

Marché Monétaire :

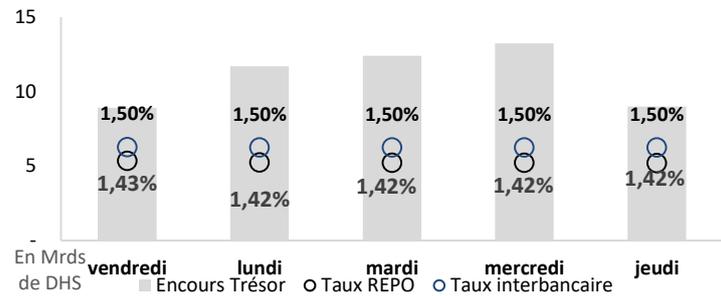
En dépit de la baisse du volume global de la monnaie centrale de 2,26 Mrds de DH, le marché monétaire a pu maintenir son équilibre. Cette situation transparait sur l'évolution des taux monétaires sur la semaine. En effet, ces derniers sont restés proches du taux directeur en traitant à 1,50% pour le TMP interbancaire et à 1,42% pour le repo jj. Du côté du Trésor, il a revu significativement à la hausse l'encours quotidien de ses placements qui sont passés de 2 Mrds de DH en moyen à 10 Mrds et qui ont largement compensé la baisse des injections de BAM. Pour la semaine prochaine, BAM a décidé de servir l'intégralité de la demande formulée par les banque de la pace au titre des avances à 7 jours. Cette intervention a induit une injection de 2,96 Mrds de DH, portant ainsi l'encours global de monnaie centrale à 106,5 Mrds de DH.

Interventions de Bank Al-Maghrif en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	02/07/2020	09/07/2020	40,0	40,0	+3,0
Pension livrée à LT	18/06/2020	24/09/2020	26,6	16,6	-14,6
	18/06/2020	23/07/2020	18,0	18,0	+5,9
Prêt garanti	02/01/2020	31/12/2020	0,9	0,9	-
	30/04/2020	22/04/2021	2,1	0,7	-
	18/06/2020	23/07/2020	7,0	7,0	-10,9
	18/06/2020	24/09/2020	30,9	19,3	+19,3
	25/06/2020	17/06/2021	0,4	0,4	-0,7
SWAP de change	18/06/2020	23/07/2020	2,9	2,9	+0,1

Evolution de la réserve monétaire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Cumul des écarts	Déficit de liquidité
02/07/20	8 068	10 518	157 766	104 257
03/07/20	6 155	10 245	163 921	107 371
04/07/20	6 155	10 004	170 076	107 372
05/07/20	6 155	9 791	176 231	107 373
06/07/20	5 147	9 546	181 378	111 182
07/07/20	5 623	9 350	187 001	111 407
08/07/20	6 681	9 223	193 682	111 200
09/07/20	7 129	9 128	200 810	109 463



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Résultat de la séance d'adjudication

	Echéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines	12/10/2020		350,0	1,420%	1,600%	0,0			0%
26 semaines									
52 semaines	14/06/2021		600,0	1,647%	1,777%	0,0			0%
2 ans	15/08/2022	1,80%	1 320,0	1,749%	1,951%	500,0	1,784%	1,764%	38%
5 ans									
10 ans									
15 ans									
20 ans									
30 ans									
Total			2 270,0			500,0			22%

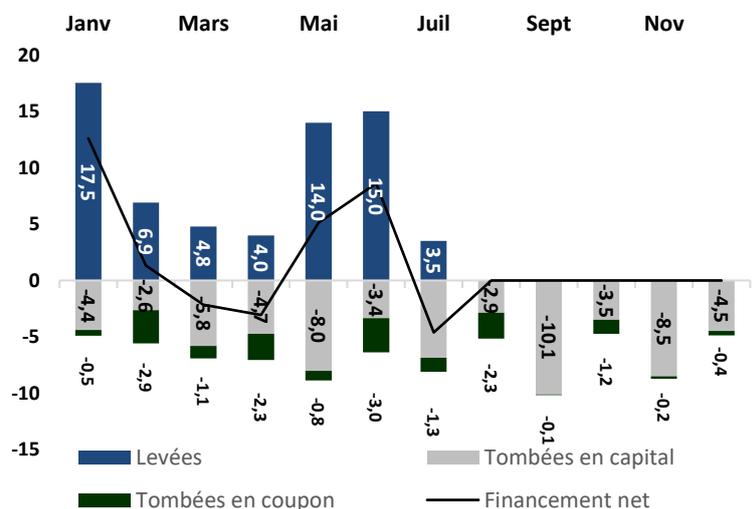
Disposant d'une trésorerie excédentaire de près de 9 Mrds de DH, le Trésor s'est contenté de retenir un volume de 500 MDH au titre de cette deuxième séance primaire du mois de juillet. Il porte ainsi le volume de ses interventions sur le mois à 3,5 Mrds de DH pour un besoin compris entre 7 et 7,5 Mrds de DH.

