

Marché Monétaire :

Au cours de cette semaine qui coïncide avec le démarrage d'une nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire, le marché monétaire est resté globalement excédentaire. Cette situation se doit principalement à l'injection de 6,8 Mrds de DH additionnels effectuée par la Banque Centrale par le biais de ses avances à 7 jours. Ainsi, les banques de la place n'éprouvent aucune difficulté à avancer dans la constitution de la réserve obligatoire. Elles ont pu constituer, en 8 jours, un excédent de 32,4 Mrds de DH. Du côté du Trésor, ce dernier a continué d'injecter de la liquidité sur le marché à travers le placement de ses excédents de trésorerie. L'encours quotidien moyen de ses opérations a atteint les 4 Mrds de DH.

Dans ces conditions, les taux monétaires ont traité à 2,25% pour le TMP interbancaire et 2,19% pour le repo jj.

Pour la semaine prochaine, BAM a maintenu quasi-inchangé le volume de ses interventions hebdomadaires. Le volume global de la monnaie centrale se stabilise donc à 68,87 Mrds de DH.

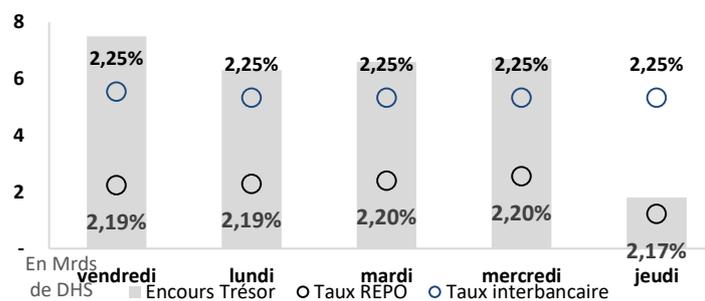
Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	27/02/2020	05/03/2020	67	67	-0,5
	04/07/2019	02/07/2020	1,1	1,1	-
	11/04/2019	09/04/2020	0,3	0,3	-
Prêt garanti	02/01/2020	31/12/2020	0,9	0,9	-
	20/02/2020	19/03/2020	3,3	3,3	-0,5

Evolution de la réserve obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Cumul des écarts	Déficit de liquidité
20/02/20	17 891	17 891	6 154	63 206
21/02/20	17 018	17 455	11 436	64 078
22/02/20	17 018	17 309	16 718	64 078
23/02/20	17 018	17 236	21 999	64 078
24/02/20	13 653	16 520	23 916	67 443
25/02/20	13 797	16 066	25 977	67 299
26/02/20	14 638	15 862	28 879	66 458
27/02/20	15 334	15 796	32 476	65 273

La moyenne requise est de 11 737 MDhs



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

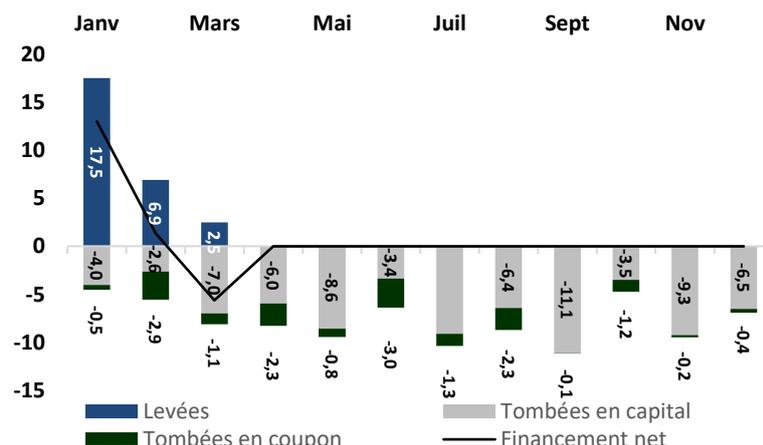
Résultat de la séance d'adjudication

	Echéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines									
26 semaines	31/08/2020		400,0	2,320%	2,350%				0%
52 semaines									
2 ans	12/11/2021	2,35%	2 685,0	2,401%	2,438%	1 500,0	2,413%	2,401%	56%
5 ans									
10 ans	17/06/2030	2,70%	983,0	2,734%	2,837%				0%
15 ans									
20 ans	16/04/2040	3,35%	1 365,0	3,192%	3,312%	1 000,0	3,221%	3,198%	73%
30 ans									
Total			5 433,0			2 500,0			46%

