

Marché Monétaire :

Malgré qu'elles aient réduit leurs efforts en termes de constitution de la réserve obligatoire à l'approche de la fin de la période de constitution en cours, les banques de la place disposent encore d'un matelas suffisant de l'ordre de 14 Mrds de DH. Leur déficit de liquidité demeure par contre tout aussi pesant en s'établissant autour de 48 Mrds de DH.

De son côté, le Trésor, et après avoir abaissé la semaine précédente l'encours moyen de ses placements, se voit augmenter ses interventions sur le marché monétaire en portant leur encours moyen à 8,9 Mrds de DH. Prenant ces injections en compte, la Banque Centrale a procédé à une ponction de liquidité de 1 Mrds sur le volume de ses interventions hebdomadaires.

Ainsi, dans ce climat de détente, le TMP interbancaire perd 1 pbs à 2,75% et le taux des pensions livrées a tourné autour de 2,65%.

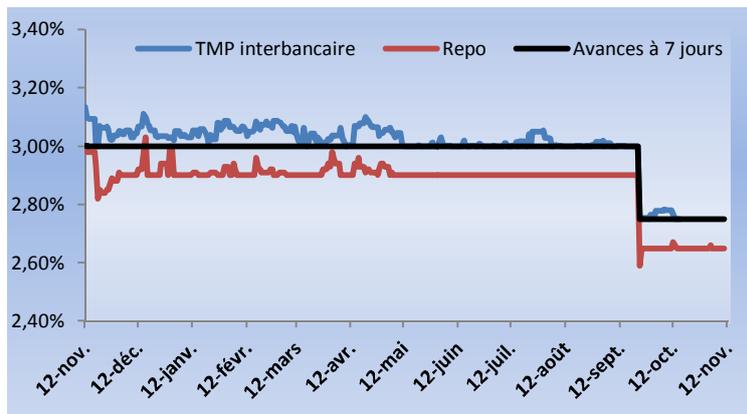
Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

| Instrument | Règlement | Echéance | Montant demandé | Montant servi | (+/-) |
|------------------|------------|------------|-----------------|---------------|-------|
| Avance à 7 jours | 13/11/2014 | 20/11/2014 | 79,58 | 26 | - |
| Prêt garanti | 09/01/2014 | 08/01/2015 | Ns | 8 | - |
| | 10/04/2014 | 09/04/2015 | Ns | 3,2 | - |
| | 10/07/2014 | 09/07/2015 | Ns | 2,8 | - |
| | 09/10/2014 | 08/10/2015 | Ns | 5 | +5 |
| Pension à 3 mois | 28/08/2014 | 20/11/2014 | Ns | 3 | - |

| Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO) | | | | |
|---|-----------|--------------------|------------------|------------------|
| Date | Solde RMO | Moyenne constituée | Ecart (solde-MR) | Cumul des écarts |
| 07/11/2014 | 7 820 | 9 534 | -602 | 17 792 |
| 08/11/2014 | 7 820 | 9 433 | -602 | 17 190 |
| 09/11/2014 | 7 820 | 9 344 | -602 | 16 588 |
| 10/11/2014 | 7 312 | 9 237 | -1 110 | 15 478 |
| 11/11/2014 | 7 441 | 9 147 | -981 | 14 497 |
| 12/11/2014 | 9 359 | 9 157 | 937 | 15 434 |
| 13/11/2014 | 7 853 | 9 098 | -569 | 14 864 |

Moyenne Requisse (MR) : 8 422 MDH

En MDH



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Afin de renouveler ses tombées estimées à 8 Mrds de DH en ce mois de novembre, le Trésor marque son retour sur le marché primaire. En effet, il a levé rien qu'en cette séance 3 Mrds, face à une demande de 15 Mrds, soit un taux de satisfaction de 20%. Le Trésor porte ainsi le volume global de ses levées mensuelles à 8 Mrds pour un besoin maximum annoncé de 10,5 Mrds de DH.

En dépit de ce retour, les taux de rendements s'inscrivent toujours en baisse. S'agissant de la structure de cette levée, le Trésor s'est financé à hauteur de 50% sur le 52 semaines à 2,84% (-9,7 pbs), le reliquat de 1,5 Mrds de DH, il l'a levé à parts égales entre le 26 semaines à 2,78% (-7 pbs), le 5 ans à 3,26% (-24 pbs), et le 15 ans à 4,22% (-30 pbs).

