

Marché Monétaire :

Comme à l'accoutumée, les banques de la place ont ralenti leur rythme de constitution de la réserve obligatoire au cours de la dernière semaine de constitution. Sous cet effet, leur excédent s'est affaibli de 4,8 Mrds de DH mais ce dernier a terminé la période à un niveau très confortable de 50 Mrds de DH. S'agissant des opérations de BAM et du Trésor, l'institut d'émission a injecté 2,75 Mrds de DH à travers ses opérations hebdomadaires tandis que l'argentier du Royaume a baissé le volume quotidien moyen à 11 Mrds de DH. Dans ce contexte, les taux monétaires se sont stabilisés à 2% en moyenne pour le TMP interbancaire et 1,93% pour le repo jj.

Pour la semaine prochaine, BAM a décidé d'injecter près de 10 Mrds de DH additionnels dans le circuit.

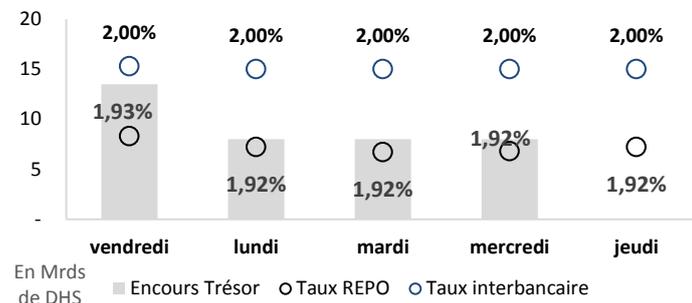
Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	21/05/2020	28/05/2020	36,4	36,4	+9,4
Pension livrée à LT	26/03/2020	18/06/2020	31,3	31,3	-
	21/05/2020	18/06/2020	18,7	12,1	-6,6
Prêt garanti	04/07/2019	02/07/2020	1,1	1,1	-
	02/01/2020	31/12/2020	0,9	0,9	-
	23/04/2020	22/04/2021	17	15	-
	30/04/2020	22/04/2021	2,1	0,7	-
	21/05/2020	20/05/2021	0,5	0,5	-
	21/05/2020	18/06/2020	27,6	17,9	+6,6
SWAP de change	23/04/2020	21/05/2020	2,8	2,8	+0,0

Evolution de la réserve obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Cumul des écarts	Déficit de liquidité
13/5/20	12 436	14 363	52 593	109 333
14/5/20	14 050	14 349	54 784	107 049
15/5/20	11 321	14 218	54 247	107 098
16/5/20	11 321	14 097	53 709	107 098
17/5/20	11 321	13 986	53 172	107 098
18/5/20	10 820	13 864	52 132	102 099
19/5/20	10 627	13 744	50 900	102 292
20/5/20	10 974	13 645	50 015	101 945

La moyenne requise est de 11 859 MDhs



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Résultat de la séance d'adjudication

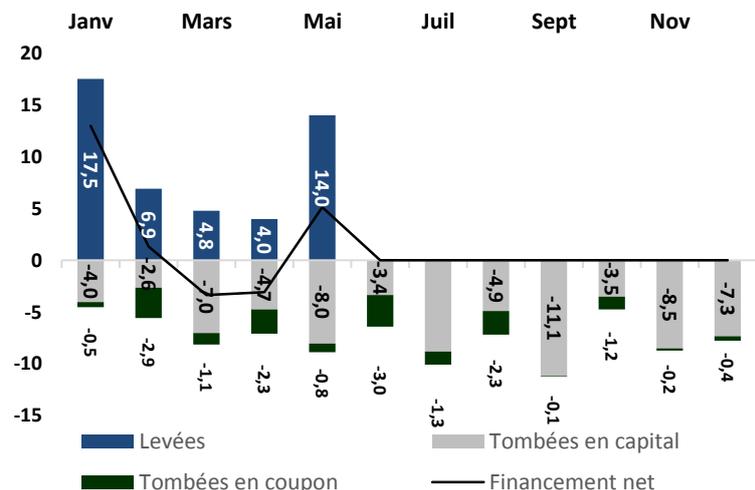
	Echéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines	25/08/2020		2 763,7	2,050%	2,090%	200,0	2,050%	2,050%	7%
26 semaines									
52 semaines	14/06/2021	2,25%	6 400,3	2,179%	2,208%	1 500,0	2,208%	2,198%	23%
2 ans	18/07/2022	2,35%	6 371,7	2,281%	2,319%	1 800,0	2,305%	2,300%	28%
5 ans									
10 ans									
15 ans									
20 ans									
30 ans									
Total			15 535,7			3 500,0			23%

Le Trésor poursuit un rythme soutenu d'intervention sur le marché primaire. Il a, en effet, adjugé au titre de cette dernière séance du mois de mai un volume de 3,5 Mrds de DH. Il boucle de ce fait le mois avec des interventions de 14 Mrds de DH pour des tombées en capital de près de 8 Mrds de DH.

