

Marché Actions :

Encore une autre semaine de correction pour le MASI

Sur la lignée de la semaine dernière, les investisseurs ont maintenu leurs opérations de prises de profits malgré un contexte de publication de bons indicateurs trimestriels de certains mastodontes de la place notamment la BCP. Ainsi, la bourse de Casablanca clôture la semaine sur une contreperformance de 0,41% à 13.371 points. Le MASI 20 lui a emboité le pas avec une baisse de 0,38% à 1.075 points. Depuis le début d'année, les deux indices casablancais reviennent respectivement à des performances de 10,57% et 8,65%.

Le flux global négocié sur la semaine s'est établi à 953 MMDHS, soit un volume quotidien moyen de 191 MMDHS. Le retour à la norme est de mise, et les grosses capitalisations reviennent en tête de la volumétrie. Au tête du podium, ATTIJARIWafa BANK fait du surplace à 508,1 DHS alors qu'un montant de 115 MMDHS de volumes a été négocié sur le groupe bancaire. Celui-ci arrive devant la valeur BCP qui a traité un volume de 105 MMDHS lui permettant de grimper de 1% à 296 DHS. Enfin, RESIDENCES DAR SAADA continue de susciter l'intérêt des investisseurs avec un flux nettement vendeur traité de 94 MMDHS enregistrant au passage une contreperformance de 15,3% à 84,7 DHS.

Côté variations, CARTIER SAADA s'adjuge la plus haute marche du podium avec une performance de 23,36% à 33 DHS. Arrive ensuite MINIERE TOUISSIT qui s'est appréciée de 13,31% à 1.575 DHS, et en troisième position la valeur minière SMI qui a vu son cours s'améliorer de 9,92% à 2.350 DHS.

A l'autre bout du classement, RESIDENCES DAR SAADA signe la plus forte baisse du marché. Elle se déleste de 15,30% pour atteindre 84,7DHS. SALAFIN lâche à son tour 6,51% à 589 DHS. Enfin, l'immobilière ADDOHA régresse de 6,38% à 29,49DHS.

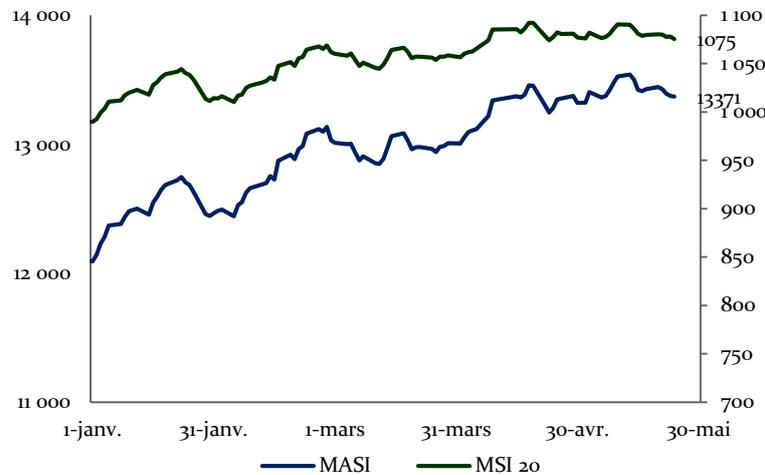
Du côté des nouvelles de la cote, le premier trimestre de l'année 2024 a été marqué pour la BCP par une diminution de l'encours des crédits de 0,4 % pour atteindre 288,5 Mrds de DHS contre une augmentation des dépôts de 1% à 375 Mrds de DHS.

En ce qui concerne les performances opérationnelles, le Produit Net Bancaire a progressé de 25% à 6,1 Mrds de DHS, principalement grâce à une augmentation de 8,6x du résultat des opérations de marché (1,2 Mrds de DHS), à une croissance de 2,9% de la marge d'intérêts (3,7 Mrds de DHS) et à une progression de 6,7% de la marge sur commissions (987 MMDHS).

