

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 très liquide. Cette situation se doit principalement aux interventions de la Banque Centrale qui se sont soldées par une injection nette de près de 10 Mrds de DH sous forme d'avance à 7 jours. Dans ce contexte, les banques de la place n'éprouvent aucune difficulté à avancer dans la constitution de la réserve obligatoire. L'excédent de ces dernières a dépassé les 60 Mrds de DH en 7 jours seulement.

En termes de taux, la forte liquidité du marché monétaire a légèrement pesé sur la rémunération de la pension livrée jj qui s'est détendue à 1,91% en moyenne. Le TMP interbancaire est, quant à lui, resté collé au taux directeur en traitant à 2%.

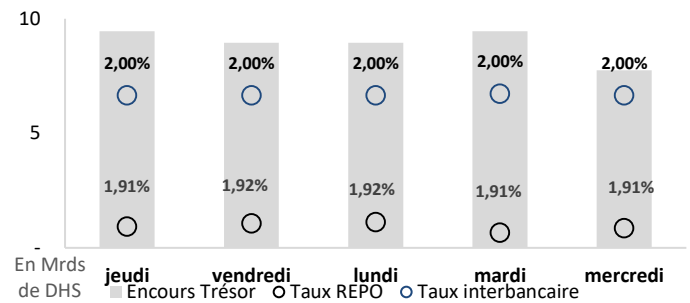
Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	30/04/2020	07/05/2020	29,5	29,5	-9,4
Pension livrée à LT	26/03/2020	18/06/2020	31,3	31,3	-
	23/04/2020	21/05/2020	39,2	30,0	+2,4
Prêt garanti	04/07/2019	02/07/2020	1,1	1,1	-
	02/01/2020	31/12/2020	0,9	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
23/4/20	22 587	22 587	10 728	103 752
24/4/20	21 291	21 939	20 160	104 548
25/4/20	21 291	21 723	29 591	104 548
26/4/20	21 291	21 615	39 023	104 548
27/4/20	18 015	20 895	45 179	107 824
28/4/20	17 564	20 340	50 884	108 775
29/4/20	21 519	20 508	60 544	103 120
30/4/20	13 221	19 597	61 906	102 628

La moyenne requise est de 11 859 MDhs



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Résultat de la séance d'adjudication

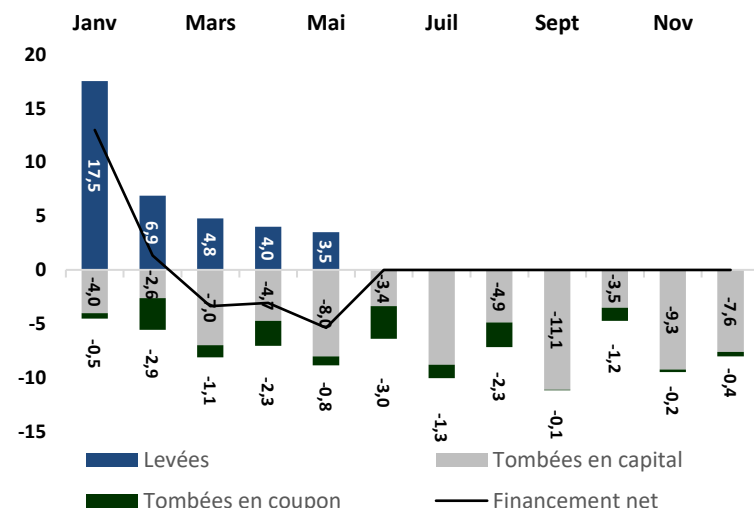
	Echéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines									
26 semaines	02/11/2020		2 600,0	2,140%	2,200%	500,0	2,180%	2,160%	19%
52 semaines									
2 ans	09/03/2022	2,40%	5 870,0	2,309%	2,398%	3 000,0	2,320%	2,314%	51%
5 ans									
10 ans	17/06/2030	2,70%	465,8	2,854%	2,857%				0%
15 ans									
20 ans	16/04/2040	3,35%	59,1	3,269%	3,349%				0%
30 ans									
Total			8 995,0			3 500,0			39%

Devant faire face au titre du mois de mai à des tombées en capital de près de 8,2 Mrds de DH, le Trésor entame le mois avec une levée relativement importante. Il a en effet retenu un volume de 3,5 Mrds de DH sur une demande de près de 9 Mrds de DH, le taux de satisfaction est ressorti à 39%.