Du côté de la demande, cette dernière va en s'améliorant. Ainsi, les investisseurs ont manifesté une demande de près de 15,5 Mrds de DH dont l'essentiel a été proposé sur le 52 Sem et le 2 ans. Ces deux maturités ont capté, à elles seules, 82% de la demande globale tandis que le 13 Sem a enregistré des soumissions de l'ordre de 2,8 Mrds de DH. Suivant le sens de la demande, le Trésor a retenu le plus gros de sa levée sur le 2 ans (1,8 Mrds de DH) et le 52 Sem (1,5 Mrds de DH) avant de boucler son besoin sur le 13 Sem en y retenant 200 MDH.

En termes de taux, la forte demande continue de peser sur les rendements obligataires. Le 13 Sem, 52 Sem et 2 ans ont respectivement perdu 5 pbs, 5,7 pbs et 3,7 pbs pour ressortir à 2,05%, 2,18% et 2,29% dans l'ordre.

Financement du Trésor en 2020

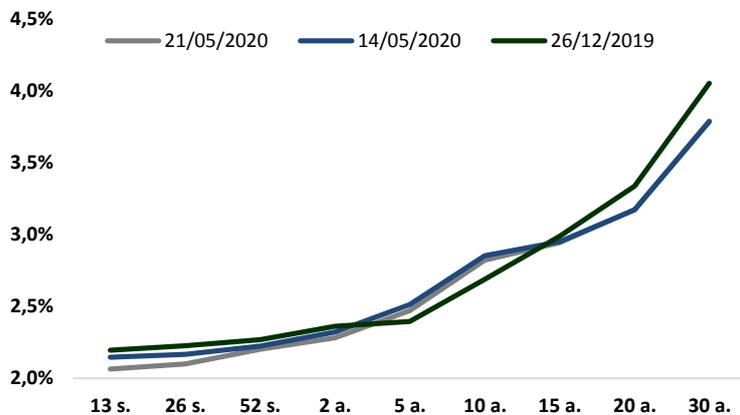


○ **Marché secondaire**

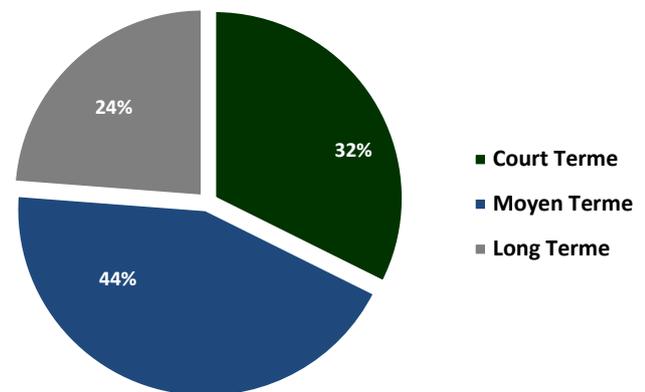
A l'image du compartiment primaire, le marché secondaire s'est caractérisé par la persistance de la demande sur les bons du Trésor, principalement ceux du court et moyen termes. Face à une offre relativement limitée, les investisseurs ont dû concéder quelques points de base pour être servis. Dans le détail, le 13 Sem, 26 Sem et 52 Sem ont perdu dans l'ordre 8,2 pbs, 6,6 pbs et 2,3 pbs pour s'afficher désormais à 2,06%, 2,10% et 2,20%. S'agissant du moyen terme, le 2 ans et 5 ans se sont échangés respectivement à 2,28% et 2,47% marquant ainsi des baisses de 3,9 pbs et 4,3 pbs. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 16 pbs.

Maturité	S	S-1	Var	Fin 2019	Var
13 semaines	2,06%	2,15%	-8,2	2,20%	-13,2
26 semaines	2,10%	2,17%	-6,6	2,23%	-12,7
52 semaines	2,20%	2,23%	-2,3	2,27%	-6,6
2 Ans	2,28%	2,32%	-3,9	2,36%	-7,9
5 Ans	2,47%	2,51%	-4,3	2,40%	7,4
10 ans	2,82%	2,85%	-3,1	2,69%	13,3
15 ans	2,94%	2,95%	-0,6	2,99%	-4,4
20 ans	3,17%	3,17%	0,1	3,34%	-16,4
30 ans	3,79%	3,79%	0,5	4,05%	-26,1

