

## Marché Monétaire :

Les deux ponctions effectuées par la Banque Centrale d'un total de 3,5 Mrds de DH n'ont pas véritablement mis à mal la situation de liquidité sur le marché. Ce dernier est resté globalement équilibré au cours de cette semaine grâce aux injections conséquentes du Trésor qui a procédé au placement de ses excédents de trésorerie dont l'encours frôle la barre des 12 Mrds de DH.

Dans ce climat d'équilibre, les taux monétaires ont évolué en stabilité. Ils ont traité à 2,50% en moyenne pour le TMP interbancaire et à 2,40% pour le repo jj.

En prévision d'une poursuite d'amélioration de la position structurelle de liquidité bancaire, BAM a ponctionné 1 Mrd de DH supplémentaire sur ces avances à 7 jours ; le volume de la monnaie centrale en circulation s'élève ainsi à 27,5 Mrds de DH.

Signalons par ailleurs qu'au titre du mois de septembre 2015, les réserves internationales nettes se sont bonifiées de 1,3% par rapport au mois d'août pour se situer à 213 Mrds de DH. Leur variation depuis le début de l'année ressort à 17,93%. Ces dernières couvrent désormais plus de six mois d'importations.

### Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	15/10/2015	22/10/2015	34,2	14	-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	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

Au titre de cette troisième séance primaire du mois d'octobre, le Trésor s'est financé à hauteur de 2 Mrds de DH. Il porte ainsi le volume de ses levées pour le même mois à 4,7 Mrds de DH pour un besoin maximal annoncé de 8 Mrds de DH. Les investisseurs ont, de leur côté, manifesté une demande de 9,7 Mrds de DH, répartie sur l'ensemble des maturités proposées avec, tout de même, une concentration autour du 5 ans qui a accaparé à lui seul plus de 46% de la demande globale. En termes de rendement, la forte demande exprimée sur le 5 ans a entraîné le rendement de cette maturité à la baisse. Il s'est ainsi délesté de 2,8 pbs pour ressortir à 3,16%. Notons par ailleurs que dans le cadre du PLF 2016, le gouvernement prévoit une poursuite de la réduction du déficit budgétaire qui devrait atteindre 3,5% pour l'année 2016 contre un 4,3% en 2015. La bonne discipline budgétaire devrait se traduire par un recours moins important au marché de la dette favorisant ainsi une détente des taux.

### ○ Marché secondaire :

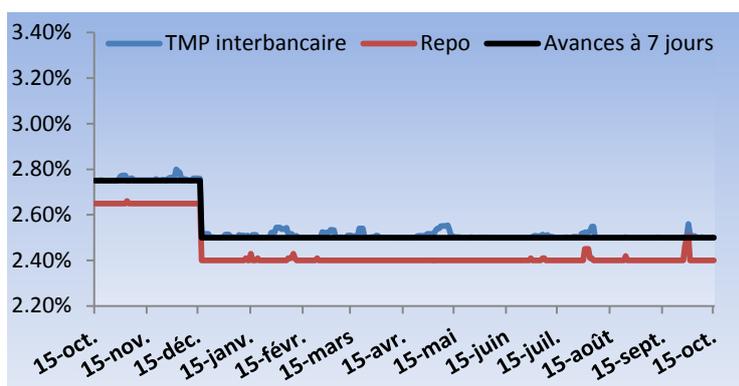
Les rendements obligataires sur le marché secondaire des bons du Trésor semblent se stabiliser en dépit de certaines fluctuations momentanées. Cette semaine, et sur fonds d'un mouvement vendeur, les taux courts ont légèrement corrigé à la hausse. Ainsi, le 13 et le 26 Sem se sont échangés respectivement à 2,54% et 2,57% marquant des hausses de 0,5 et 0,8 pbs. S'agissant du moyen et du long terme, les taux ont évolué en quasi-stabilité hormis le 20 ans qui a perdu 1,6 pbs à 4,40% sur un volume de 63 MDH.

### Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
08/10/2015	7 296	9 212	-1 667	1 991
09/10/2015	8 272	9 107	-691	1 300
10/10/2015	8 272	9 024	-691	608
11/10/2015	8 272	8 955	-691	-83
12/10/2015	9 694	9 017	731	648
13/10/2015	10 732	9 149	1 769	2 417
14/10/2015	9 758	9 192	795	3 212
15/10/2015	9 758	9 230	795	4 007

Moyenne Requise (MR) : 8 963 MDH

En MDH

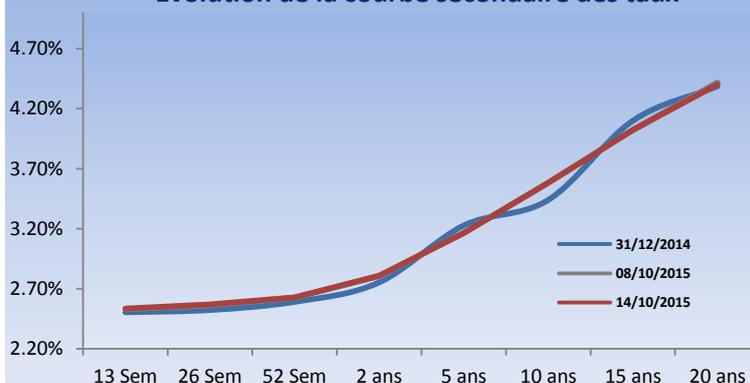


### Adjudications du 13/10/2015 - Règlement le 19/10/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,50%	2,50%	0,0
26 Sem	1 320		2,50%	2,50%	0,0
52 Sem	2 400		2,60%	2,60%	0,0
2 ans			2,81%	2,81%	0,0
5 ans	4 540	2 000	3,16%	3,19%	-2,8
10 ans			3,62%	3,62%	0,0
15 ans	1 471		4,08%	4,08%	0,0
20 ans			4,43%	4,43%	0,0
30 ans			4,99%	4,99%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>9 731</b>	<b>2 000</b>			

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
<b>31/12/2014</b>	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
<b>08/10/2015</b>	2,53%	2,56%	2,63%	2,80%	3,17%	3,58%	4,02%	4,42%
<b>14/10/2015</b>	2,54%	2,57%	2,63%	2,81%	3,16%	3,58%	4,02%	4,40%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	0,5	0,8	0,3	0,7	-0,4	0,0	-0,1	-1,6

## Marché Actions :

### Le marché retient son souffle avant l'AGE de la SAMIR

A la veille d'une date cruciale dans l'histoire de la SAMIR « comme tant d'autres, vues ces derniers mois », le marché boursier sombre dans le désarroi. Entre le scénario de sauvetage du géant national du raffinage à travers sa recapitalisation, ou son effondrement par manque d'implication de son actionnaire principal, la question a tenu en haleine la communauté boursière ayant guetté de très près l'assemblée générale extraordinaire (AGE) de la SAMIR dont la délibération sur une augmentation du capital social d'un montant maximum global de 10 Mrds de DH est à l'ordre du jour. Rappelons que sur le marché boursier l'action SAMIR fait objet d'une suspension de cotation depuis le 05 aout dernier, et qu'elle avait perdu 47% de sa valeur depuis le début de l'année.

Dans ces eaux troubles, les indices boursiers ont évolué en dents de scie. Le Masi, et après avoir pataugé tout au long de la semaine, termine la période sur une baisse limitée de 0,14% à 9.007 pts, au moment où le Madex perd 0,15% à 7.356 pts. Compte tenu de cela, les performances depuis le début de l'année de ces deux principaux indices se rétractent à 6,37% pour le Masi et à 6,20% pour le Madex.

