

Marché Monétaire :

La baisse de l'encours de la monnaie centrale de près de 5,3 Mrds de DH s'est fait sentir sur le marché monétaire. En effet, les banques de la place ont dû ralentir leur rythme de constitution de la réserve obligatoire. Leur excédent s'est ainsi détérioré de plus de 7 Mrds pour atteindre 54,2 Mrds de DH en date du 15 mai. Du côté du Trésor, ce dernier a revu le volume de ses placements pour les porter à 17 Mrds de DH en moyenne quotidienne contre 10 Mrds de DH une semaine plus tôt. Dans ce contexte, les taux monétaires ont traité à 2% pour le TMP interbancaire et à 1,92% pour le repo jj.

Pour la semaine prochaine, BAM a servi 79% de la demande formulée par les banques qui s'est élevée à 34 Mrds de DH. Cette intervention s'est soldée par une injection nette de 2,75 Mrds de DH faisant ressortir, ainsi, le volume global de la monnaie centrale à 92,35 Mrds de DH.

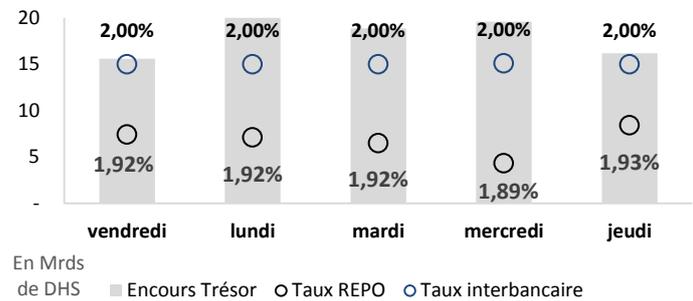
Interventions de Bank Al-Maghrif en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	14/05/2020	21/05/2020	34,0	27	+2,7
Pension livrée à LT	26/03/2020 23/04/2020	18/06/2020 21/05/2020	31,3 39,2	31,3 30,0	- +2,4
Prêt garanti	04/07/2019 02/01/2020	02/07/2020 31/12/2020	1,1 0,9	1,1 0,9	- -
SWAP de change	23/04/2020	21/05/2020	2,8	2,8	-3,3

Evolution de la réserve obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Cumul des écarts	Déficit de liquidité
08/05/20	9 627	15 660	60 823	108 142
09/05/20	9 627	15 305	58 590	108 142
10/05/20	9 627	14 990	56 358	108 142
11/05/20	10 393	14 748	54 892	111 778
12/05/20	8 983	14 460	52 015	112 040
13/05/20	12 436	14 363	52 593	109 939
14/05/20	14 050	14 349	54 784	107 057
15/05/20	11 321	14 218	54 247	107 108

La moyenne requise est de 11 859 MDH



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Résultat de la séance d'adjudication

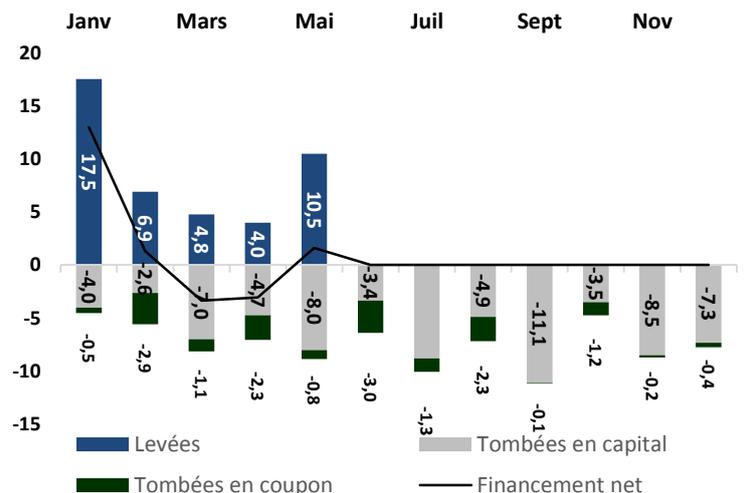
	Echéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines									
26 semaines	16/11/2020		1 290,0	2,140%	2,200%				0%
52 semaines	14/06/2021	2,25%	1 893,0	2,248%	2,344%	0,0			0%
2 ans									
5 ans	14/04/2025	2,50%	9 670,0	2,471%	2,554%	3 500,0	2,473%	2,473%	36%
10 ans									
15 ans	16/07/2035	3,00%	1 000,0	3,009%	3,009%	0,0			0%
20 ans									
30 ans									
Total			13 853,0			3 500,0			25%

La demande sur les titres à court et à moyen termes continue de persister sur le compartiment primaire de la dette souveraine. En effet, les investisseurs ont manifesté, au titre de cette troisième séance du mois de mai, une demande qui a frôlé les 14 Mrds de DH, dont 13 Mrds de DH orientée vers les segments court et moyen termes. Dans le détail, le 5 ans, a capté, à lui seul, 70% des soumissions tandis que le reliquat a été proposé sur le 52 Sem (1,9 Mrds de DH), le 26 Sem (1,3 Mrds de DH) et le 15 ans (1 Mrd de DH).

