

Marché Monétaire :

Le marché monétaire a évolué cette semaine dans un contexte de resserrement de la liquidité. Les deux ponctions effectuées à la fois par le Trésor et par la banque centrale en sont les principales causes. En effet, l'argentier du Royaume a significativement réduit l'encours moyen de ses placements de trésorerie à 780 MDH contre 5 Mrds de DH une semaine plutôt. BAM a de son côté retiré 1 Mrd de DH de ses interventions hebdomadaires pour servir 20 Mrds de DH.

Le resserrement de liquidité s'est reflétée d'une part au niveau de la constitution de la réserve obligatoire dont l'excédent s'est amenuisé de 2,5 Mrds de DH à 13,7 Mrds de DH, et de l'autre au niveau de l'évolution des taux monétaires qui ont emprunté le chemin de la hausse pour traiter en moyenne à 2,53% pour le TMP interbancaire et à 2,42% pour la pension livrée jj.

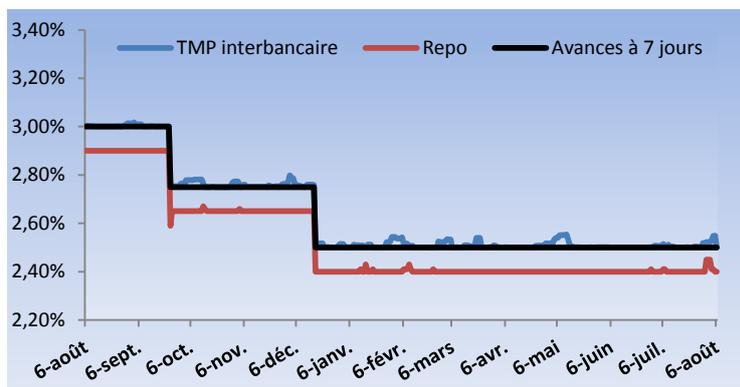
Signalons par ailleurs que les réserves internationales nettes ont atteint à fin juillet un niveau de 199 Mrds de DH marquant ainsi une hausse de 2% par rapport à juin. Leur variation depuis le début de l'année ressort à 10%.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
31/07/2015	8 365	10 769	-592	16 306
01/08/2015	8 365	10 528	-592	15 714
02/08/2015	8 365	10 332	-592	15 123
03/08/2015	7 726	10 115	-1 232	13 891
04/08/2015	7 779	9 935	-1 178	12 713
05/08/2015	9 714	9 919	757	13 470
06/08/2015	9 225	9 873	268	13 738

Moyenne Requise (MR) : 8 957MDH

En MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	06/08/2015	13/08/2015	39,96	20	-
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	16/04/2014	14/04/2016	Ns	3,2	-
	09/07/2015	07/07/2016	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 terme de cette séance court et moyen termes, le Trésor s'est financé à hauteur de 1,3 Mrds de DH. Il porte de ce fait son intervention mensuelle sur le marché de la dette à 6,2 Mrds de DH pour un besoin prévisionnel oscillant entre 9,5 et 10 Mrds de DH. La demande quant à elle s'est élevée à 4,8 Mrds de DH faisant ressortir le taux de satisfaction de la séance à 27%.

La structure de la séance laisse apparaître une concentration des soumissions autour du 2 ans et du 52 Sem qui ont capté respectivement 54% et 34% de la demande globale.

En termes de rendements, Les soumissionnaires se sont positionnés à la hausse sur l'ensemble des segments proposés. Sous cet effet, les taux primaires ont corrigé à la hausse. Cette correction s'est chiffrée à 5 pbs pour le 13 Sem, 4 pbs pour 52 Sem et 4,7 pbs pour le 2 ans.

