rythme de constitution de la réserve obligatoire ; leur excédent s'est ainsi élevé à 23,8 Mrds de DH en date du 03 juin. Par ailleurs, le maintien par BAM des 36 Mrds de DH de monnaie banque centrale auxquels s'ajoutent les placements récurrents de l'argentier du Royaume viennent atténuer les pressions sur le cash.

Dans ce contexte de disponibilité du cash, les taux monétaires ont évolué en stabilité ; le TMP interbancaire a traité aux alentours du taux directeur à 2,50% alors que la rémunération de la pension livrée jj s'est stabilisée à 2,40%.

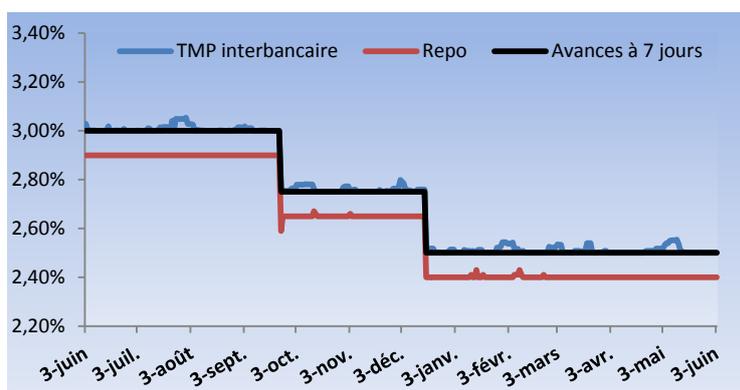
Signalons par ailleurs que selon BAM, l'agrégat monétaire M3 a connu, à fin avril, un accroissement de 6,8% en glissement annuel. Dans une moindre mesure, le crédit bancaire s'est amélioré de 2,50%. Les créances en souffrances continuent néanmoins d'inquiéter. Ces dernières ont progressé de 15,5% et pèsent désormais quelques 7,16% de l'encours total à fin avril.

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

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
29/05/2015	10 271	10 419	1 681	16 462
30/05/2015	10 271	10 404	1 681	18 143
31/05/2015	10 271	10 392	1 681	19 824
01/06/2015	9 637	10 329	1 074	20 870
02/06/2015	9 580	10 272	990	21 860
03/06/2015	10 520	10 289	1 930	23 790
04/06/2015				

Moyenne Requise (MR) : 8 590 MDH

En MDH



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

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	04/06/2015	11/06/2015	78,75	20	-
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 :

Au titre de cette séance primaire réservée au court et moyen termes, le Trésor a levé 3 Mrds de DH face à des soumissions avoisinant les 16 Mrds de DH. Etant donné l'importance de la demande favorisée par la forte liquidité qui circule sur le marché, les rendements se sont sans surprise orientés à la baisse. En effet, le 13 Sem a franchi la barre des 2,50% à 2,48% sur un volume de 250 MDH. Les autres maturités, à savoir le 52 Sem et le 2 ans, ont affiché à leur tour des variations négatives de 5,6 et 5 pbs respectivement à 2,62% et 2,80%.

Avec cette levée, le Trésor porte son encours sur le mois de juin à 5,5 Mrds de DH pour un besoin annoncé de l'ordre de 11 Mrds de DH.

