

Marché Monétaire :

Au cours de cette semaine qui a coïncidé avec Aïd Al-Adha, le marché monétaire a connu quelques tensions sur le cash en lien avec les sorties de la monnaie fiduciaire. Pour combler ceci, la Banque Centrale a injecté 7,4 Mrds de DH additionnels dans le circuit à travers ses avances à 7 jours. De son côté, le Trésor n'a pas procédé à des opérations de placement de ses excédents de trésorerie en lien avec le décaissement de la paie des fonctionnaires. Dans ce contexte, les taux monétaires en traité à 1,50% pour le TMP interbancaire et à 1,41% pour le repo jj.

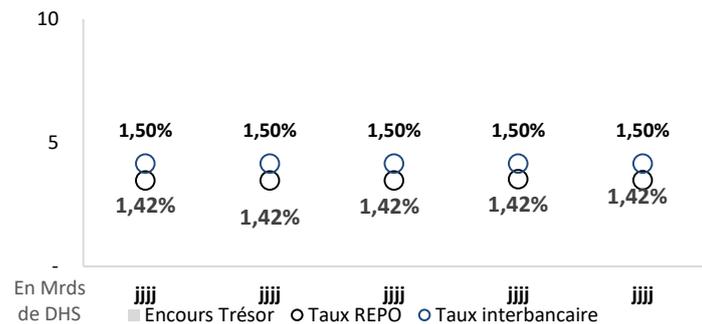
Pour la semaine prochaine, BAM a servi l'intégralité de la demande formulée par les banques au titre des avances à 7 jours. Cette intervention s'est soldée par une ponction de 1,9 Mrds de DH. Le volume global de monnaie centrale se situe à 116,97 Mrds de DH.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

| Instrument | Règlement | Echéance | Montant demandé | Montant servi | (+/-) |
|---------------------|------------|------------|-----------------|---------------|-------|
| Avance à 7 jours | 03/08/2020 | 06/08/2020 | 38,1 | 38,1 | -1,9 |
| Pension livrée à LT | 18/06/2020 | 24/09/2020 | 26,6 | 16,6 | -14,6 |
| | 23/07/2020 | 27/08/2020 | 27,4 | 27,4 | +9,4 |
| Prêt garanti | 02/01/2020 | 31/12/2020 | 0,9 | 0,9 | - |
| | 30/04/2020 | 22/04/2021 | 2,1 | 0,7 | - |
| | 23/07/2020 | 22/07/2021 | 3,6 | 3,6 | +3,6 |
| | 23/07/2020 | 27/08/2020 | 7,0 | 7,0 | +0,6 |
| | 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 | 23/07/2020 | 27/08/2020 | 2,9 | 2,9 | +0,1 |

Evolution de la réserve obligatoire (RMO)

| Date | Solde RMO | Moyenne constituée | Cumul des écarts | Déficit de liquidité |
|----------|-----------|--------------------|------------------|----------------------|
| 22/07/20 | 11 704 | 9 199 | 321 953 | 106 008 |
| 23/07/20 | 17 950 | 17 950 | 17 950 | 91 511 |
| 24/07/20 | 14 878 | 11 476 | 22 952 | 94 583 |
| 25/07/20 | 14 878 | 11 446 | 34 339 | 94 583 |
| 26/07/20 | 14 878 | 11 432 | 45 727 | 94 583 |
| 27/07/20 | 11 210 | 11 239 | 56 196 | 98 251 |
| 28/07/20 | 8 195 | 11 176 | 67 059 | 101 266 |
| 29/07/20 | 6 841 | 11 183 | 78 283 | 102 620 |