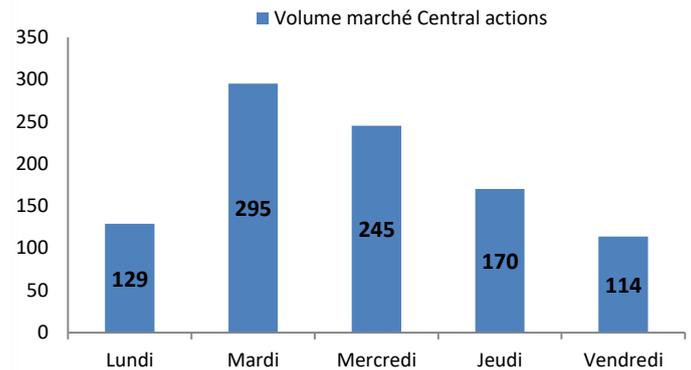
Les charges générales d'exploitation ont augmenté de 5,7% pour atteindre 2,7 Mrds de DHS, soit un coefficient d'exploitation de 45,6 % au T1 2024 contre 54,2 % au T1 2023. Le Résultat Brut d'Exploitation s'est ainsi bonifié de 49% à 3,3 Mrds de DHS.

Malgré une hausse de 48,1 % du coût du risque atteignant 1,3 Mrds de DHS en raison de la poursuite de sa politique de provisionnement prudente, le Résultat Net Part du Groupe affiche une nette progression de 78,2% pour atteindre 1,3 Mrds de DHS.

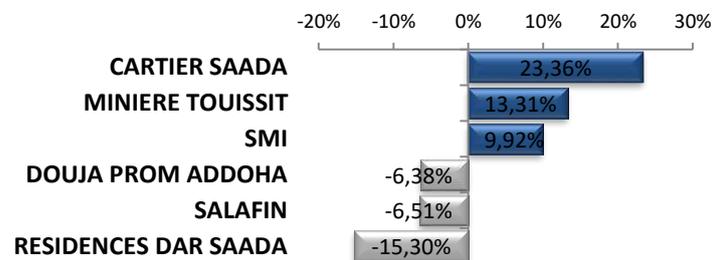
Evolution des indices boursiers en 2024



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon Bloomberg, le Royaume envisage une levée sur les marchés internationaux en 2024. La dernière levée du Royaume remonte à mars 2023 et a porté sur un montant de 2,5 Mrds de dollars.
- Selon le HCP, l'indice des prix à la consommation a marqué, en avril 2024, une hausse de 0,6% par rapport au mois précédent. Cette variation est le résultat de la hausse de 0,9% de l'indice des produits alimentaires et de 0,2% de l'indice des produits non alimentaires. Comparé au même mois de l'année précédente, l'indice des prix à la consommation a enregistré une hausse de 0,2%. Sa composante sous-jacente, quant à elle, a enregistré une hausse de 2,2% par rapport à avril 2023.

Marché Monétaire :

En dépit de la baisse des placements du Trésor sur le marché monétaire, ce dernier a maintenu son équilibre. Pour cause, le raffermissement des injections de la Banque Centrale qui ont augmenté de 112,7 à 114,5 Mrds de DH d'une semaine à l'autre. Dans ce contexte, le solde des banques auprès de BAM est resté globalement stable à 11 Mrds de DH. Pour leur part, les taux monétaires ont également évolué en stabilité en traitant à 3% pour le TMP interbancaire et 2,95% en moyenne pour l'indice Monia.

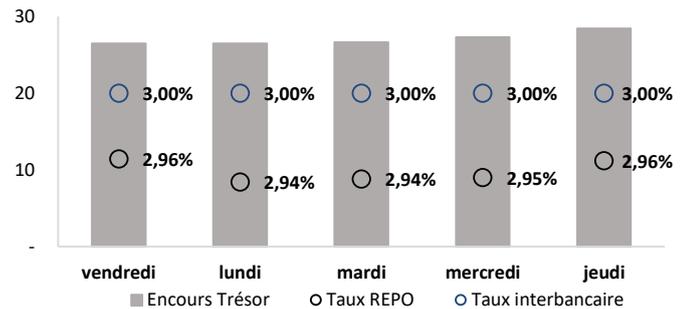
Déficit de liquidité bancaire

Date	Monnaie centrale	Déficit de liquidité
16/05/24	114 542	103 548
17/05/24	114 542	103 735
18/05/24	114 542	103 735
19/05/24	114 542	103 735
20/05/24	114 542	102 778
21/05/24	114 542	102 641
22/05/24	114 542	100 813
23/05/24	110 412	99 730