Face à cette configuration, le Trésor s'est financé exclusivement sur le 5 ans en retant 3,5 Mrds de DH. Compte tenu de cela, le Trésor porte le volume de ses interventions mensuelles 10,5 Mrds de DH pour un besoin compris entre 12,5 et 13 Mrds de DH.

En termes de taux, la forte demande a pesé sur les rendements obligataires. Ainsi, le 5 ans a baissé de 2 pbs pour ressortir à 2,47%.

Financement du Trésor en 2020



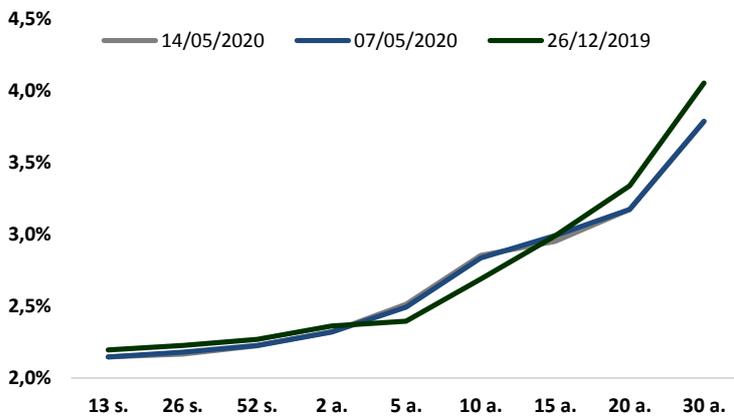
○ **Marché secondaire**

Au cours de cette semaine, les rendements obligataires ont évolué de manière disparate. Le segment court terme a poursuivi son trend baissier, en l'occurrence le 26 Sem qui a perdu 1,4 pbs pour s'afficher à 2,17%. Evoluant dans le sens inverse, le 5 ans et 10 ans se sont échangés à 2,51% et 2,85% marquant, de ce fait, des hausses de 2,1 pbs et 1,9 pbs tandis que le 15 ans s'est délesté de 4,1 pbs à 2,95%.

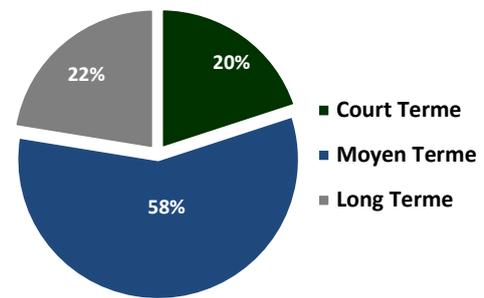
Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 6 pbs.

Maturité	S	S-1	Var	Fin 2019	Var
13 semaines	2,15%	2,15%	0,0	2,20%	-5,0
26 semaines	2,17%	2,18%	-1,4	2,23%	-6,1
52 semaines	2,23%	2,23%	-0,1	2,27%	-4,3
2 Ans	2,32%	2,32%	0,2	2,36%	-4,0
5 Ans	2,51%	2,49%	2,1	2,40%	11,7
10 ans	2,85%	2,83%	1,9	2,69%	16,4
15 ans	2,95%	2,99%	-4,1	2,99%	-3,8
20 ans	3,17%	3,17%	0,0	3,34%	-16,4
30 ans	3,79%	3,79%	0,0	4,05%	-26,6

Evolution de la courbe secondaire



Volumétrie sur le marché secondaire



Principales émissions de la semaine et tombées à prévoir

Sur le marché de la dette privée, trois émetteurs ont procédé à des levées cette semaine. AL MADA a effectué un placement privé sur la maturité 10 ans au taux de 3,44% tandis que le Crédit Agricole du Maroc a réalisé une levée de certificats de dépôt sur la maturité 2 ans. RCI Finance a de son côté émis un bon de société de financement sur le 3 ans à 2,99%.