Devant faire face à des tombées en capital et coupons de près de 6,6 Mrds de DH au titre du mois de mars, le Trésor entame le mois avec une levée relativement importante. Il a, en effet, retenu 2,5 Mrds de DH au titre de cette séance primaire réservée au court, moyen et long termes. Du côté des investisseurs, ces derniers ont manifesté une demande relativement modeste en se chiffrant à 5,4 Mrds de DH. Elle a été majoritairement orientée vers le 2 ans qui a capté près de la moitié des soumissions. Le reliquat a été proposé sur le 20 ans (1,4 Mrds de DH), le 10 ans (983 MDH) et le 26 Sem (400 MDH). Face à cela, le Trésor a réparti sa levée sur le 2 ans et le 20 ans en y retenant respectivement 1,5 Mrds de DH et 1 Mrd de DH.

En termes de taux, étant donné la faiblesse de la demande, les taux ont légèrement corrigé à la hausse. Ainsi, le 20 ans a pris 2,4 pbs pour ressortir à 3,21% tandis que le 2 ans s'est stabilisé aux alentours de 2,41%.

Financement du Trésor en 2020

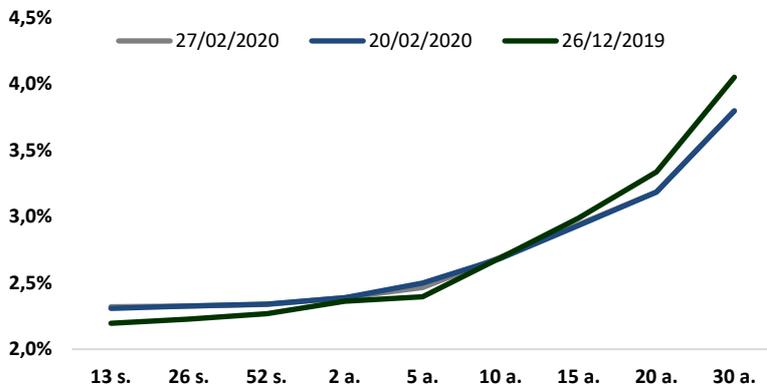


○ **Marché secondaire**

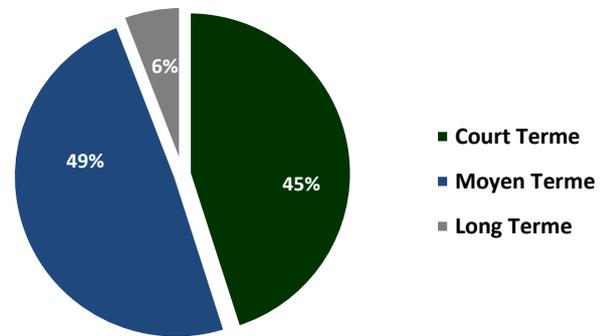
En dehors du 5 ans qui a perdu 3,2 pbs pour ressortir à 2,47% sur un faible volume, les rendements obligataires se sont stabilisés cette semaine. En termes de cotations, le 52 Sem traite entre 2,32% et 2,35%, le 5 ans varie entre 2,48% et 2,52%, le 10 ans oscille entre 2,69% et 2,73% tandis que le 15 ans fluctue entre 2,64% et 2,97%. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 3 pbs..

Maturité	S	S-1	Var	Fin 2019	Var
13 semaines	2,32%	2,31%	1,2	2,20%	12,5
26 semaines	2,33%	2,32%	0,0	2,23%	9,8
52 semaines	2,34%	2,34%	-0,2	2,27%	6,9
2 Ans	2,39%	2,39%	0,1	2,36%	2,8
5 Ans	2,47%	2,50%	-3,2	2,40%	7,0
10 ans	2,69%	2,69%	0,9	2,69%	0,5
15 ans	2,94%	2,93%	0,6	2,99%	-4,9
20 ans	3,19%	3,19%	0,0	3,34%	-15,1
30 ans	3,80%	3,80%	0,3	4,05%	-25,2

Evolution de la courbe secondaire



Volumétrie sur le marché secondaire



Principales émissions de la semaine et tombées à prévoir

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
ADM	OBL*	30 ans	25/02/2050	2,83% à 3,93%
RDS	BT	1 mois	20/03/2020	3,80%

S'agissant du marché de la dette privée, ADM a procédé à un emprunt réservé à ses détenteurs d'obligations. L'émission, garantie par l'Etat, est assortie à un délai de grâce de 15 ans et porte sur un montant de 2 Mrds de DH.

