

Marché Monétaire :

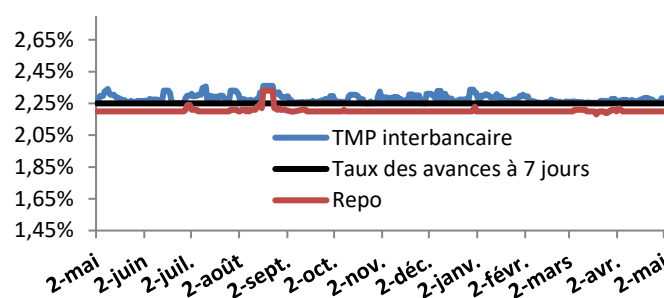
Au cours de cette semaine qui a coïncidé avec le démarrage d'une nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire, le marché monétaire est resté excédentaire. Cette situation transparait sur l'évolution des banques de la place dans la constitution de la réserve obligatoire. En effet, l'excédent de ces dernières a dépassé les 47 Mrds de DH en 8 jours de constitution. Pour cause, l'injection par la Banque Centrale de 2 Mrds de DH additionnels dans le circuit à travers ses avances à 7 jours et le maintien par le Trésor de ses placements d'excédents de trésorerie pour un montant quotidien moyen de près de 5 Mrds de DH.

Dans ces conditions, les taux monétaires ont traité en moyenne à 2,27% pour le TMP interbancaire et 2,20% pour le repo jj.

Pour la semaine prochaine, eu égard à l'importance de l'excédent constitué par les banques, BAM a décidé de ponctionner 4 Mrds de DH sur ses avances hebdomadaires. Le volume global de la monnaie centrale diminue donc à 73,7 Mrds de DH.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)				
Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
25/04/2019	30 236	30 236	8 159	8 159
26/04/2019	29 350	29 793	7 273	15 433
27/04/2019	29 350	29 646	7 273	22 706
28/04/2019	29 350	29 572	7 273	29 979
29/04/2019	28 123	29 282	6 046	36 024
30/04/2019	27 235	28 941	5 158	41 183
01/05/2019	27 235	28 697	5 158	46 341
02/05/2019	23 124	28 001	1 047	47 388

Moyenne Requête (MR) : 22 077MDHs



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH					
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	02/05/2019	09/05/2019	73,98	71	-4
Prêt garanti	05/07/2016	04/07/2019	Ns	1,5	-
	03/01/2019	02/01/2020	Ns	0,9	-
	11/04/2019	09/04/2020	Ns	0,3	+0,2

(+/-) Injection/ponction par rapport à la semaine dernière

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Disposant d'une trésorerie excédentaire de près de 5,8 Mrds de DH, et devant faire face à une tombée relativement modeste de 4,5 Mrds de DH au titre du mois de mai, le Trésor entame le mois avec une faible levée. Il s'est, en effet, contenté de retenir 500 MDH. Face à une demande de 7,5 Mrds de DH, le Taux de satisfaction est ainsi ressorti à 7%.

S'agissant de la structure de la séance, les investisseurs ont orienté le plus gros de leurs soumissions vers le segment long terme, en l'occurrence le 10 ans et le 20 ans. Ces deux segments ont capté, à eux seuls, 81% de la demande. Le reliquat a été soumissionné sur le 2 ans (1,1 Mrds de DH) et le 26 Sem (300 MDH). Face à cela, le Trésor s'est exclusivement financé sur le 20 ans en y retenant 500 MDH.

En termes de taux, la tendance est toujours baissière. Ainsi, le 20 ans a perdu 6,4 pbs pour ressortir à 3,76%.