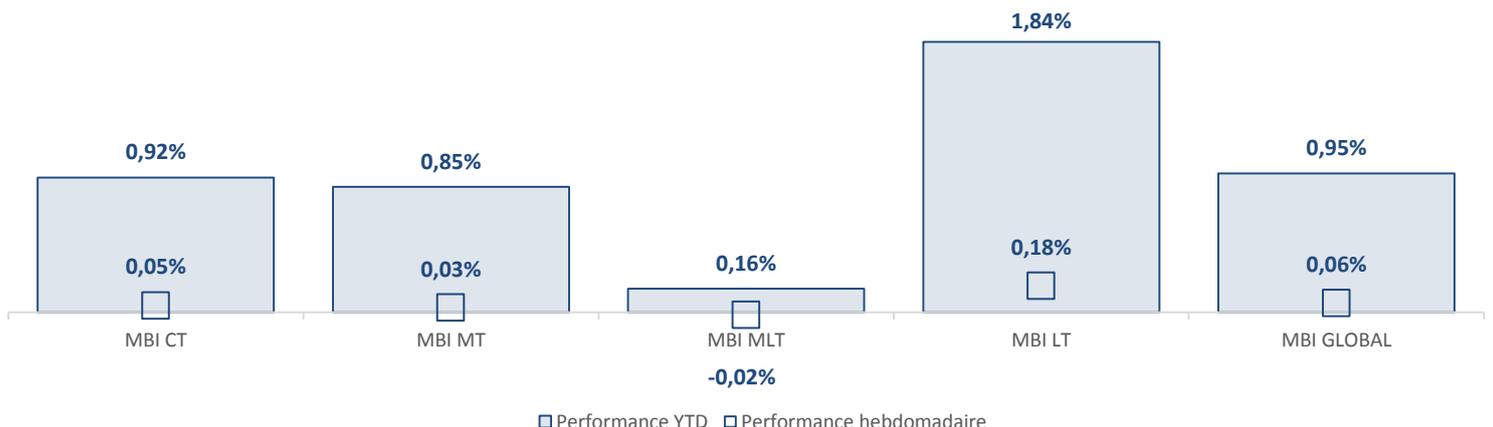
S'agissant des tombées à prévoir, celles-ci concernent OULMES, CIH BANK et WAFABAIL. Les trois opérations, généreront un coupon de 4,20% pour le spécialiste de fabrication et de commercialisation d'eau de table et boissons gazeuses, 3,80% pour la bancaire et 4,00% pour la société de financement. Ces opérations totalisent un montant global de 800 MDH.

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
AL MADA	OBL	10 ans	11/05/2030	3,44%
CAM	CD	2 ans	08/05/2022	2,80%
RCI FINANCE	BSF	3 ans	14/05/2023	2,99%

Emetteur	Nature	Durée	Montant	Taux facial
OBL	OULMES	5 ans	300	4,20%
CD	CIH BANK	5 ans	400	3,80%
BSF	WAFABAIL	5 ans	100	4,00%

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	2,21%	2,37%	2,69%	3,06%	2,61%
Sensibilité	0,48	2,58	6,28	11,54	5,57

Moroccan Bond Index (MBI)



Marché Actions :

Reflux après une longue séquence de hausse

Après une séquence haussière ayant duré dix séances, l'heure a été à la correction à la bourse de Casablanca cette semaine. Le Masi a en effet lâché 1,09% à 9.413 pts et le Madex a baissé de 1,13% à 7.632 pts. Sur l'année, la contreperformance se creuse désormais à 22,66% pour le premier indice et à 23,06% pour le second.

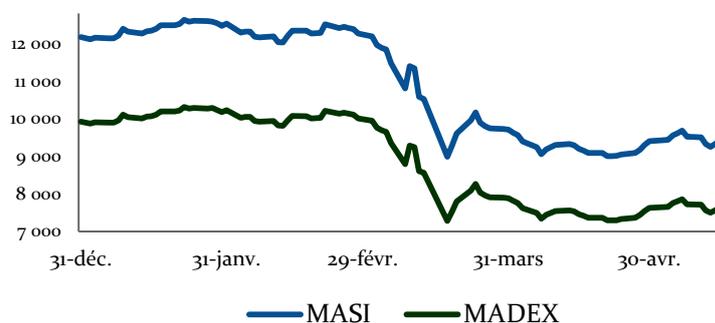
Le reflux de la cote est drivé aussi bien par des facteurs endogènes qu'exogènes. Sur le plan interne, une fébrilité a touché en premier lieu les valeurs bancaires avant de s'étendre aux autres valeurs de la cote et ce, suite à l'annonce par Attijariwafa Bank de résultats trimestriels fortement compromis par la hausse du coût de risque, puis suite à l'injonction par Bank Al-Maghrib des établissements de crédit de suspendre, jusqu'à nouvel ordre, toute distribution de dividende au titre de 2019. Sur le plan international, la cote de Casablanca se trouve touchée par l'onde de choc de la correction baissière des principales places boursières mondiales. Une correction qui s'explique par la remontée des craintes d'une nouvelle vague de contamination par le Covid-19 suite à l'entame en Europe, le continent le plus touché par l'épidémie, d'une phase de déconfinement dans plusieurs de ses pays.