S'agissant de la structure de la séance, l'essentiel de la demande a été orienté vers le court et le moyen termes, en l'occurrence le 26 Sem et le 2 ans. Ces deux maturités ont, en effet, capté 94% des soumissions. Le reliquat a été proposé sur le 10 ans (466 MDH) et le 20 ans (59 MDH). Face à cette configuration, le Trésor s'est essentiellement financé sur le 2 ans (3 Mrds de DH) avant de boucler son besoin sur le 26 Sem en y retenant 500 MDH.

En termes de taux, eu égard à l'importance de la demande sur le court et le moyen termes, les taux primaires se sont orientés à la baisse. Ainsi, le 26 Sem et le 2 ans se sont délestés respectivement de 5 pbs et 1,6 pbs pour s'afficher désormais à 2,18% et 2,33%.

Financement du Trésor en 2020

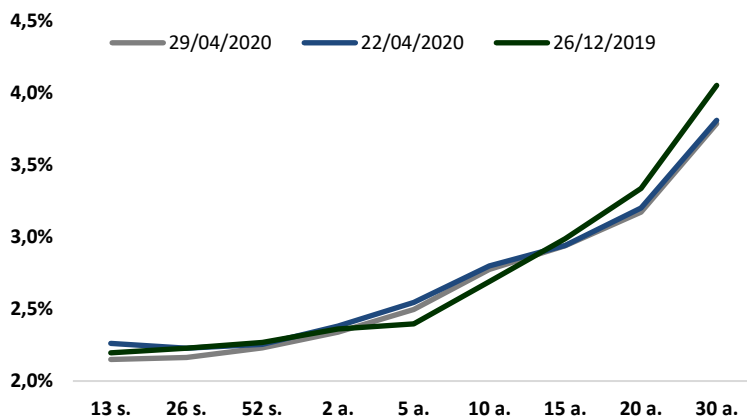


○ **Marché secondaire**

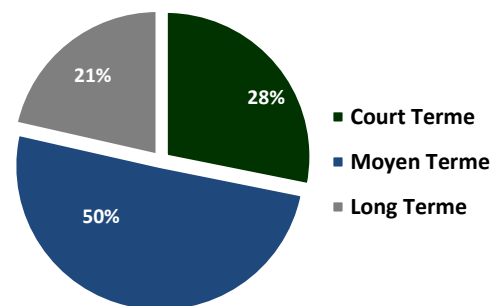
En lien avec la forte liquidité du marché monétaire, les taux courts se sont à nouveau orientés à la baisse. Ainsi, le 13 Sem, 26 Sem et 52 Sem ont respectivement perdu 11,2 pbs, 6,4 pbs et 2,3 pbs pour ressortir désormais à 2,15%, 2,16% et 2,23%. Evoluant dans le même sens, le 2 ans, le 5 ans, le 20 ans et le 30 ans se sont échangés dans l'ordre à 2,34%, 2,50%, 3,17% et 3,79% marquant de ce fait des baisses de 4,3 pbs, 4,9 pbs, 3 pbs et 2,3 pbs.

Maturité	S	S-1	Var	Fin 2019	Var
13 semaines	2,15%	2,26%	-11,2	2,20%	-4,6
26 semaines	2,16%	2,23%	-6,4	2,23%	-6,3
52 semaines	2,23%	2,25%	-2,3	2,27%	-3,7
2 Ans	2,34%	2,38%	-4,3	2,36%	-2,2
5 Ans	2,50%	2,55%	-4,9	2,40%	10,2
10 ans	2,77%	2,80%	-2,4	2,69%	8,5
15 ans	2,94%	2,94%	0,0	2,99%	-4,9
20 ans	3,17%	3,20%	-3,0	3,34%	-16,5
30 ans	3,79%	3,81%	-2,3	4,05%	-26,6

Evolution de la courbe secondaire



Volumétrie sur le marché secondaire



Principales émissions de la semaine et tombées à prévoir

Trois émetteurs ont procédé à des levées sur le marché de la dette privée cette semaine. Il s'agit pour les deux premiers de SOGELEASE et SOFAC qui ont effectué des levées de bons de société de financement sur les maturités 2 et 5 ans aux taux respectifs de 2,90% et 3,09%. La troisième a été opérée par LABEL VIE sur le 26 Sem à 2,78%, ce dernier prévoyant une tombée la semaine prochaine.