○ Marché secondaire :

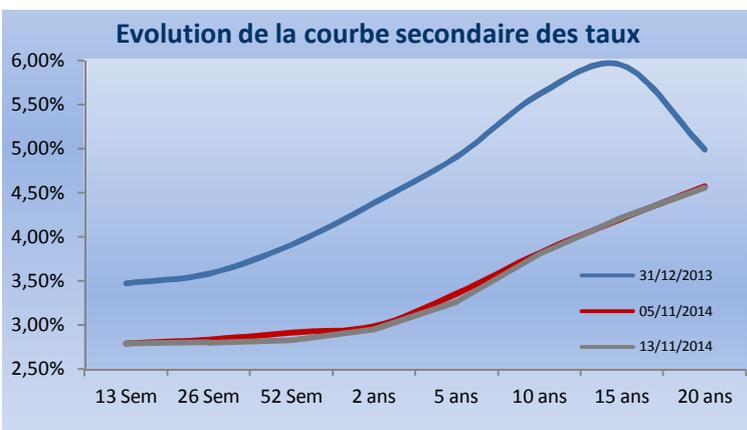
La baisse des taux se poursuit sur le marché secondaire en affectant principalement les ténors 52 semaines et le 5 ans. En effet, la séance primaire du 11 novembre avait déterminé de nouveaux repères pour ces deux maturités qui se sont corrigées de 8 et 9 pbs respectivement à 2,83% et 3,26%.

Dans ces conditions, le MBI Général s'est apprécié de 0,18%, et a porté sa performance annuelle à 11,12%.

Adjudications du 11/11/2014 - Règlement le 17/11/2014

| Maturité | Montant proposé | Montant adjugé | Taux S | Taux S-1 | Var |
|--------------|-----------------|----------------|--------|----------|-------|
| 13 Sem | | | 2,79% | 2,79% | 0,0 |
| 26 Sem | 2 458 | 500 | 2,78% | 2,85% | -7,0 |
| 52 Sem | 4 396 | 1 500 | 2,84% | 2,94% | -9,7 |
| 2 ans | | | 3,01% | 3,01% | 0,0 |
| 5 ans | 6 140 | 540 | 3,26% | 3,50% | -24,1 |
| 10 ans | | | 3,88% | 3,88% | 0,0 |
| 15 ans | 1 880 | 500 | 4,22% | 4,52% | -30,5 |
| 20 ans | | | 4,61% | 4,61% | 0,0 |
| 30 ans | | | 5,70% | 5,70% | 0,0 |
| TOTAL | 14 874 | 3 040 | | | |

En MDH



| Evolution de la courbe secondaire | 13 Sem | 26 Sem | 52 Sem | 2 ans | 5 ans | 10 ans | 15 ans | 20 ans |
|--|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 31/12/2013 | 3,47% | 3,58% | 3,91% | 4,39% | 4,91% | 5,62% | 5,94% | 4,99% |
| 05/11/2014 | 2,79% | 2,84% | 2,91% | 2,99% | 3,36% | 3,82% | 4,21% | 4,57% |
| 13/11/2014 | 2,79% | 2,80% | 2,83% | 2,95% | 3,26% | 3,81% | 4,22% | 4,55% |
| Variation hebdomadaire (en pbs) | - | -3,3 | -8,60 | -3,2 | -9,5 | -0,9 | 0,8 | -1,9 |

Marché Actions :

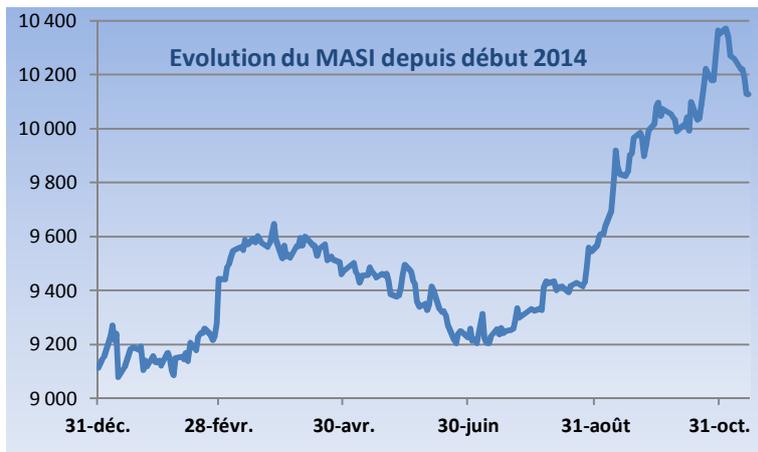
Poursuite du mouvement de prise de bénéfice au marché actions
La bourse de Casablanca boucle sa deuxième semaine consécutive de repli. Le Masi ayant cédé au terme de cette semaine 1,29% à 10.127,05 pts, et le Madex, sur un bilan pratiquement similaire ayant lâché 1,34% 8.286,09 pts. Sur l'année, en revanche, la performance cumulée, bien qu'en amenuisement, se mesure toujours à deux chiffres, en s'établissant au 14 Novembre à 11,11% pour le premier indice, et à 11,70% pour le second.