Evolution de la courbe secondaire



Volumétrie sur le marché secondaire



Sur le marché de la dette privée, deux émetteurs ont effectué des levées cette semaine. CFG BANK a réalisé une émission de certificats de dépôts sur la maturité 52 semaines au taux de 2,85% tandis que le CIH a fait appel au même instrument sur différentes maturités, à savoir le 26 semaines à 2,38%, le 52 semaines à 2,48%, le 2 ans à 2,63% et le 5 ans fixe et révisable aux taux respectifs de 2,97% et 2,63%

Principales émissions de la semaine et tombées à prévoir

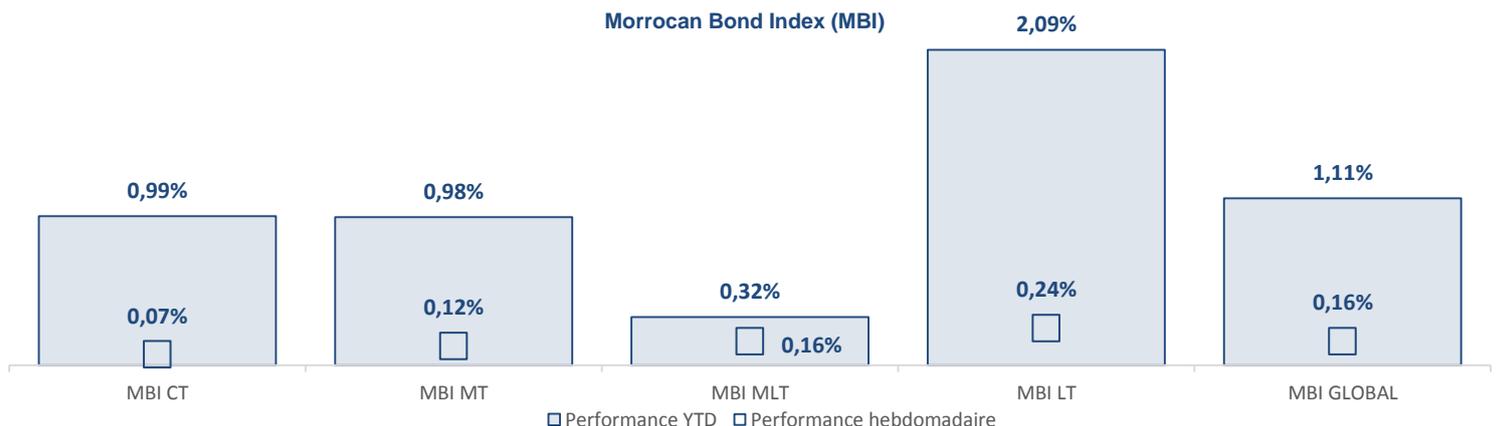
Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
CFG BANK	CD	52 semaines	17/05/2021	2,85%
CIH	CD	26 semaines	16/11/2020	2,38%
CIH	CD	52 semaines	17/05/2021	2,48%
CIH	CD	2 ans	18/05/2022	2,63%
CIH	CD	5 ans fixe et rév	18/05/2025	2,97% et 2,63%

S'agissant des tombées à prévoir, celles-ci concerneront essentiellement les valeurs bancaires notamment CIH pour laquelle 839 MDH vont échoir et BMCE BANK avec 300 MDH levés un an auparavant à 2,60%. Enfin, WAFASALAF connaîtra une tombée de bons de sociétés de financement d'un volume global de 300 MDH.

Emetteur	Nature	Durée	Montant	Taux facial
CD	CIH	52 semaines	839	2,50%
CD	BMCE	52 semaines	250	2,60%
BSF	WAFASALAF	2 ans	300	2,85%

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	2,16%	2,34%	2,67%	3,04%	2,59%
Sensibilité	0,53	2,61	6,27	11,52	5,64

Moroccan Bond Index (MBI)



Marché Actions :

Evolution en Trading Range

Entre les craintes liées aux répercussions de l'état d'urgence sanitaire sur la santé des sociétés de la cote et les perspectives d'une reprise appuyée par un ambitieux plan de relance, la bourse de Casablanca ne sait plus sur quel pied danser. Ceci se reflète au niveau de l'évolution de l'indice de toutes les valeurs cotées qui enchaîne les hausses et les baisses tout en se maintenant pendant plus d'un mois et demi dans le canal horizontal « Trading Range » de 9.000 pts à 9.700 pts.

Pour cette semaine, l'orientation est plutôt positive avec un MASI qui gratte 2,96% à 9.691 pts et un MADEX qui augmente de 3,02% à 7.862 pts. Compte tenu de cela, la contreperformance annuelle revient à 20,37% pour le premier indice et à 20,73% pour le second.