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 | 01/02/2021 | | 200,0 | 1,600% | 1,650% | 100,0 | 1,600% | 1,600% | 50% |
| 52 semaines | | | | | | | | | |
| 2 ans | 15/08/2022 | 1,80% | 720,0 | 1,829% | 1,899% | 400,0 | 1,844% | 1,839% | 56% |
| 5 ans | | | | | | | | | |
| 10 ans | 17/06/2030 | 2,70% | 860,0 | 2,394% | 2,442% | 0,0 | | | 0% |
| 15 ans | | | | | | | | | |
| 20 ans | 16/04/2040 | 3,35% | | | | | | | |
| 30 ans | | | | | | | | | |
| Total | | | 1 780,0 | | | 500,0 | | | 28% |

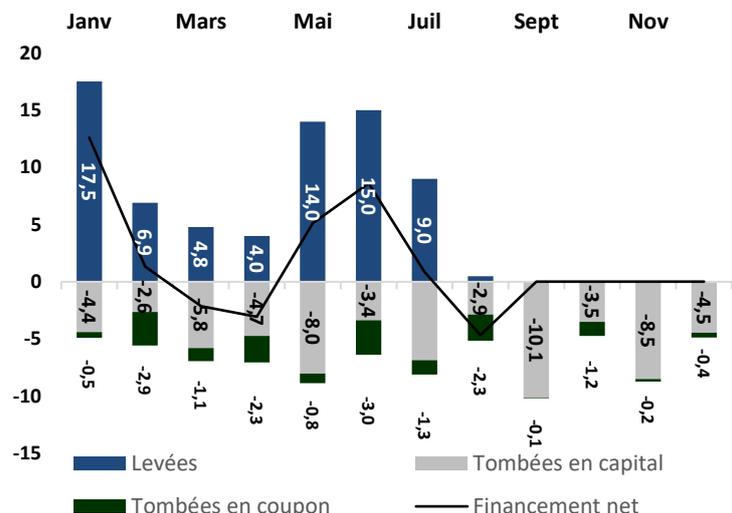
Au titre de cette première séance primaire à règlement en août, le Trésor a retenu un faible volume de 500 MDH. Il a puisé dans une demande, relativement modeste, n'ayant pas dépassé les 1,8 Mrds de DH. Le taux de satisfaction de la séance est ressorti donc à 28%.

S'agissant de la répartition de la demande, cette dernière a été majoritairement orientée vers le 10 ans et le 2 ans qui ont capté respectivement 48% et 40% de la demande globale. Le reliquat a été soumissionné sur 26 Sem (200 MDH) alors que le 20 ans n'a enregistré aucune soumission.

Face à cela, le Trésor a retenu 400 MDH sur le 2 ans et 100 MDH et sur le 26 Sem.

En termes de taux, étant donné la faible demande et les tensions sur le cash, les investisseurs ont revu à la hausse leurs exigences en termes de rendement. En conséquence, les taux primaires ont emprunté le chemin de la hausse. Dans le détail, le 26 Sem et le 2 ans ont pris respectivement 5 pbs et 8 pbs pour ressortir désormais à 1,55% et 1,75%.