### ○ Marché secondaire :

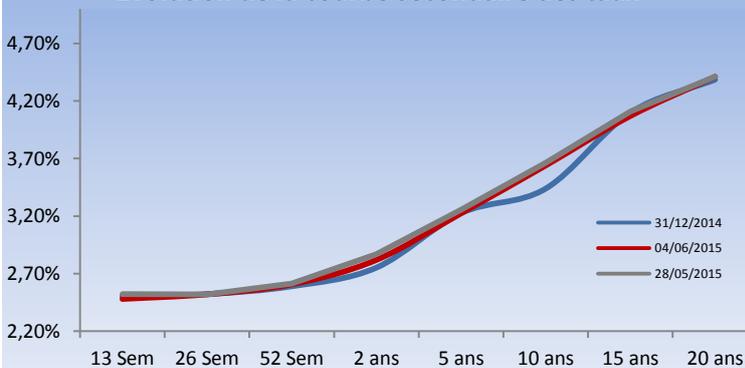
Sur le marché secondaire des BDT, la demande des investisseurs est toujours importante et les titres se font de plus en plus rares. Les acheteurs se trouvent ainsi dans la contrainte de rabaisser leurs exigences de rendement. Agissant de la sorte, ces derniers exercent une pression baissière sur l'ensemble de la courbe des taux. Ainsi, le 13 Sem s'est échangé à 2,48% (-4,3 pbs) soit 2 pbs en dessous du taux directeur. S'agissant du moyen terme, le 2ans et le 5 ans se sont délestés de 5,1 et 3,1 pbs à 2,82% et 3,22% respectivement. Le segment long terme n'a pas été épargné de la baisse ; le 10 ans et le 15 ans ont perdu dans l'ordre 2,3 et 3,8 pbs. Dans ces conditions, la performance du MBI s'améliore de 19 pbs portant son rendement depuis le début de l'année à 1,23%.

### Adjudications du 02/06/2015 - Règlement le 08/06/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	2 950	250	2,48%	2,50%	-2,0
26 Sem			2,52%	2,52%	0,0
52 Sem	4 773	800	2,62%	2,68%	-5,6
2 ans	8 853	1 950	2,80%	2,85%	-5,0
5 ans			3,29%	3,29%	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
<b>TOTAL</b>	<b>16 576</b>	<b>3 000</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>31/12/2014</b>	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
<b>28/05/2015</b>	2,52%	2,52%	2,61%	2,87%	3,26%	3,66%	4,11%	4,41%
<b>04/06/2015</b>	2,48%	2,52%	2,61%	2,82%	3,22%	3,64%	4,07%	4,41%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	-4,3	0,0	-0,6	-5,1	-3,1	-2,3	-3,8	0,0

**Marché Actions :**

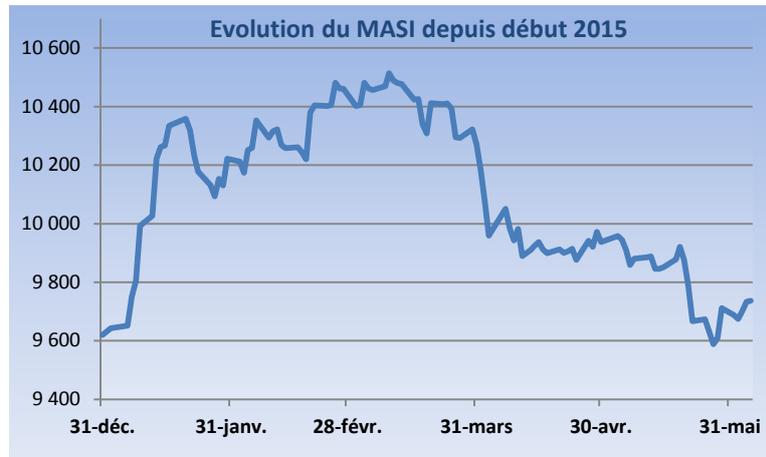
**Le marché fait du surplace**

Après avoir effacé presque l'intégralité de sa performance annuelle, le marché évolue désormais près de la case de départ. Par effet de consolidation, les indices réintègrent les bandes de bollinger après s'y être éloigné une semaine plutôt. Ils continuent tout de même de présenter une forte volatilité. Dans l'absolu, l'indice général du marché boucle la semaine sur une variation limitée de 0,26% à 9.736 pts. Ceci situe sa performance sur l'année à 1,21%.