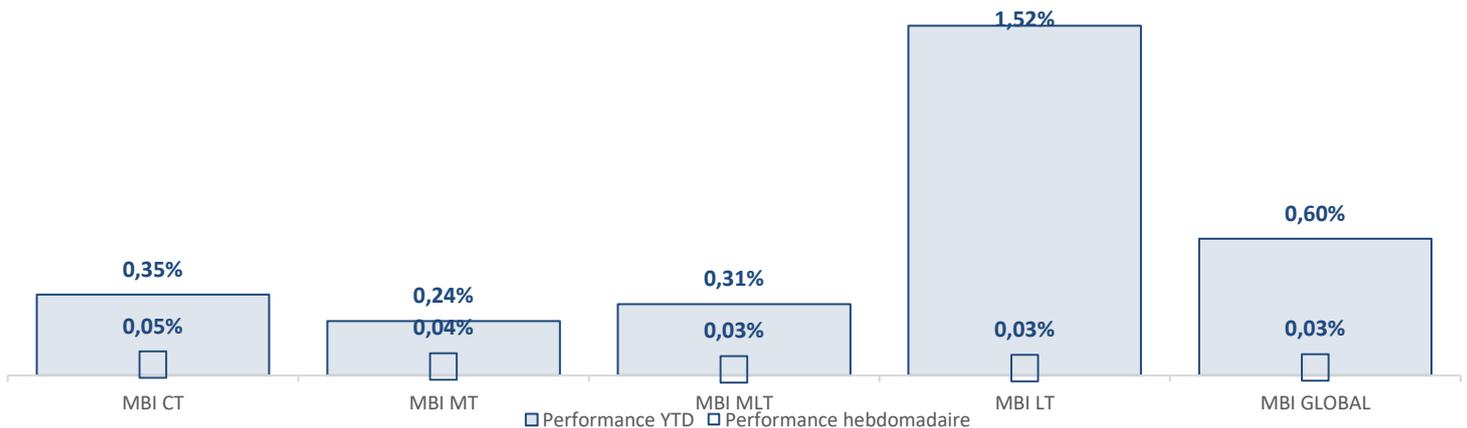
Sur le volet des tombées à prévoir, on notera l'échéance de certificats de dépôt de la BMCI portant sur un total de 502 MDH. Aussi, EQDOM connaîtra une échéance d'un bon de société de financement de 150 MDH d'une maturité initiale de 2 ans à 2,94%.

Amortissable avec un différé de 15 ans.

Emetteur	Nature	Durée	Montant	Taux facial
CD	BMCI	1 an	502	2,85% à 3,05%
BSF	EQDOM	2 ans	150	2,94%
BT	RDS	52 semaines	100	4,15%

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	2,37%	2,42%	2,58%	3,00%	2,61%
Sensibilité	0,52	2,62	6,31	11,41	5,53

Moroccan Bond Index (MBI)



Marché Actions :

Contrairement à la déroute des marchés boursiers mondiaux en lien avec le coronavirus, la bourse de Casablanca fait plutôt preuve de bonne résilience. Seul facteur tangible qui l'anime c'est les publications financières des sociétés de la coté au titre de l'exercice écoulé qui semblent, d'ailleurs, être globalement conformes aux attentes.

Dans ce climat, le principal indice du marché, le MASI, boucle la semaine sur une baisse contenue de 1,97% à 12.261 pts. Pendant ce temps, le baromètre des valeurs les plus actives cède de 2,02% à 10.004 pts. Sur l'année, le MASI affiche désormais une performance de 0,73%. A son tour, le MADEX signe une hausse de 0,85%.