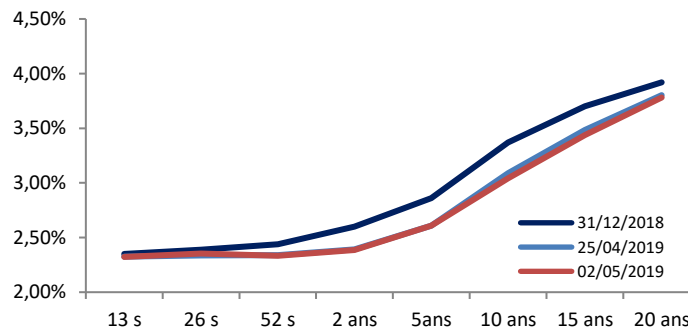
○ Marché secondaire :

La demande sur les titres souverains reste toujours importante sur le compartiment secondaire de la dette souveraine. Sous cet effet, les rendements obligataires continuent sur leur trajectoire baissière. Cette tendance a concerné cette semaine le compartiment long terme de la courbe. Ainsi, le 10 ans, 15 ans et 20 ans se sont respectivement délestés de 4,9 pbs, 4,7 pbs et 2,1 pbs pour ressortir dans l'ordre à 3,04%, 3,44% et 3,78%. Dans ce contexte, la performance hebdomadaire du MBI ressort positive de 20 pbs.

Adjudications du 30/04/2019 - Règlement le 06/05/2019					
Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,20%	2,20%	0,0
26 Sem	300,0	0,0	2,19%	2,19%	0,0
52 Sem			2,31%	2,31%	0,0
2 ans	1 122,5	0,0	2,42%	2,42%	0,0
5 ans			2,65%	2,65%	0,0
10 ans	3 908,1	0,0	3,11%	3,11%	0,0
15 ans			3,50%	3,50%	0,0
20 ans	2 210,0	500,0	3,76%	3,83%	-6,4
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
TOTAL	7540,6	500,0			

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
31/12/2018	2,35%	2,39%	2,44%	2,60%	2,86%	3,37%	3,70%	3,92%
25/04/2019	2,32%	2,34%	2,36%	2,39%	2,61%	3,09%	3,48%	3,80%
02/05/2019	2,32%	2,35%	2,33%	2,38%	2,61%	3,04%	3,44%	3,78%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-0,2	1,7	-0,7	-0,7	0,0	-4,9	-4,7	-2,1

Marché Actions :

Semaine anémique

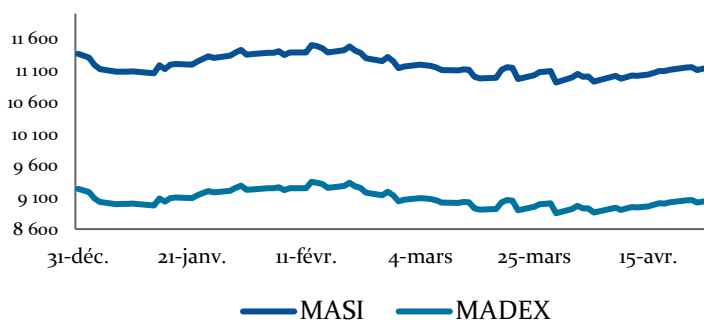
Sur fond de faible volumétrie, le marché des actions fait quasiment du surplace. L'indice de toutes les valeurs cotées a en effet enchaîné des fluctuations de faibles amplitudes pour achever la période sur une variation limitée de 0,20% à 11.161 pts. De même, le baromètre des valeurs les plus actives a progressé de 0,26% à 9.066 pts. Compte tenu de cela, la contreperformance annuelle revient à 1,79% pour le premier indice et à 1,80% pour le second.