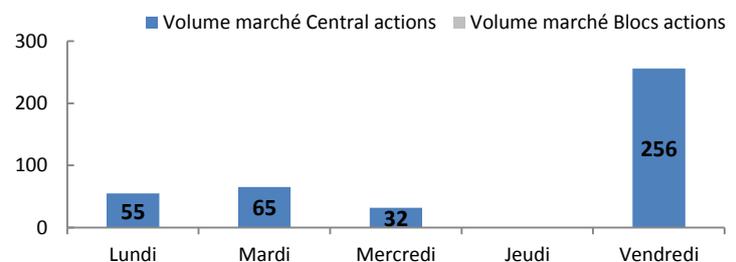
Coté flux, le volume quotidien moyen traité sur le marché central s'établit 102 MDH, supérieur à la moyenne quotidienne annuelle qui s'élève à 90,4 MDH. Et pour la deuxième semaine de suite, la BCP se distingue en drainant à elle seule 219,4 MDH (53,8% du flux hebdomadaire global) dont le plus gros bloc a été échangé au cours de 216 DH. Loin derrière, en deuxième place, ATW canalise 53 MDH et achève la semaine sur une baisse contenue de 0,32% à 329 DH. IAM réalise à son tour un volume d'échanges de 29,4 MDH. Elle finit à contrario la semaine avec une variation positive de 0,47% à 107,9 DH.

En termes de variations hebdomadaires, Alliances arrive en tête d'affiche des plus fortes hausses avec +7,81% à 32,02 DH, suivie par Colorado et Managem dont les cours se sont bonifiés de 7,25% à 74 DH, et 6,23% à 989 DH respectivement. A l'opposé, les valeurs Stroc Industrie, Jet Contractor, et Delta Holding ont accusé les plus fortes baisses de la semaine avec des contreperformances respectives de 16,91%, 12,07%, et 8,84%.

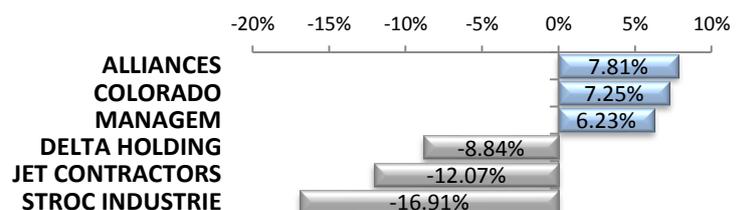
Notons au final qu'Addoha a réussi la première étape de son plan Génération de Cash. Pour son premier bilan d'étape, le groupe immobilier a annoncé un désendettement de 1,4 Mrds de DH en avance de 56% par rapport à l'objectif fixé à date.



### Volumes quotidiens du marché(en MDH)



### Plus fortes variations



## Infos de la semaine :

- Le projet de loi de Finances 2016 prévoit un taux de croissance de 3%, un déficit budgétaire de 3,5% du PIB, et une maîtrise de l'inflation à 1,7%. Concernant l'investissement public, celui-ci est évalué à 189 Mrds de DH. A noter que le gouvernement s'est basé sur un cours du baril à 61 dollars...  
... sur le volet fiscal, la loi de finances de 2016, devrait accéder aux doléances de la CGEM pour instaurer un taux progressif de l'IS. Ainsi, les bénéficiaires inférieurs à 300 KDH, seront imposés à 10% quand ceux compris entre 300 KDH et 1 MDH, le seront à 20%. Quant à ceux supérieurs à 1 MDH, ce sera le taux normal de 30% qui sera appliqué.
- L'agence de notation Standard & Poor's vient de reconduire la notation de la dette long terme du Maroc à BBB- avec des perspectives stables. La note à court terme reste pour sa part à A-3. S&P anticipe une accélération de la croissance de l'économie marocaine à 4,6% en 2015 grâce à une bonne saison agricole et une production en hausse dans les secteurs à plus forte valeur ajoutée, comme l'automobile, l'aéronautique et l'électronique.