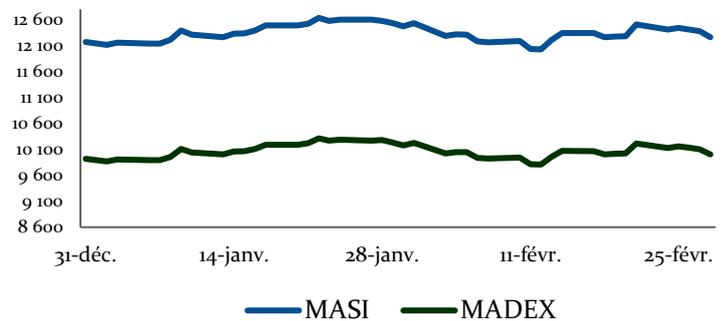
Côté flux, une légère hausse de régime est observée. Le compartiment central canalise ainsi 1,14 Mrds de DH, soit une moyenne quotidienne de 228 MDH contre 212 MDH une semaine plus tôt. Par valeur, IAM draine 161 MDH, l'équivalent de 17% du flux hebdomadaire global. La valeur se rétracte dans la foulée de 1,59% à 148,6 DH. Derrière, ATW canalise près de 142 MDH. La valeur baisse de 2,94% à 495 DH. En troisième place, on retrouve MARSA MAROC qui enregistre un flux de 72 MDH et recule de 3,91% à 211,5 DH.

Au niveau de la physionomie, 23 valeurs sur les 75 de la cote finissent la période en hausse, contre 34 en baisse, tandis que 17 demeurent inchangées.

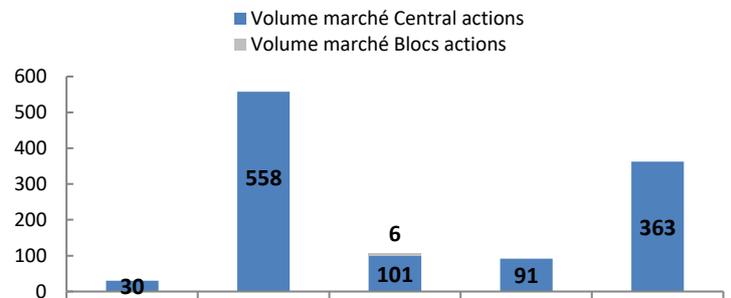
Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Zellidja qui s'apprécie de 5,91% à 98,5 DH. Aluminium du Maroc avance, quant à elle, de 4,45% à 1546 DH, alors que SNEP améliore son cours de 3,65% à 539 DH. À l'inverse, RDS lâche 13,73% à 41,41 DH. Managem perd pour sa part 10,47% à 770 DH, au moment où Auto Hall cède 9,20% à 79 DH.

Aux nouvelles de sociétés de la cote notons qu'à l'issue de l'année 2019, le leader marocain de la distribution de GPL, Afriquia gaz, affiche des performances commerciales bien orientées comme en témoigne la hausse du chiffre d'affaires consolidé de 14,8% à 6,34 Mrds de DH intégrant l'augmentation de 5,8% en glissement annuel des tonnages écoulés à 1 119 305 T. Dans une plus ample mesure, le résultat d'exploitation consolidé ressort en progression de 10,6% à 978,3 MDH. Partant, le résultat net consolidé s'établit à 699,2 MDH, en progression de 6,7% comparativement à une année auparavant.

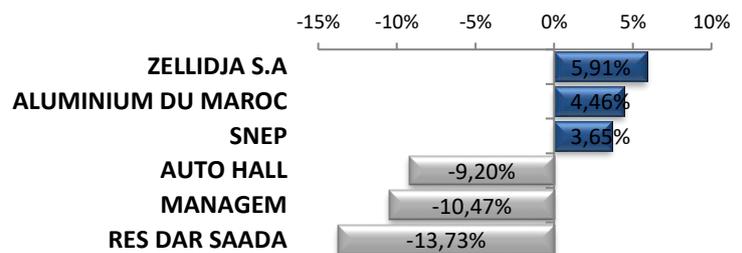
Evolution du marché des actions depuis début 2020



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- En janvier 2020, l'indice des prix à la consommation a baissé de 0,1% par rapport au mois précédent. Cette évolution tient compte du repli de 0,4% de l'indice des produits alimentaires et de la hausse de 0,2% de l'indice des produits non alimentaires. En glissement annuel, l'IPC a augmenté de 1,3%. A noter que l'indicateur d'inflation sous-jacente, qui exclut les produits à prix volatiles et les produits à tarifs publics, a stagné par rapport à décembre 2019 et a connu une hausse de 0,5% par rapport à janvier 2019.
- La CMT annonce l'acquisition par Auplata Mining Group (AMG) de 100% des parts du fonds luxembourgeois Osead. Cette opération permet à AMG de contrôler indirectement, par l'intermédiaire de la société Osead Maroc Mining, 37,04% du capital et des droits de vote de CMT.