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Échéance	Montant demandé	Montant servi	+/-
Avances à 7 jours	23/05/24	30/05/24	26,0	26,0	-4,1
Pension livrée à LT	23/05/24	27/06/24	48,4	28,0	
	21/03/24	27/06/24	47,2	23,2	
Prêt(s) garanti(s)	23/05/24	27/06/24	42,6	32,6	

Interventions du Trésor VS taux monétaires



Marché Obligataire :

o Marché primaire :

Résultat de la séance d'adjudication

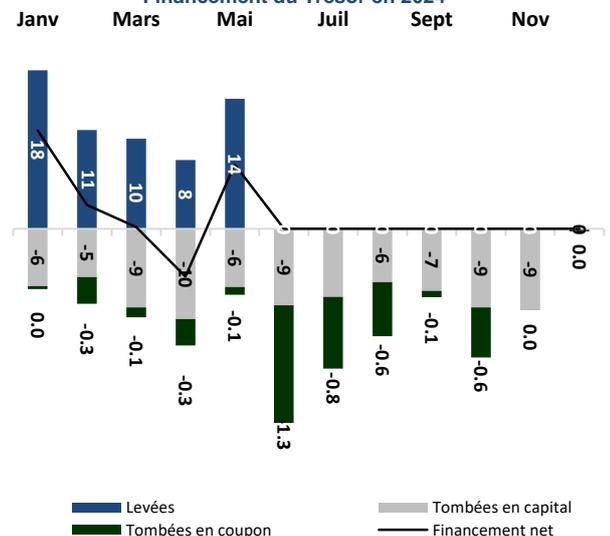
Échéance	Échéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines	26/08/2024		550	2,85%	3,01%	400	2,88%	2,86%	73%
26 semaines									
52 semaines	21/07/2025	3,15%	1 300	3,14%	3,22%				0%
2 ans	14/09/2026	3,25%	1 850	3,26%	3,29%	1600	3,28%	3,28%	86%
5 ans									
10 ans									
15 ans									
20 ans									
30 ans									
Total			3 700			2 000			54%

Au titre de la dernière séance d'adjudication du marché primaire des BDT à règlement en mai, les investisseurs ont manifesté une demande relativement modeste. Cette dernière s'est chiffrée à 3,7 Mrds de DH dont la moitié (1,85 Mrds de DH) a été proposée sur la maturité 2 ans. Le reliquat a été soumis sur le BdT 52 Sem (1,3 Mrds de DH) tandis que le BdT 13 Sem a enregistré des soumissions de 550 MDH.

Face à cette configuration, le Trésor a levé 2 Milliard de dhs poursuivant ainsi son rythme de levée soutenu malgré qu'il dispose d'une trésorerie largement excédentaire dont l'encours frôle 30 Mrds de DH. En termes de répartition, le Trésor a adjugé un montant de 1,6 Mrds de DH sur le BdT 2 ans et 400 MDH sur le BdT 13Sem. Compte tenu de cette séance, le Trésor boucle le mois de mai avec des levées brutes de 15 Mrds de DH pour des tombées en capital de près de 7 Mrds de DH.

En dépit de la faiblesse de la demande, cette dernière a été moins exigeante, essentiellement sur le court terme. En effet, le rendement du BdT 13 Sem a perdu 2 pbs à 2,88% alors que celui du 2 ans s'est stabilisé à 3,25%.