○ Marché secondaire :

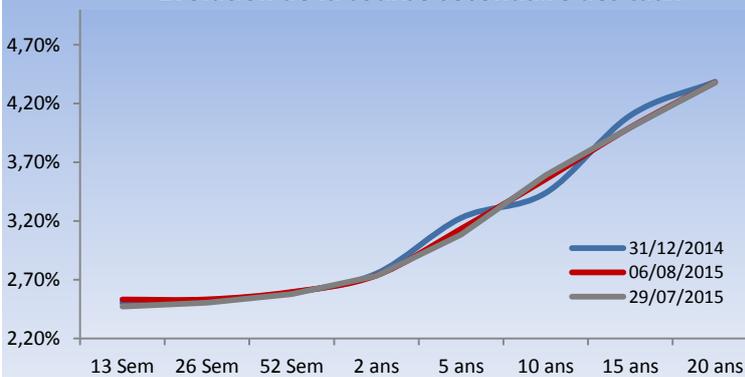
En raison du resserrement des conditions de liquidité sur le marché monétaire, les rendements des bons du Trésor court terme ont corrigé à la hausse. Ainsi, le 13 Sem et le 26 Sem s'échangent désormais à 2,53% soit des hausses respectives de 6 pbs et 2,7 pbs. Le 52 Sem, quant à lui, a augmenté cette semaine de 1,7 pbs pour s'aligner sur son niveau primaire à 2,60%. Evoluant dans le sens inverse, le 10 ans connu une baisse de 3,3 pbs à 3,56%. Dans ces conditions la performance du MBI général s'améliore de 6 pbs pour atteindre 2,29% depuis le début de l'année.

Adjudications du 04/08/2015 - Règlement le 10/08/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	583	583	2,53%	2,55%	5,0
26 Sem			2,50%	2,50%	0,0
52 Sem	1 620	220	2,60%	2,56%	4,0
2 ans	2 610	510	2,73%	2,69%	4,7
5 ans			3,18%	3,18%	0,0
10 ans			3,62%	3,62%	0,0
15 ans			4,10%	4,10%	0,0
20 ans			4,44%	4,44%	0,0
30 ans			5,00%	5,00%	0,0
TOTAL	4 813	1 313			

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
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
29/07/2015	2,46%	2,51%	2,58%	2,73%	3,08%	3,59%	4,00%	4,38%
06/08/2015	2,53%	2,53%	2,60%	2,74%	3,13%	3,56%	4,00%	4,38%
Variation hebdomadaire (en pbs)	6,0	2,7	1,7	0,5	5,1	-3,3	0,0	0,1

Marché Actions :

La SAMIR sème l'inquiétude

L'annonce par la SAMIR d'un retard d'approvisionnement en pétrole brut, en raison des difficultés financières de la société, et de l'arrêt de certaines unités de production jusqu'à mi-août 2015, a eu comme l'effet d'une trainée de poudre sur le marché des actions.

En premier, c'est le titre du raffineur qui pays les frais en voyant son cours s'effiloche de 8,78% avant de se voir suspendu de cotation à la demande du CDVM.

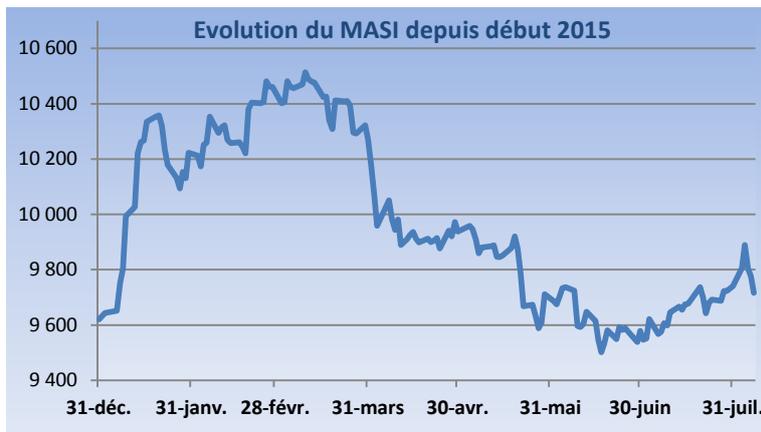
L'effet ne s'est naturellement pas arrêté là. La Banque centrale populaire, ayant signé courant mois de mai un accord avec la SAMIR comprenant un prêt de 1,2 Mrds de DH, l'ouverture d'une ligne de crédit de 1 milliard de dirhams et des facilités bancaires de 800 millions de dirhams, a également connue un franc désintéret. Pour l'occasion, la valeur bancaire efface tous les gains réalisés plutôt dans la semaine et qui étaient motivés par la décision du Conseil d'administration de la banque de porter la participation de la BCP dans le capital de chaque BPR à hauteur de 52%.