Au niveau des échanges, le volume quotidien moyen tourne autour de 82 MDH contre une moyenne annuelle de 179 DH. Par valeur, ATW domine largement les échanges en drainant à elle seule 133 MDH, l'équivalent de 32,5% du flux hebdomadaire global. La valeur régresse dans la foulée de 2,03% à 335 DH. Loin derrière, IAM canalise près de 34 MDH. Elle régresse pour sa part de 0,42% à 131 DH. En troisième place, on retrouve Sodep-Marsa qui enregistre un flux de 27 MDH et avance de 1,16% à 170 DH.

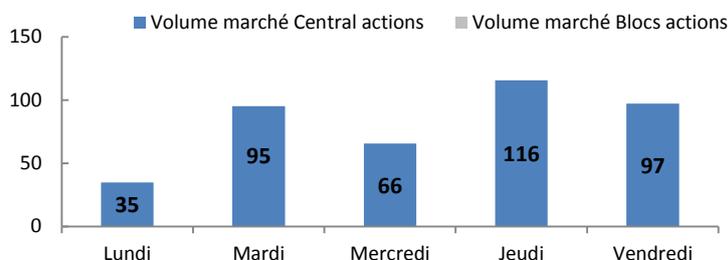
Au niveau de la physionomie, le bilan est équilibré avec 25 valeurs sur les 75 de la cote qui finissent la période en hausse, contre 28 en baisse, tandis que 22 demeurent inchangées.

Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse s'inscrit à l'actif de S2M qui s'apprécie de 10,63% à 166,5 DH. Managem avance, quant à elle, de 9,74% à 506,1 DH, alors que la M2M Group améliore son cours de 6,75% à 426 DH. À l'inverse, BMCI lâche 5,88% à 550,6 DH. CDM perd à son tour 5,81% à 405 DH, au moment où Delattre Levivier Maroc cède 5,67% à 19,63 DH.

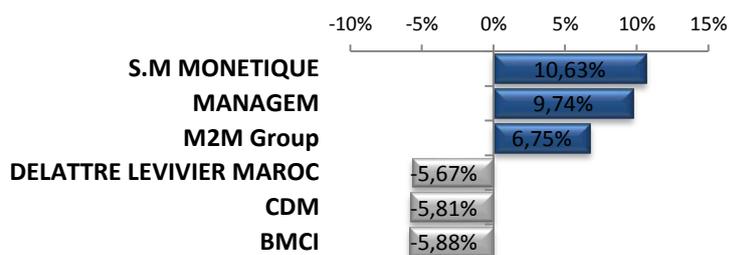
Evolution du marché des actions depuis début 2020



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Malgré le report annoncé de la sortie du Kuwait du MSCI Frontier Market pour des raisons techniques -décision qui allait profiter au marché boursier marocain et qui était prévue initialement en mai/juin 2020- le fournisseur d'indices MSCI a tout de même opéré quelques changements concernant la représentativité des valeurs marocaines au sein du MSCI. Lesieur Cristal et Résidence Dar Saada se verront ainsi quitter le MSCI Frontier Market Small Cap et Managem quittera l'indice plus large MSCI Frontier Market.
- Selon le dernier arrêté de la situation des charges et ressources du Ministère des Finances et de la Réforme de l'Administration, le solde ordinaire est ressorti négatif de 8,8 Mrds de DH à fin avril contre un solde positif de 3,2 Mrds de DH en 2019 compte tenu d'un essoufflement des recettes ordinaires de 4,1 Mrds de DH et un accroissement des dépenses ordinaires qui ont augmenté de 7,9 Mrds de DH. En tenant compte de l'excédent dégagé par le Fonds spécial de la gestion de la pandémie, le déficit budgétaire, s'est établi à 4,9 Mrds de DH contre un excédent de 5,7 Mrds de DH en 2019.