Financement du Trésor en 2024

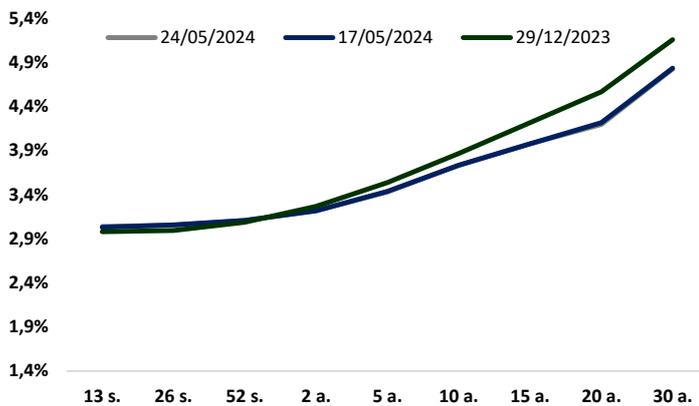


○ **Marché secondaire :**

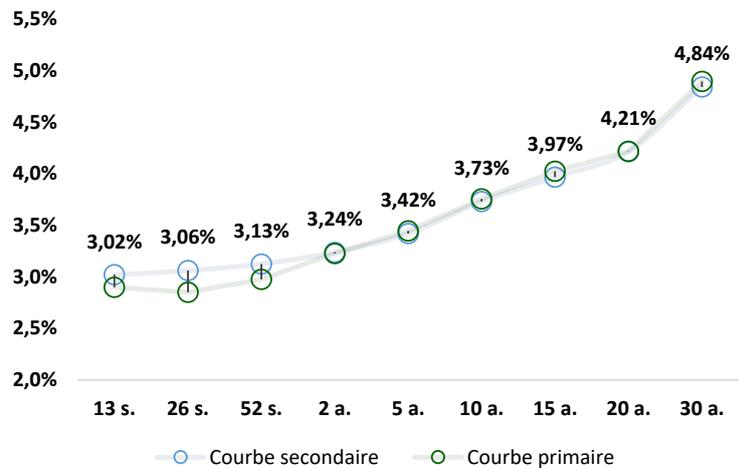
En dépit d'une semaine remplie de news à l'instar de la confirmation par le Trésor d'un financement sur les marchés internationaux et la poursuite de la décélération de l'inflation qui est ressortie à 0,2% en avril en glissement annuel, les rendements secondaires n'ont pas observé de volatilité. En effet, en dehors du 20 ans qui a perdu 1,8 pbs à 4,20%, la courbe est restée globalement stable au cours de la semaine. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 10 pbs.

Maturité	S	S-1	Var	2023	Var
13 semaines	3,04%	3,04%	0,0	2,98%	6,0
26 semaines	3,06%	3,08%	-2,2	2,99%	6,2
52 semaines	3,11%	3,15%	-4,4	3,09%	1,8
2 Ans	3,22%	3,25%	-2,8	3,27%	-4,9
5 Ans	3,43%	3,42%	1,1	3,54%	-10,6
10 ans	3,74%	3,74%	-0,3	3,87%	-13,0
15 ans	3,98%	3,98%	-0,6	4,22%	-23,8
20 ans	4,20%	4,21%	-1,6	4,57%	-37,0
30 ans	4,83%	4,88%	-5,4	5,16%	-33,2

Evolution de la courbe secondaire



Courbe primaire Vs Courbe secondaire



○ **Marché de la dette privée :**

Le marché de la dette privée regagne progressivement en vigueur. Cette semaine, CFG BANK et BMCI ont émis des certificats de dépôt sur des maturités allant de 6 mois à 1 an, avec des taux entre 3,20% et 3,36%. RDS a contracté un emprunt via un billet de trésorerie à un an à 5%, tandis que WAFASALAF a émis des bons de société de financement sur 2 ans, adossés à un taux de 3,56%.

La semaine prochaine, plusieurs institutions devront rembourser leurs certificats de dépôt émis à différentes maturités. CDM, SG, CFG et CAM s'acquitteront de leurs engagements à des taux allant de 2,24% à 3,16%.

Ces activités témoignent d'une reprise notable du marché de la dette privée, avec des taux d'intérêt variant selon la maturité et le type d'instrument financier.

Emissions de la semaine

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
BMCI	CD	6mois-1an	22/05/25	3,26-3,36%
CFG	CD	1 an	23/05/25	3,20%
WAFASALAF	BSF	2 ans	17/05/26	3,56%
RDS	OBL	1 an	05/09/25	5-6,09%

Tombées à prévoir

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
CDM	CD	2 ans	30/05/24	2,24%
CAM	CD	2 ans	27/05/24	2,32%
SG	CD	6 mois	31/05/24	3,16%
CFG	CD	1 mois	30/05/24	2,85%

Moroccan Bond Index (MBI)

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	3,10%	3,26%	3,57%	4,04%	3,56%
Sensibilité	0,52	2,31	6,02	10,76	3,56

