

Marché Monétaire :

Le marché monétaire retrouve son équilibre cette semaine après un retour fracassant des placements du Trésor. En effet, quelques jours après avoir encaissé le 3^{ème} acompte de l'IS, l'argentier du Royaume renforce sa présence sur le marché monétaire en plaçant un encours avoisinant les 10,9 Mrds de DH. La Banque Centrale, quant à elle, maintient inchangé le volume de ses injections hebdomadaires à 16 Mrds de DH. En conséquence, les taux monétaires se sont relâchés, ils ont traité en moyenne à 2,40% pour le Repo jj et à 2,50% pour le TMP interbancaire.

Pour la semaine prochaine, Bank Al-Maghrib a procédé à deux ponctions pour un total de 3,5 Mrds de DH. Elle a, d'une part réduit le volume servi au titre des avances à 7 jours de 1 Mrds à 15 Mrds de DH, et de l'autre, rétrécit de moitié l'encours des prêts garantis ayant échus le 08 octobre en ne reconduisant que 2,5 Mrds de DH pour une durée d'un an.

Signalons par ailleurs que selon le HCP, l'inflation globale atteindrait 1,5% sur l'ensemble de l'année 2015 après 0,4% enregistré au titre de l'année 2014.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	08/10/2015	15/10/2015	35,02	15	-1
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	16/04/2014	14/04/2016	Ns	3,2	-
	09/07/2015	07/07/2016	Ns	2,8	-
	08/10/2015	06/10/2016	Ns	2,5	-2,5
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Disposant d'un important excédent de trésorerie, le Trésor se contente de lever au cours de cette séance, court et moyen terme, un montant de 1 Mrd de DH. Les soumissions, toujours en retrait, se sont chiffrées de leur côté à 3,7 Mrds de DH. Le taux de satisfaction de la séance ressort donc à 27%.

Compte tenu de cette levée, l'argentier du royaume porte le volume global de ses interventions pour ce mois d'octobre à 2,8 Mrds de DH pour un besoin annoncé se situant entre 7,5 et 8 Mrds de DH.

S'agissant de la structure de la séance, les soumissions ont été éparpillées sur l'ensemble des maturités proposées. Le Trésor a, quant à lui, concentré le plus gros de sa levée (62%) sur le 2 ans. En termes de taux, le manque d'appétit du Trésor infléchit légèrement la courbe. Ainsi, le 13 Sem et le 52 Sem se sont respectivement délestés de 3 pbs et 1,6 pbs pour ressortir à 2,50% et 2,60%. Le 2 ans est resté lui stable à 2,81%.

○ Marché secondaire :

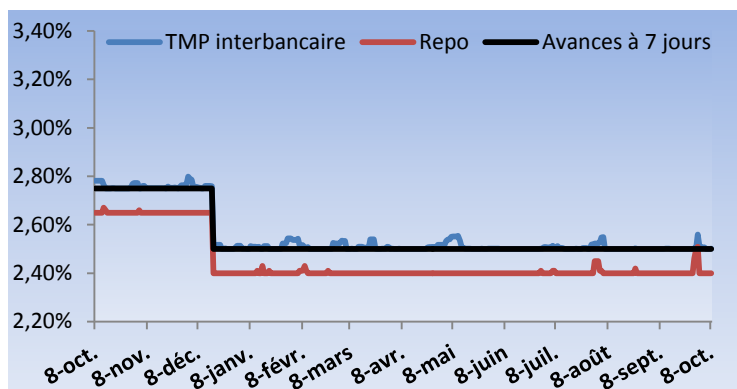
Le marché secondaire des Bons du Trésor a évolué cette semaine dans un climat d'accalmie. En dehors du 52 Sem qui a perdu 1,2 pbs dans le sillage de la séance primaire et du 10 ans qui a pris 1,3 pbs, les rendements obligataires n'ont pas connu de variations majeures. Coté échanges, le volume global a avoisiné les 4,5 Mrds de DH cette semaine contre 1,2 Mrds de DH une semaine plus tôt. Dans ce contexte de stabilité, le MBI Général s'adjuge de 4 pbs pour afficher un rendement depuis le début de l'année de l'ordre de 2,75%.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
01/10/2015	9 937	9 937	974	974
02/10/2015	8 884	9 410	-80	894
03/10/2015	8 884	9 235	-80	815
04/10/2015	8 884	9 147	-80	735
05/10/2015	10 007	9 319	1 044	1 779
06/10/2015	9 664	9 373	701	2 480
07/10/2015	10 141	9 486	1 178	3 658
08/10/2015	7 296	9 212	-1 667	1 991