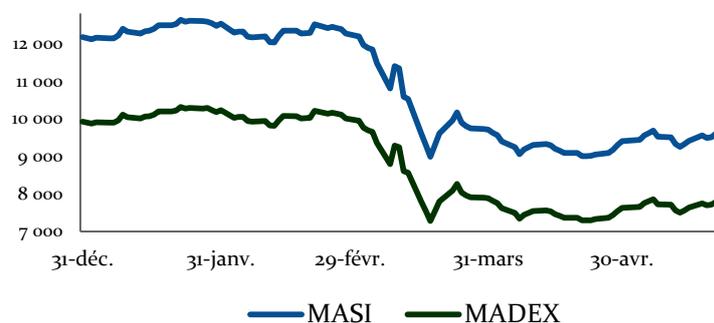
Coté dynamisme, les prémices d'un essoufflement de l'activité commencent à apparaître. Le marché central draine en effet un volume quotidien moyen de 96 MDH contre une moyenne annuelle de 173 MDH. Par valeur, ATW domine les échanges pour la troisième semaine de suite en drainant à elle seule 137 MDH, l'équivalent de 28,6% du flux hebdomadaire global. La valeur progresse dans la foulée de 2,82% à 344,45 DH. Derrière, Label Vie canalise près de 68 MDH. Elle avance pour sa part de 3,16% à 2.940 DH. En troisième place, on retrouve IAM qui enregistre un flux de 41 MDH et s'apprécie de 2,67% à 134,5 DH.

Au niveau de la physionomie, la balance penche du côté de la hausse avec 40 valeurs qui finissent la période dans le vert, contre 15 dans le rouge, tandis que 20 demeurent inchangées.

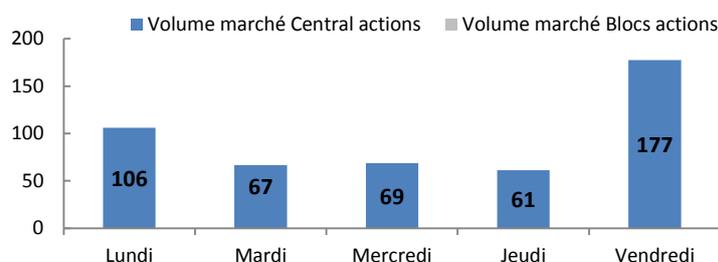
Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse s'inscrit à l'actif de Managem qui s'apprécie de 21,6% à 615,4 DH. Microdata avance, quant à elle, de 10,88% à 486,6 DH, alors que LHM améliore son cours de 9,83% à 1.341 DH. À l'inverse, RDS lâche 8,64% à 30,15 DH. SBM perd à son tour 4,55% à 2.100 DH, au moment où Salafin se rétracte de 4,16% à 555,9 DH.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons que CIH Bank vient de rendre publiques ses réalisations au titre du premier trimestre 2020. Il en ressort un PNB Consolidé de 665 MDH en progression de 13%. Le RNPG consolidé s'établit, en revanche, à -52 MDH en baisse de 185%, sous l'effet conjugué de l'imputation de 150 MDH de don au fonds COVID-19 et de l'approche prudentielle adoptée (coût de risque en accroissement de 68% à 180 MDH).

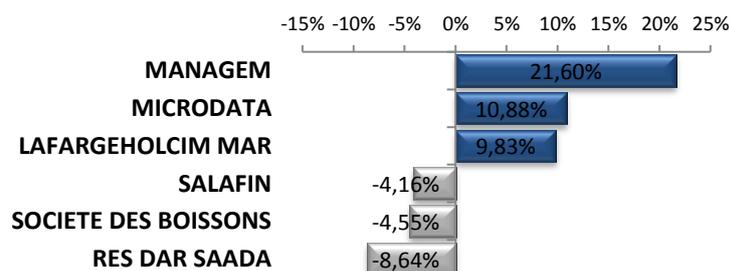
Evolution du marché des actions depuis début 2020



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- L'indice des prix à la consommation a connu au cours du mois d'avril 2020 une baisse de 0,1% par rapport au mois précédent. Cette variation est le résultat de la baisse de 0,7% de l'indice des produits non alimentaires et de la hausse de 0,7% de l'indice des produits alimentaires. Comparé au même mois de l'année précédente, l'indice des prix à la consommation a enregistré une hausse de 0,9% au cours du mois d'avril 2020.
- L'Agence Fitch Ratings a révisé les perspectives des notations d'Attijariwafa bank, de Bank of Africa et de CIH Bank de stables à négatives, tout en confirmant la notation de défaut émetteur à long terme en devises étrangères et locales des trois banques.