Coté échanges, les flux n'ont pas dépassé les 182 MDH, soit une moyenne quotidienne d'à peine 45 MDH contre une moyenne quotidienne sur l'année de 79 MDH. Par valeurs, les principaux échanges concernent ATW qui canalise 40 MDH, l'équivalent de 22% du flux hebdomadaire. La valeur clôture à 435 DH en hausse de 1,47%. Derrière, BMCE Bank mobilise 24,7 MDH et régresse de 2,06% à 189,9 DH. En troisième position, on retrouve Managem qui brasse 21,7 MDH. Elle avance pour sa part de 0,88% à 920 DH. Coté physionomie, à la cloche finale, 29 valeurs finissent en hausse contre 19 en baisse tandis que 27 demeurent inchangées. Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Société de Réalisation Mécaniques (SRM) qui s'apprécie de 5,70% à 180 DH. M2M Group avance, quant à elle, de 5,46% à 520 DH, au moment où Stokvis Nord Afrique améliore son cours de 5,18% à 13,39 DH.

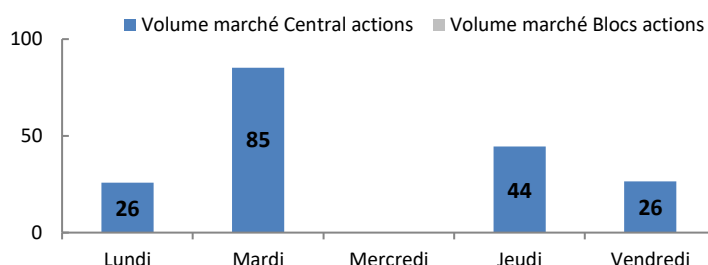
À l'inverse, Timar lâche 16,88% à 141,3 DH. Centrale Danone perd pour sa part 16,80% à 624 DH et Residence Dar Saada se rétracte de 5,77% à 80 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons que sur le premier trimestre de 2019, Mutandis a dégagé un chiffre d'affaires consolidé de 315 MDH, en hausse de 15% par rapport au trimestre 2018. Une progression qui porte sur toutes les gammes de produits. Les volumes sont pour leur part en hausse dans un environnement de prix relativement stable. La société indique qu'étant donné la saisonnalité de ses activités, le chiffre d'affaires du premier trimestre représente en moyenne 21% du chiffre d'affaires annuel.

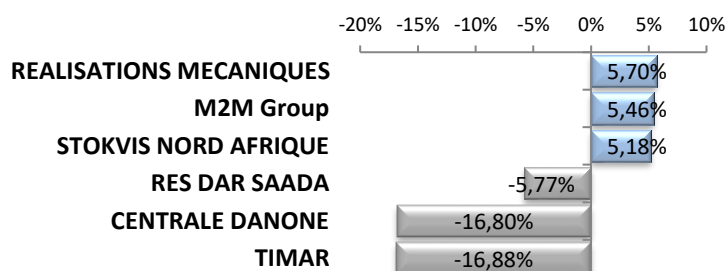
Evolution du marché des actions depuis début 2019



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- La Caisse Centrale de Garantie (CCG) vient d'obtenir l'autorisation de Bank Al-Maghrib pour le lancement de sa fenêtre participative « Sanad Tamwil ». En attendant, le feu vert du Conseil Supérieur des Oulémas (CSO) pour les produits de garantie, la CCG démarrera ses activités par le cofinancement des TPME, en utilisant les contrats Mourabaha, déjà validés par le CSO et commercialisés par les banques participatives.
- La problématique du remboursement de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) sera résolue d'ici la fin d'année en cours, a souligné le ministre de l'Economie et des Finances, Mohamed Benchaâboun. Au terme du premier trimestre 2019, l'Etat a remboursé un montant trois fois supérieur à celui de la même période en 2018, a fait savoir le ministre.
- Fitch Solutions a publié une note, le 29 avril dernier, pour revoir à la baisse ses prévisions du taux d'inflation moyen pour le Maroc en 2019 (les prévisions sont passées de 1,3% à 1,1%). Selon l'agence américaine, cette révision est le résultat d'une croissance molle des prix du pétrole et des produits alimentaires. Elle estime, aussi, que Bank Al-Maghrib maintiendra le taux directeur stable en 2019, mais l'augmentera de 25 points de base dès 2020 pour maintenir le différentiel de taux d'intérêt avec la Banque Centrale Européenne (BCE).