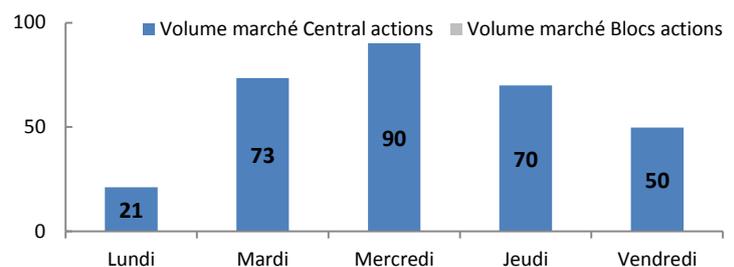
Par ailleurs, le niveau d'activité réalisée sur le marché central ressort en net raffermissement cette semaine, en totalisant 304 MDH. La vigueur des échanges, qui se voient rejoindre la moyenne annuelle, s'attribue en premier lieu à la nouvelle recrue de la cote, Total Maroc, qui draine à elle seule 104,7 MDH, soit près de 35% du flux hebdomadaire global. L'engouement pour le distributeur des produits pétroliers qui a pu réaliser une performance de 7,73% sur la semaine, et de 11,96% depuis son introduction en bourse, se justifie par la volonté de certains investisseurs, non rassasiés des allocations de l'IPO, de renforcer davantage leurs positions sur le titre. Rappelons en effet que Total Maroc a été souscrite 6,7 fois lors son introduction en bourse, soit un montant demandé de 5 Mrds de DH alors que le montant de l'offre ne dépasse pas 717 MDH, ceci situe le taux de satisfaction de la demande à seulement 14,9%.

Toujours au rang des valeurs les plus actives, on se heurte cette semaine à Label Vie qui brasse un flux exceptionnellement élevé de 51 MDH et voit son cours progresser de plus de 17%. S'agissant des bluechips de la place, ils étaient aux abonnés absents cette semaine. IAM injectant un flux ne dépassant guère les 45 MDH, tandis qu'ATW se contente d'un volume 26 MDH. Elles ont toutes les deux emprunté le chemin de la baisse, signant une contreperformance de 1,11% à 115,65 Dh pour la première, et de 0,47% à 353,05 pour la seconde.

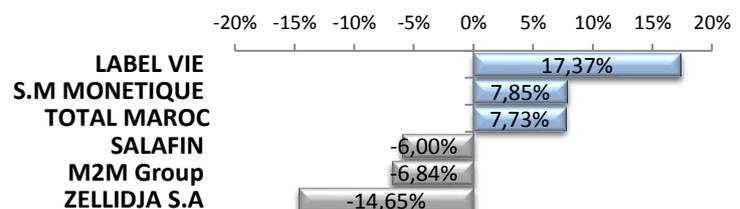
Au palmarès des plus fortes variations, Label Vie boucle la semaine sur une hausse de 17,37% à 1.250 DH. Elle est suivie par S2M qui progresse de 7,85% à 185,5 DH. Puis par Total Maroc qui s'adjuge 7,73% à 599 DH. À l'opposé, Zellidja chute de 14,65% à 171 DH. M2M recule de 6,84% à 195,5 DH. Enfin, Salafin ferme la marche des plus fortes baisse sur un retrait de 6% à 625 1 DH



**Volumes quotidiens du marché(en MDH)**



**Plus fortes variations**



**Infos de la semaine :**

- Pour le HCP, le taux de la croissance de l'économie nationale s'est établi à 2,4% en 2014 au lieu de 4,7% en 2013, sous l'effet de la baisse de 2,5% en volume de la valeur ajoutée du secteur agricole contre une hausse de 17,9% en 2013. Ce chiffre est conforme aux prévisions du HCP et est inférieur aux estimations du gouvernement. Par ailleurs, le taux de croissance du PIB hors agriculture est passé de 3% en 2013 à 3,1% en 2014. Aussi, l'augmentation induite du niveau général des prix n'a été que de 0,2% au lieu de 1,6% en 2013.
- Selon les statistiques monétaires de BAM, les crédits bancaires ont atteint à fin avril dernier un montant de 753 Mrds de DH, soit un bond de 2,5% en comparaison avec la même période de 2014. Par catégorie de crédits, les prêts à la consommation ont bondi de 11,5% à 45,2 Mrds de DH, les crédits à l'équipement ont progressé de 1,9% à 141,4 Mrds de DH, les comptes débiteurs et crédits de trésorerie ont stagné à 173,0 Mrds de DH et les crédits immobiliers ont progressé de 2,9% à 238,8 Mrds de DH (+6,2% pour le crédit habitat et -6,4% pour le crédit à la promotion immobilière). Concernant les créances en souffrance, celles-ci se sont accentuées de 15.5% à 54.0 Mrds de DH. se traduisant par un taux de contentieux de 7.2%.