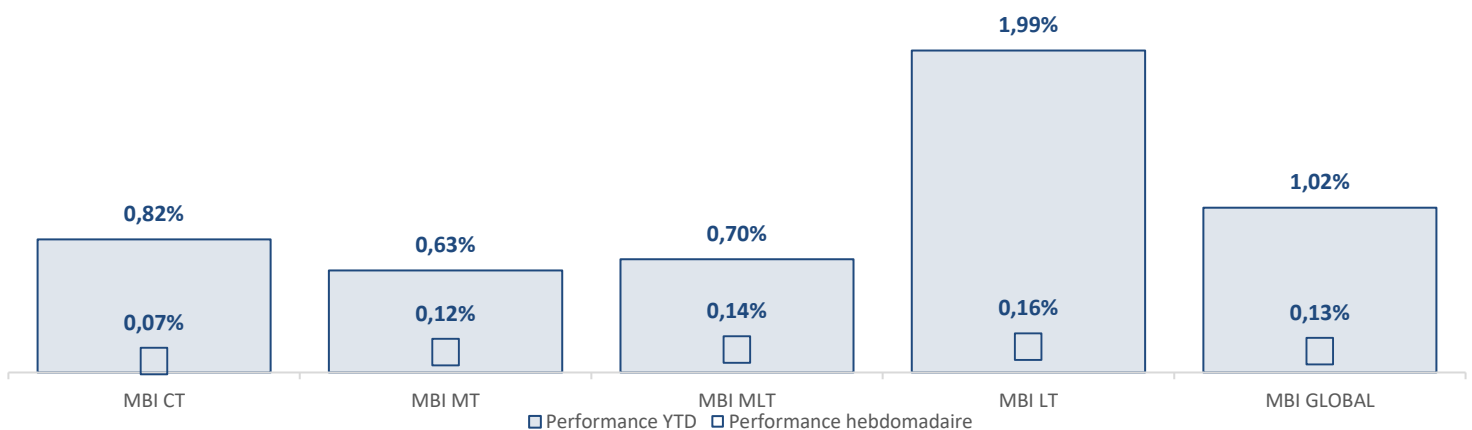
Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
SOGELEASE	BSF	2 ans	30/04/2022	2,90%
SOFAC	BSF	5 ans	30/04/2025	3,09%
LABEL VIE	BT	26 semaines	27/10/2020	2,78%

S'agissant des autres tombées à prévoir, celles-ci concernent la BMCE qui verra échoir un certificat de dépôt de 52 Sem émis au taux de 2,59% et SALAFIN pour un bon de société de financement de 135 MDH.

Emetteur	Nature	Durée	Montant	Taux facial
CD	BMCE	52 semaines	316	2,59%
BSF	SALAFIN	5 ans	135	3,94%
BT	LABEL VIE	26 semaines	100	2,85%

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	2,21%	2,42%	2,59%	3,03%	2,60%
Sensibilité	0,52	2,64	6,30	11,51	5,64

Moroccan Bond Index (MBI)



Marché Actions :

Retour de l'optimisme

Un brin d'optimisme souffle cette semaine sur la bourse de Casablanca qui efface pour le coup une partie de sa perte annuelle. Cette évolution favorable, observée également au niveau des principales places boursières mondiales, coïncide avec l'annonce par plusieurs pays de plans de sortie progressive du confinement, laissant entrevoir enfin le bout du tunnel de cette crise sanitaire aux lourdes retombées économiques.

En chiffres, le principal indice de la bourse de Casablanca, le MASI, affiche une performance de 3,95% à 9.400 pts. Il en va de même pour le MADEX qui grimpe de 4,06% à 7.622 pts. Sur l'année, la contreperformance revient à 22,77% pour le MASI et à 23,16% pour le MADEX.

En termes d'échanges, une reprise notable de l'activité est à souligner. 605 MDH ont ainsi été brassés sur le marché central cette semaine, soit une moyenne quotidienne de 151 MDH contre 68 MDH une semaine plus tôt. Par valeur, ATW draine 131 MDH, l'équivalent de 22% du flux hebdomadaire global. La valeur progresse dans la foulée de 7,94% à 356,2 DH. Derrière, Addoha canalise près de 83 MDH. Elle avance pour sa part de 2,08% à 5,9 DH. En troisième place, on retrouve Sonasid qui enregistre un flux de 67 MDH.