Du côté de la demande, les investisseurs ont manifesté une demande très modeste se chiffrant à 2,3 Mrds de DH. Elle a été principalement orientée vers le 2 ans qui en a représenté 58%. Le reliquat a été soumissionné sur le 52 Sem (600 MDH) et le 13 Sem (350 MDH). Suivant le sens de la demande, le Trésor a financé l'intégralité de son besoin sur le 2 ans.

En termes de taux, après la phase de baisse déclenchée par la baisse du taux directeur, la courbe primaire se stabilise. Ainsi, le 2 ans est ressorti en quasi-stabilité à 1,77%.

Notons par ailleurs que le gouvernement a présenté cette semaine le projet de loi de finances rectificative. Celui-ci fait état d'un déficit budgétaire prévisionnel de 7,5% du PIB et d'une croissance de -5%.

Financement du Trésor en 2020



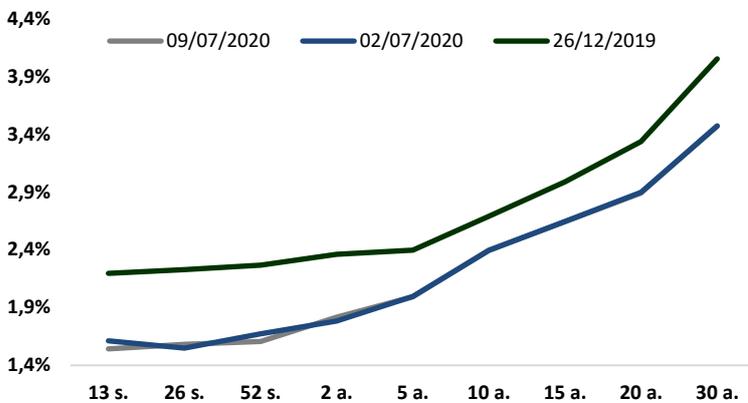
○ **Marché secondaire**

Au cours de cette semaine, la courbe secondaire a évolué de manière disparate, principalement sur les segments court et moyen termes. Dans le détail, le 13 Sem et le 52 Sem ont baissé respectivement de 6,9 pbs et 6,6 pbs pour s'afficher à 1,54% et 1,61%, tandis que le 26 Sem et le 2 ans ont emprunté une trajectoire inverse pour ressortir à 1,58% et 1,82%.

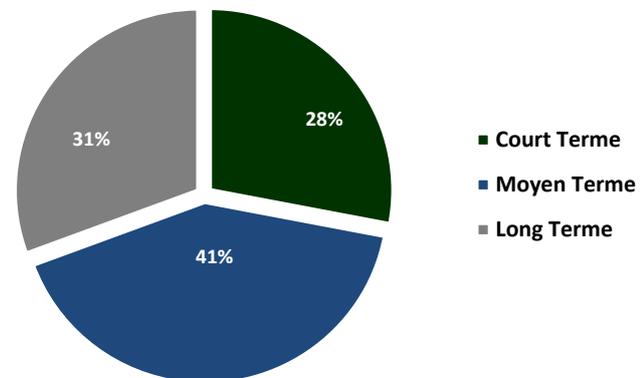
S'agissant du segment long terme de la courbe, les rendements se sont globalement stabilisés. Dans ce contexte, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 8 pbs.

Maturité	S	S-1	Var	Fin 2019	Var
13 semaines	1,54%	1,61%	-6,9	2,20%	-65,4
26 semaines	1,58%	1,55%	3,3	2,23%	-64,5
52 semaines	1,61%	1,67%	-6,5	2,27%	-66,1
2 Ans	1,82%	1,78%	3,3	2,36%	-54,6
5 Ans	1,99%	1,99%	-0,3	2,40%	-40,4
10 ans	2,40%	2,39%	0,4	2,69%	-29,2
15 ans	2,64%	2,64%	-0,2	2,99%	-34,5
20 ans	2,89%	2,90%	-0,5	3,34%	-44,7
30 ans	3,47%	3,47%	0,3	4,05%	-57,9