Financement du Trésor en 2020

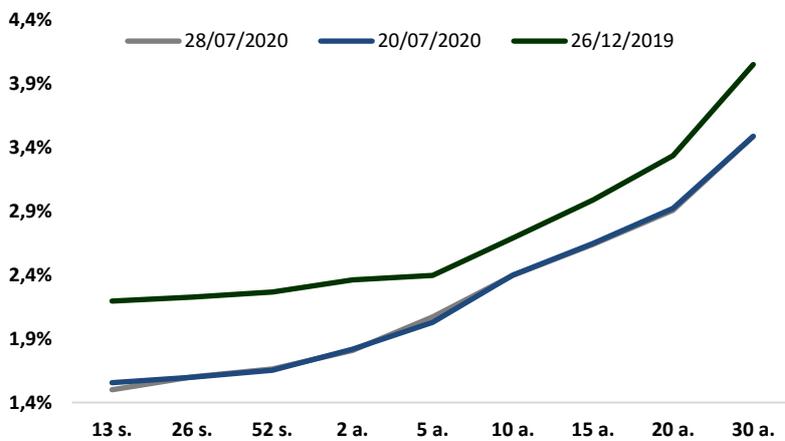


○ **Marché secondaire**

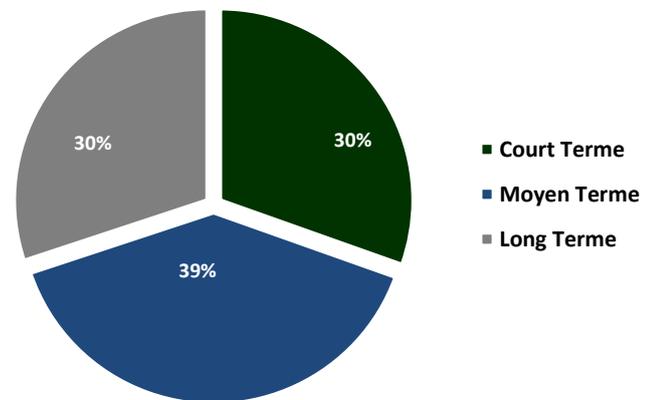
En lien avec les tensions qui caractérisent le marché monétaire, les taux courts ont corrigé à la hausse cette semaine. Ainsi, le 13 Sem et 26 Sem ont augmenté respectivement de 2,6 pbs et 4,7 pbs pour s'afficher à 1,50% et 1,60%. S'agissant du moyen terme, ce dernier a évolué dans le même trend à l'image du 5 ans qui s'est échangé à 2,07% marquant de ce fait une hausse de 4 pbs. Sur le compartiment long terme, très peu actif ces dernières semaines, les rendements ont évolué d'une manière quasi-stable. Dans ce contexte, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 7 pbs.

| Maturité | S | S-1 | Var | Fin 2019 | Var |
|--------------------|-------|-------|------|----------|-------|
| 13 semaines | 1,50% | 1,47% | 2,6 | 2,20% | -69,6 |
| 26 semaines | 1,60% | 1,55% | 4,7 | 2,23% | -62,7 |
| 52 semaines | 1,66% | 1,66% | 0,3 | 2,27% | -60,6 |
| 2 Ans | 1,81% | 1,81% | 0,4 | 2,36% | -55,2 |
| 5 Ans | 2,07% | 2,03% | 4,0 | 2,40% | -32,6 |
| 10 ans | 2,40% | 2,40% | -0,2 | 2,69% | -29,3 |
| 15 ans | 2,64% | 2,61% | 2,9 | 2,99% | -34,8 |
| 20 ans | 2,91% | 2,92% | -1,5 | 3,34% | -43,0 |
| 30 ans | 3,49% | 3,49% | 0,0 | 4,05% | -56,3 |

Evolution de la courbe secondaire



Volumétrie sur le marché secondaire



S'agissant du compartiment primaire de la dette privée, SGMB et CIH ont émis des Certificats de Dépôt de différentes échéances. Pour SGMB, elle s'est financée sur le 52 Sem à 2,01%, sur le 18 mois à 2,15% et sur le 2 ans à 2,22%.

Principales émissions de la semaine

| Emetteur | Nature | Durée | Échéance | Taux facial |
|----------|--------|---------|------------|-------------|
| CIH | CD | 7 mois | 01/03/2021 | 1,80% |
| CIH | CD | 15 mois | 04/11/2021 | 2,00% |
| CIH | CD | 3 ans | 01/08/2023 | 2,25% |
| CIH | CD | 5 ans | 01/08/2025 | 2,53% |