Moyenne Requisse (MR) : 8 963 MDH

En MDH

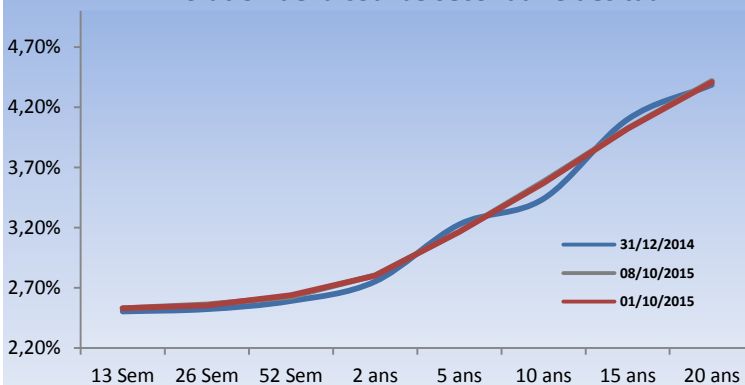


Adjudications du 06/10/2015 - Règlement le 12/10/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	1 528	100	2,50%	2,53%	-3,0
26 Sem			2,50%	2,50%	0,0
52 Sem	930	280	2,60%	2,62%	-1,6
2 ans	1 270	620	2,81%	2,81%	0,0
5 ans			3,19%	3,19%	0,0
10 ans			3,62%	3,62%	0,0
15 ans			4,08%	4,08%	0,0
20 ans			4,43%	4,43%	0,0
30 ans			4,99%	4,99%	0,0
TOTAL	3 728	1 000			

En MDH

Evolution de la courbe secondaire des taux



Evolution de la courbe secondaire	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
01/10/2015	2,53%	2,55%	2,64%	2,80%	3,16%	3,57%	4,02%	4,41%
08/10/2015	2,53%	2,56%	2,63%	2,80%	3,17%	3,58%	4,02%	4,42%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,0	0,9	-1,2	0,2	0,2	1,3	0,2	1,0

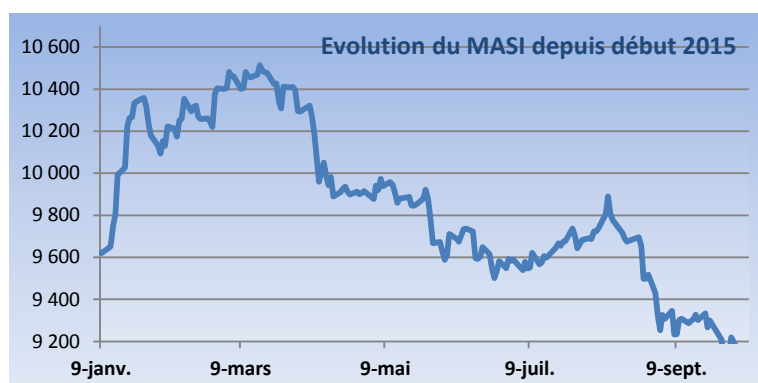
Marché Actions :

Une destruction de valeurs à la pelle

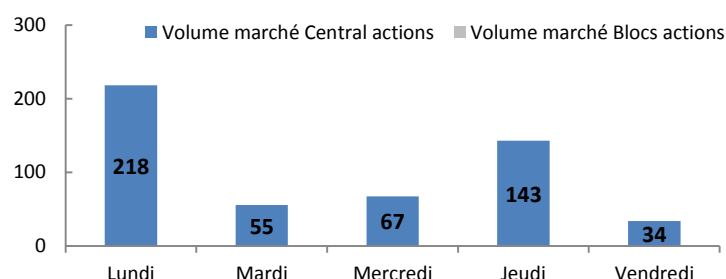
Sombrant dans le pessimisme, le marché rechigne à inverser sa tendance baissière. Au cours de cette semaine boursière, il signe quatre séances d'affilée de baisses. Sous cet effet, l'indice phare de la place se dégringole de 1,07% à 9.020 pts, au moment où le baromètre des valeurs les plus liquides s'enfonce de 1,11% à 7.367 pts. Compte tenu de ce nouvel épisode de baisse, les performances depuis le début de l'année de ces deux principaux indices se rétractent à 6,24% pour le Masi et 6,06% pour le Madex.