Evolution de la courbe secondaire



Volumétrie sur le marché secondaire



Principales émissions de la semaine

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
RDS	BT	3 mois	05/10/2020	4,15%

Tombées de la semaine prochaine

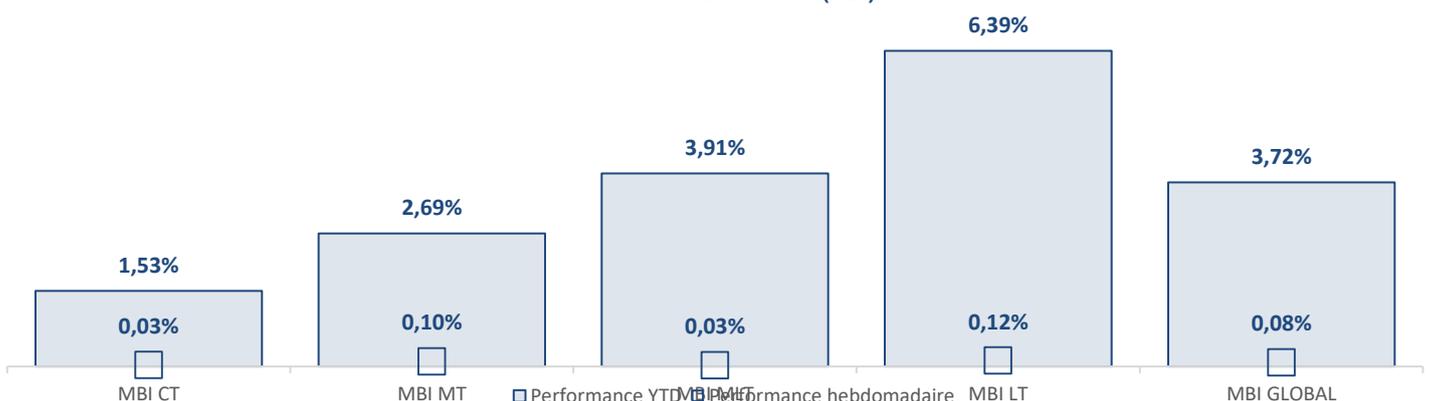
Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
AL MADA	OBL	10 ans	15/07/2020	5,65%
AFRIQUIA GAZ	OBL	5 ans	16/07/2020	4,00%
MAGHREB OXYGENE	OBL	5 ans	16/07/2020	4,00%
CFG GROUP	CD	2 ans	13/07/2020	3,10%

Au volet des nouvelles émissions de la dette privée, un seul émetteur a réalisé une levée cette semaine. Il s'agit de RESIDENCES DAR SAADA qui a fait appel au marché en levant des billets de trésorerie sur 3 mois au taux de 4,15%.

Le calendrier des tombées est quant à lui plus garni avec quatre échéances de lignes à prévoir la semaine prochaine. La principale concernera AL MADA qui connaîtra une tombée d'obligations de 4,3 Mrds de MDH, initiée 10 ans auparavant au taux de 5,65%, alors que AFRIQUIA GAZ et MAGHREB OXYGENE devront faire face à une tombée de 600 MDH et 100 MDH respectivement. Les taux de sortie des deux émetteurs sont de 4%. CFG GROUP, de son côté, connaîtra une tombée de certificats de dépôt totalisant 100 MDH.

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	1,64%	1,83%	2,22%	2,73%	2,13%
Sensibilité	0,46	2,75	6,54	11,64	5,67

Moroccan Bond Index (MBI)



Marché Actions :

Le marché tourne au ralenti

En ce début du mois de juillet, la bourse de Casablanca plonge dans la torpeur. Même le prolongement des horaires de cotation de deux heures et demi et la sortie du projet de la loi de finances rectificative pour l'année budgétaire 2020 n'auront pas été suffisant pour stimuler les opérations.

Seuls 195 MDH ont ainsi changé de mains sur l'ensemble de la semaine, soit une moyenne quotidienne de 39 MDH contre une moyenne de 167 MDH sur l'année. ATW domine les échanges en drainant à elle seule 34 MDH, l'équivalent de 17,6% du flux hebdomadaire global. La valeur se déprécie dans la foulée de 0,91% à 136,75 DH. Derrière, ATW mobilise 32 MDH et clôture en retrait de 0,86% à 352 DH. En troisième position, BMCI génère 18 MDH et se rétracte de 1,43% à 550 DH.