Graphiquement, la pression vendeuse qui s'exerce sur le marché semble avoir consommée la majeure partie de son potentiel. En témoigne l'indice du marché qui évolue aujourd'hui au dessous de sa moyenne mobile 20 Jours, et les indicateurs mathématiques, qui sont désormais en zone neutre, alors qu'ils étaient unanimes sur la baisse il ya de cela quelques jours.

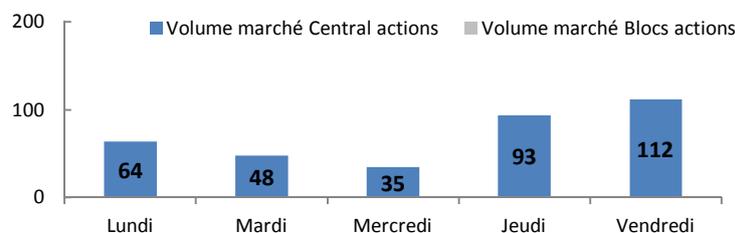
Coté flux, le manque de gros catalyseurs en cette période creuse de l'année a donné un véritable coup de frein aux échanges. En effet, le volume quotidien moyen a considérablement reculé pour s'établir à 70 MDH cette semaine, contre 105 MDH une semaine plus tôt. Pour ce qui est des principaux échanges, TAQA canalise 42 MDH, l'équivalent de 12% du flux hebdomadaire global. Au deuxième rang des valeurs les plus actives on trouve Addoha qui draine 39 MDH (11% du flux global), et boucle la semaine sur une hausse de 0,91% à 46,4 DH. IAM occupe la troisième place dans ce palmarès avec un volume injecté de 38 MDH. Entraîné par la baisse du marché, la seule valeur télécom de la place a scellé la période sur un retrait de 0,46% à 118 DH.

Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif d'Auto Nejma qui progresse de 10,69% à 1.760 DH. Elle est suivie par Oulmes qui avance de 5,42% à 875 DH. Juste derrière, on retrouve Colorado qui améliore son cours de 5,25% à 76,94 DH. À l'inverse, Samir se déprécie de 7,35% à 359 DH. Dans la même lignée, Lafarge perd 5,11% à 1.710 DH, et SNEP lâche 4,83% à 248,4 DH.

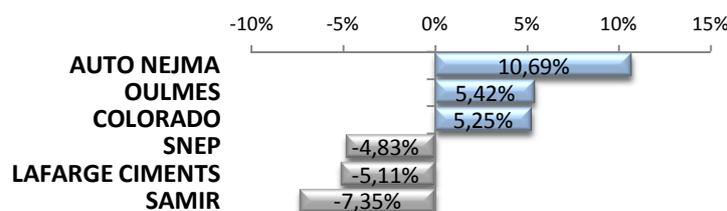
Soulignons en dernier lieu la dégradation de la place marocaine dans le S&P Dow Jones du statut de Emerging à Frontier Market. Rappelons que l'indice MSCI avait déjà opéré le même ajustement en juin 2013. Rappelons que le fournisseur d'indices financiers Financial Times Stock Exchange (FTSE) a opéré le même ajustement le 22 septembre dernier, et avant lui le MSCI en juin 2013.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Taqa Morcco affiche des performances en forte progression au troisième trimestre de l'année en cours. Son résultat net consolidé est passé de 292 MDH en septembre 2013 à 805 MDH à fin septembre 2014, soit une performance de 175%. Le RNPG progresse également de 128% pour s'établir à 620 MDH contre 271 MDH une année auparavant. Selon le management «cette amélioration s'explique par l'optimisation des placements des excédents de trésorerie et des charges financières».
- CIMAR a annoncé que l'activité au 3ième trimestre 2014, bien que marquée par un recul relatif des volumes de vente, a bénéficié de facteurs positifs et inscrit des résultats en ligne avec ceux de la même période de 2013. En effet, cette mise au point intervient car dans le cadre de sa communication trimestrielle, Italcementi (maison mère de CIMAR) a fait état d'un recul de 0,7% du CA en euros du troisième trimestre au Maroc. De même, l'EBITDA et le résultat opérationnel, ont affiché des baisses de respectivement 1.8% et 2.3%. Rappelons que le résultat semestriel de CIMAR avait affiché une baisse de 7.1%.