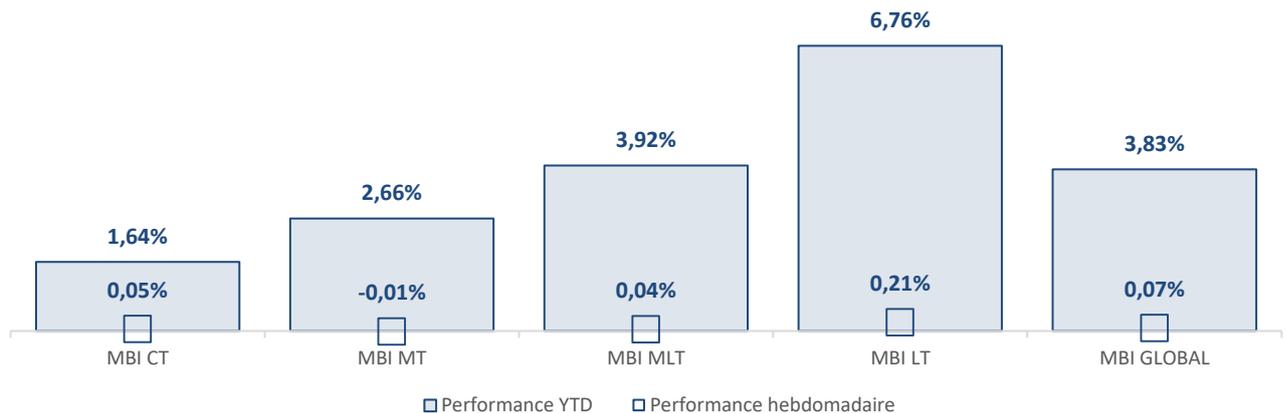
De son côté, le CIH a émis différentes tranches allant du 7 mois à 5 ans. Dans le détail, le 7 mois est ressorti avec un taux de coupon de 1,80%, le 15 mois à 2%, le 3 ans à 2,25% et le 5 ans à 2,53%.

Tombées de la semaine prochaine

| Emetteur | Nature | Durée | Échéance | Taux facial |
|----------|--------|-------|------------|-------------|
| CAM | CD | 2 ans | 06/08/2020 | 2,95% |
| CFG BANK | CD | 1 an | 03/08/2020 | 3,00% |

| | MBI CT | MBI MT | MBI MLT | MBI LT | MBI GLOBAL |
|--------------------|--------|--------|---------|--------|------------|
| Rendement | 1,61% | 1,89% | 2,24% | 2,71% | 2,15% |
| Sensibilité | 0,50 | 2,76 | 6,47 | 11,69 | 5,69 |

Moroccan Bond Index (MBI)



Marché Actions :

Manque de dynamisme

Pendant cette semaine écourtée par la fête d'Aïd Al-Adha, le marché a tourné au ralenti. Le volume quotidien moyen des échanges s'est, en effet, situé à 70 MDH, contre une moyenne quotidienne annuelle, à trois chiffres, de 165 MDH.

Par valeur, les principaux échanges sont canalisés par Label Vie qui génère à elle seule 51 MDH, l'équivalent de 24% du flux hebdomadaire globale. La valeur finit la semaine en quasi-stabilité à 2.950 DH. Derrière, on retrouve ATW qui injecte 47 MDH et avance de 3,07% à 369 DH. Par la suite, avec un volume se situant à 42 MDH, arrive IAM qui achève la semaine en retrait de 1,39% à 138,5 DH.

Coté performance, la stabilité règne. Le principal indice du marché, le MASI, affiche alors une faible variation pour boucler la semaine sur une hausse contenue de 0,06% à 10.228 pts. Il en va de même pour le MADEX qui avance 0,07% à 8.310 pts. Sur l'année, la contreperformance est désormais de 15,97% pour le premier indice et de 16,22% pour le second.

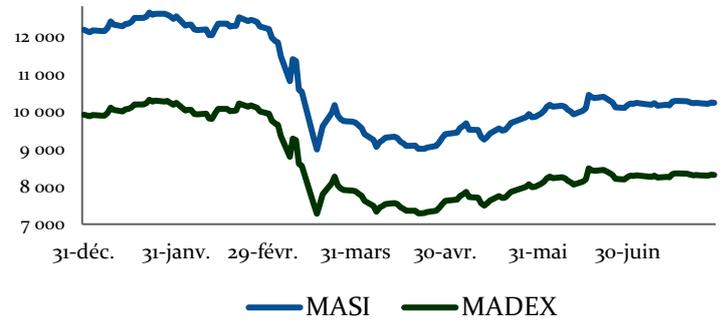
Au niveau de la physionomie, 20 valeurs sur les 75 de la cote finissent la période dans le vert, contre 33 dans le rouge, tandis que les 22 autres valeurs demeurent inchangées.