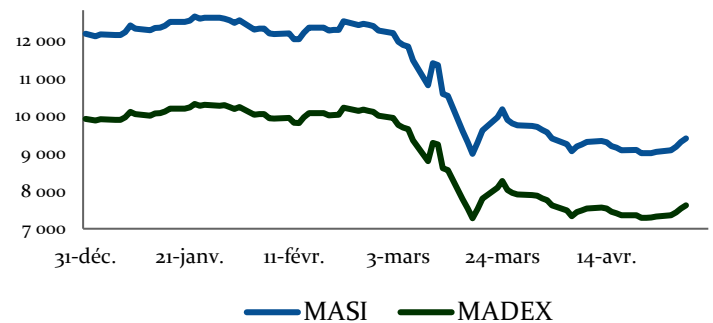
Et d'ajouter que les flux drainés pendant cette semaine sont portés aussi bien par les opérations usuelles d'achat/vente que par certains allers/retours de fin de mois dont les principaux concernent Addoha ayant fait objet d'un aller/retour de 81 MDH à 6,00 DH l'unité, Sonasid (67 MDH à 199,50 DH), RDS (64 MDH à 25,31 DH) et BMCE (11 MDH à 123,55 DH).

Au niveau de la physionomie, 36 valeurs sur les 75 de la cote finissent la période en hausse, contre 13 en baisse, tandis que 26 demeurent inchangées.

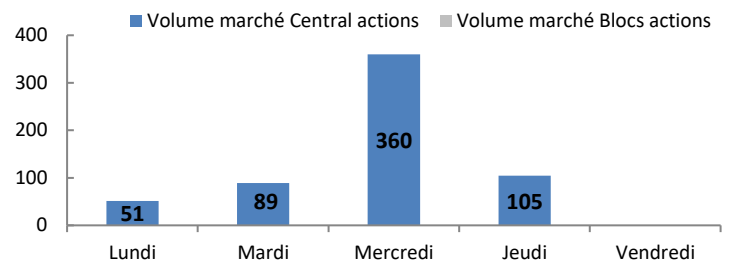
Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse s'inscrit à l'actif de Sonasid qui s'apprécie de 12,38% à 205,65 DH. Alliances avance, quant à elle, de 11,12% à 29,19 DH, alors que BMCI améliore son cours de 10,09% à 589,10 DH.

À l'inverse, Lydec lâche 5,88% à 320 DH. Med Paper perd à son tour 4,75% à 16,04 DH, au moment où la valeur bancaire CDM cède 4,18% à 450,35 DH.

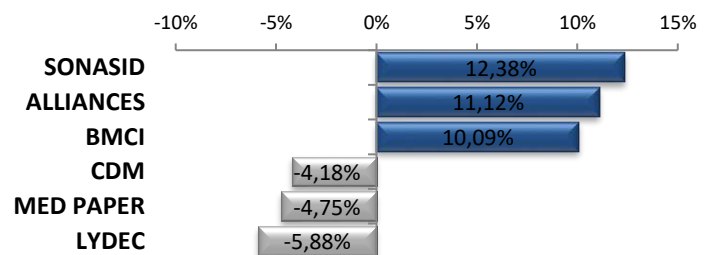
Evolution du marché des actions depuis début 2020



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Le HCP a annoncé ses nouvelles prévisions de croissance qui font état d'un taux de croissance de l'économie marocaine de 0,7% au T1-2020 contre 1,1% prévu auparavant. Pour le T2-2020, le PIB devrait baisser de 6,8% en glissement annuel.
- Fitch Ratings a révisé la note du Maroc de Stable à Négative, elle prévoit une contraction du PIB de 4,5% en 2020 et une croissance de 6% en 2021 liée à un retour à la normale des récoltes céréalières, à la reprise des projets d'infrastructure et à la lente reprise du tourisme et du commerce mondial.
- Moody's, de son côté, a abaissé ses perspectives pour le système bancaire marocain de Stables à Négatives, compte tenu de l'affaiblissement de la qualité et de la rentabilité des prêts en conséquence de la pandémie du COVID-19. L'agence table sur une augmentation des crédits en souffrance qui se situeront entre 9% et 11% contre 8,1% en 2019.