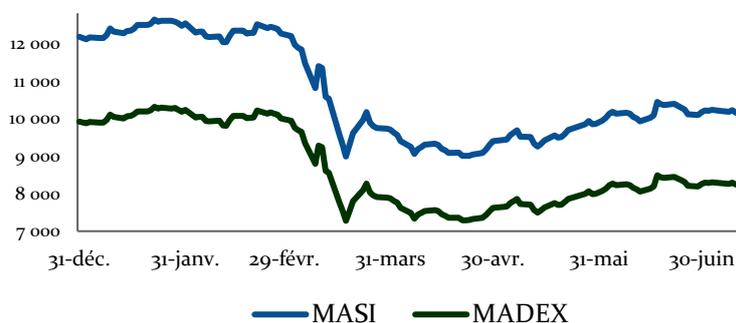
Coté performance, après la forte perturbation ayant caractérisée le marché boursier à fin juin, un équilibre semble se dessiner autour des niveaux actuels. Le principal indice du marché, le MASI, affiche alors une faible volatilité pour boucler la semaine sur une baisse contenue de 0,75% à 10.148 pts. Il en va de même pour le MADEX qui cède 0,77% à 8.238 pts. Sur l'année, la contreperformance est désormais de 16,62% pour le premier indice et de 16,95% pour le second.

Au niveau de la physionomie, 16 valeurs sur les 75 de la cote finissent la période en hausse, contre 40 en baisse, tandis que 19 demeurent inchangées.

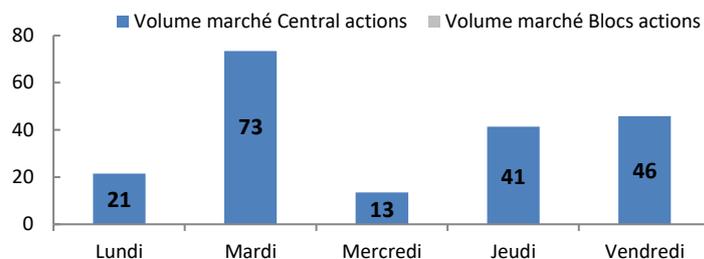
Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de MANAGEM qui s'apprécie de 11,52% à 750,5 DH profitant de la signature par la société d'un contrat d'approvisionnement en cobalt pour un montant de 100 millions d'euros avec le constructeur allemand BMW. Salafin avance, quant à elle, de 11,43% à 575 DH, alors que DLM améliore son cours de 5,92% à 14,85 DH. À l'inverse, Auto Nejma lâche 7,63% à 2.107 DH. Mutandis perd pour sa part 6,47% à 214 DH, au moment où Alliances cède 5,82% à 39,5%.

Aux nouvelles des sociétés de la cote, notons que Total Maroc devrait afficher un résultat social pour le 1^{er} semestre 2020 en baisse de 70% par rapport à celui de 2019. Ce résultat est impacté par la forte baisse de la demande de carburant à la suite de la crise sanitaire liée à la COVID-19 et par la forte baisse des cours internationaux des produits pétroliers depuis mars 2020, entraînant une forte dépréciation de la valeur des stocks.

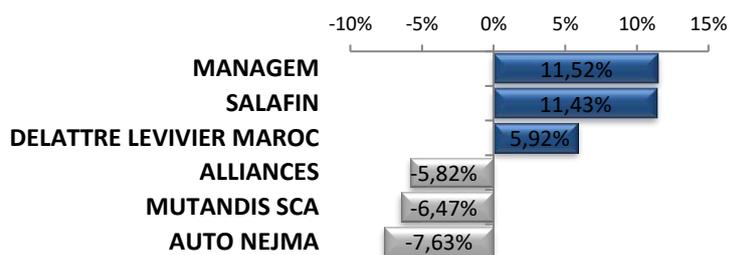
Evolution du marché des actions depuis début 2020



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon les résultats de l'enquête permanente de conjoncture menée par le HCP auprès des ménages, l'Indice de Confiance des Ménages (ICM) a baissé de 9,3 pts en glissement annuel à 65,6 pts au T2 2020, soit son plus bas niveau depuis le début de l'enquête en 2008. Comparativement au trimestre précédent, l'ICM a reculé de 10,1 pts.
- Selon le HCP, l'économie nationale aurait reculé de 13,8% au T2 2020 compte tenu de la baisse de 14,4% de la valeur ajoutée non-agricole et de la baisse de 6,1% de la valeur ajoutée agricole. Au T3 2020, le HCP anticipe un repli du PIB de 4,6% suite à la baisse de 5,9% de la valeur ajoutée agricole et de 4,1% de la valeur ajoutée des activités non agricoles.