Au palmarès des valeurs, DLM s'adjuge la plus haute marche du podium avec une performance de 12,42% à 22,81 DH. Arrive ensuite SMI qui s'apprécie de 12,37% à 2.207 DH, puis Cartier Saada qui améliore son cours de 3,98% à 29,75 DH.

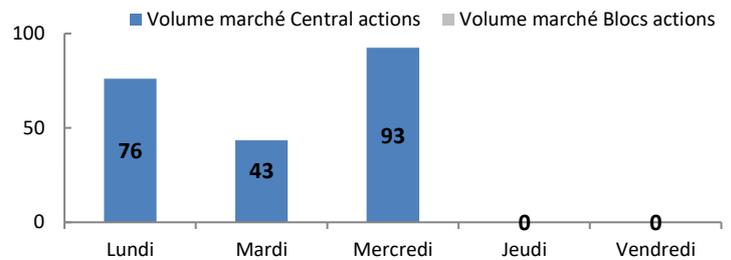
À l'inverse, SNEP lâche 6,02% à 421,95 DH. HPS perd pour sa part 5,72% à 4.101 DH, au moment où CTM se rétracte de 5,29% à 663 DH.

Aux nouvelles de sociétés de la cote, soulignons qu'au titre du premier semestre 2020, le Groupe BCP a dégagé un PNB de 10 Mrds de DH en amélioration de 13,9%. Cette amélioration est tirée par l'effet combiné du changement de périmètre suite à l'intégration des nouvelles filiales africaines acquises au T1-2019 et du redressement des activités de marché au T2-2020, suite à l'évolution favorable de la courbe des taux. Hors effet périmètre, la croissance du PNB s'établit à 6%. Coté résultats, en cohérence avec la politique prudente de provisionnement adoptée par le groupe, le résultat net consolidé a reculé de 48% à 1,03 Mrds de DH, tandis le RNPG a baissé de 38% pour s'établir à 1,01 Mrds de DH.

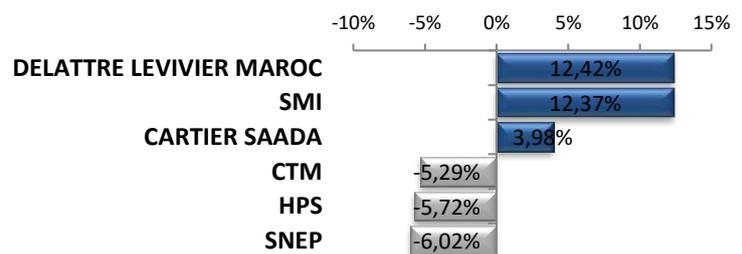
Evolution du marché des actions depuis début 2020



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Les banques et fenêtres participatives ont vu leur réseau d'agences et espaces dédiés progresser à 133 agences contre 100 en 2018. Ces organismes ont enregistré, à fin 2019, un total bilan de 12,2 Mrds de DH contre 7,1 Mrds de DH un an auparavant. Cette évolution est principalement tirée par la croissance des financements Mourabaha qui ont vu leur encours doublé à 6,5 Mrds de DH.
- La crise de 2008 aura permis aux banques de renforcer leur système de défense face aux chocs, la réglementation étant plus exigeante en matière de fonds propres. Les bilans bancaires étaient donc relativement solides avant la pandémie. Sur base sociale, le ratio de solvabilité moyen ressortait à 15,6% à fin 2019 contre une exigence minimale de 12% et le ratio de fonds propres de catégorie 1 à 11,5% contre 9% requis (les exigences minimales ont été ramenées à 11,5% et 8,5% pour donner plus de marge de manœuvre aux banques durant la crise).