Les flux échangés sont quant à eux en amélioration apparente. Le marché Central totalise 517 MDH cette semaine contre 261 MDH une semaine plus tôt. Il convient tout de même de noter que la physionomie des échanges révèle une forte concentration autour de la BCP qui a drainé à elle seule 287 MDH « 55% du flux hebdomadaire global » sur un nombre très restreint de transactions. La valeur a au passage oscillé toute la semaine entre 210 et 217 DH avant de clôturer à 213,95 DH. Loin derrière, avec un volume de 56 MDH, ATW occupe la deuxième place des valeurs les plus actives. Le titre bancaire qui joue lui aussi les montagnes russes a touché un plus bas de 320,5 DH en début de semaine, avant de tenter un rebond à 330,05 DH. Il limite par ce fait sa contreperformance hebdomadaire à 1,51%. IAM réalise à son tour un volume d'échanges de 41,9 MDH et finit la semaine au rythme d'une variation négative de 2,81% à 107,4 DH. Au-delà de la mauvaise atmosphère qui règne sur le marché, la chute de Maroc Télécom a été ravivée par l'annonce cette semaine par l'ANRT de la fixation des modalités techniques et tarifaires relatives à l'offre de gros Bistream pour le dégroupage de la boucle et sous-boucle locale. Cela ouvre, bien entendu, la voie aux autres opérateurs locaux pour concurrencer Maroc Télécom sur le segment de téléphonie fixe et d'ADSL qu'elle s'accapare sans partage jusqu'à présent.

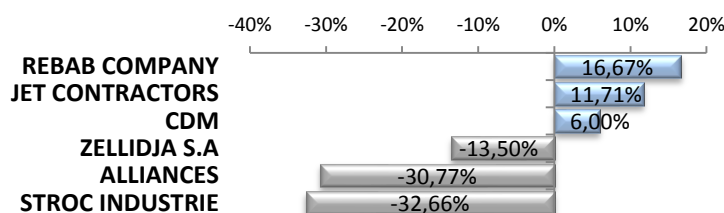
En termes de variations hebdomadaires, Rebab Compagny arrive en tête d'affiche des plus fortes hausses avec +16,67% à 140 DH, suivie par Jet Contracotrs et CDM dont les cours se sont bonifiés de 11,71% à 201,3 DH, et 6,00% à 487,6 DH respectivement. A l'opposé, les valeurs Stroc Industrie, Alliances, et Zellidja ont accusé les plus fortes baisses de la semaine avec des chutes respectives de -32,66%, -30,77%, et -13,50%.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon le HCP, **l'économie marocaine aurait réalisé une croissance de 4,5% au T3 2015** contre +4,3% au T2 2015, soutenue par l'amélioration de 16,6% de la valeur ajoutée agricole. La valeur ajoutée hors agriculture aurait connu, pour sa part, une progression de 1,8%, en glissement annuel, tirée par les branches tertiaires. Au T4 2015, la valeur ajoutée hors agriculture devrait s'améliorer de 2,0% et celle de l'agriculture de 16,1%. Dans ce contexte, la croissance économique globale devrait se situer à 4,7% au T4 2015 contre 2,2% durant la même période de l'année précédente.
- Selon les dernières statistiques de l'Office des Changes, les exportations de biens et services affichent une progression de 6,5% à fin août 2015 pour s'établir à 214,1 Mrds de DH. Les importations de biens et services se sont élevées à 265,0 Mrds de DH durant la même période contre 280,9 Mrds de DH une année auparavant, soit une baisse de 5,7%. A cet effet, le solde de la balance globale ressort négatif à -50,9 Mrds de DH tandis que **le taux de couverture s'améliore de 9,2 points à 80,8% à fin août 2015.**