L'appréhension semée par la SAMIR s'est également étendue aux autres valeurs de la cote, notamment les bancaires devant être impactées directement par les difficultés financières de la SAMIR.

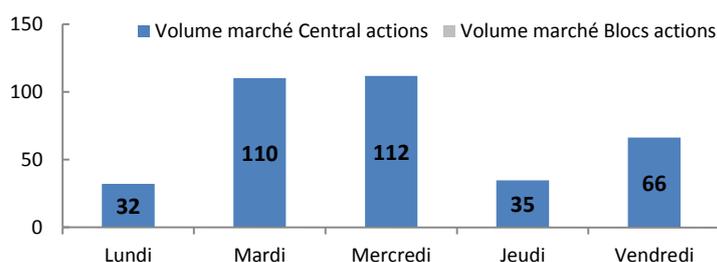
Au final, c'est tout le marché qui s'oriente à la baisse après la divulgation de l'annonce. Le Masi, principal indice boursier termine ainsi la semaine sur un recul de 0,24%, mettant ainsi fin à une série de quatre semaine d'affilé de hausse. Le baromètre des valeurs les plus actives régresse quant à lui de 0,18%. Pour le coup, la performance depuis le début de l'année de ces deux indices phares de la place s'établit à 1,00% et 1,60% respectivement.

Coté flux, le marché central a concentré un flux global de 355 MDH. Les principaux échanges ont concerné la BCP, ATW, et COSUMAR qui ont canalisé des flux respectifs de 83 MDH, 59,7 MDH, et 54 MDH.

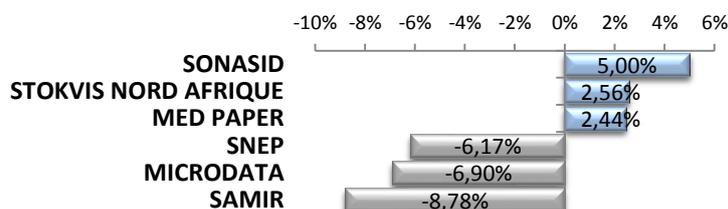
Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Sonasid qui progresse de 5% à 840 DH. Elle est talonnée par Stokvis qui avance de 2,56% à 26 DH. Derrière, on trouve Med Paper qui améliore son cours de 2,44% à 16,39 DH. À l'inverse, on retrouve SAMIR qui se déprécie de 8,78% à 127,8 DH. Dans la même lignée, Microdata perd 6,9% à 124,75 DH, et SNEP qui lâche 6.17% à 117.95 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Dans sa lettre de cadrage, Abdelilah Benkirane a annoncé un objectif de déficit budgétaire de 3,5% du PIB en 2016 contre 4,3% attendus en 2015. Pour se faire, la décompensation se poursuivra ainsi que la rationalisation des dépenses de recrutement et d'investissement.
- Depuis le pic de 60 \$, le pétrole n'a cessé de voir le prix du baril dégringoler pour atteindre actuellement 45,8 \$, pour le brut quand le Brent titille les 50 \$. En effet, les craintes sur la croissance en Chine, la robustesse du dollar et le retour attendu de l'offre iranienne, sont autant d'éléments ayant affaibli le prix du pétrole, surtout que l'OPEP ne compte pas réduire sa production.