

Marché Monétaire :

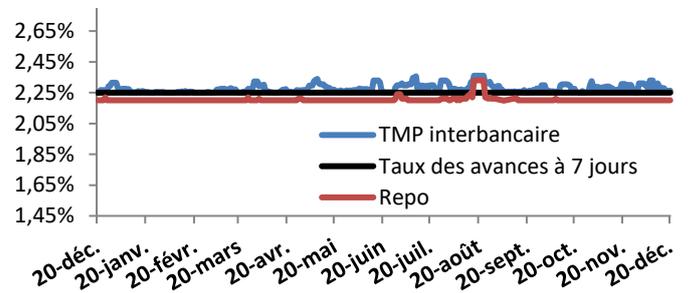
Malgré la baisse des interventions de la Banque Centrale de 2 Mrds de DH, le marché monétaire a su maintenir son équilibre. Les banques de la place ont pu conserver leur excédent en termes de constitution de la réserve obligatoire aux alentours de 23 Mrds de DH. Les taux monétaires sont, quant à eux, restés quasi-stables en traitant à 2,20% pour le repo JJ tandis que la moyenne du TMP interbancaire est ressortie à 2,27%. Du côté du Trésor, ce dernier est resté actif sur le marché monétaire en y injectant ses excédents de trésorerie. Le volume quotidien moyen de ces opérations a dépassé les 6 Mrds de DH.

Pour la semaine prochaine qui coïncide avec la fin de la période de constitution de la réserve obligatoire, BAM a décidé de ponctionner 3 Mrds de DH sur ses avances à 7j. L'encours global de la monnaie centrale se réduit donc à 65,3 Mrds de DH.

Rappelons au final que le conseil de Banque Centrale, tenu cette semaine, a maintenu inchangé le taux directeur à 2,25%. Cette décision est intervenue dans un contexte où l'inflation devrait ressortir à 2% en 2018 alors que la croissance s'établirait à 3,3%.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)				
Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
13/12/2018	23350	23596	1 313	23 381
14/12/2018	21795	23483	-242	23 139
15/12/2018	21795	23384	-242	22 897
16/12/2018	21795	23296	-242	22 654
17/12/2018	22144	23235	107	22 761
18/12/2018	22798	23213	761	23 522
19/12/2018	23780	23240	1 743	25 265
20/12/2018	20 526	23 117	-1 511	23 753

Moyenne Requisite (MR) : 22 037 MDHs



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH					
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	20/12/2018	27/12/2018	77,66	63	-3
Prêt garanti	04/01/2018	03/01/2019	Ns	0,7	-
	12/04/2018	11/04/2019	Ns	0,1	-
	05/07/2016	04/07/2019	Ns	1,5	-

(+/-) Injection/ponction par rapport à la semaine dernière

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Le Trésor poursuit ses levées sur le marché primaire à un rythme relativement faible. Il a en effet, retenu au titre de cette séance réservée au court et moyen terme un volume de 1 Mrd de DH. Il porte ainsi le volume de ses interventions mensuelles à 10,4 Mrds de DH pour un besoin initial compris en 9,5 et 10 Mrds.

Côté demande, cette dernière s'est significativement affaiblie en se limitant à 3,2 Mrds de DH. Elle a été répartie entre le 2 ans et le 52 Sem à raison de 1,8 pour le premier et 1,4 pour le second tandis que le 13 Sem n'a enregistré aucune soumission. Suivant le sens de la demande, le Trésor a retenu 550 MDH sur le 52 Sem et 450 MDH sur le 2 ans.

En termes de taux, vu la faiblesse de la demande, les taux primaires ont légèrement corrigé à la hausse. Le 52 Sem a pris 1,5 pbs à 2,43% tandis que le 2 ans a limité sa hausse à 0,4 pbs pour se situer à 2,60%.

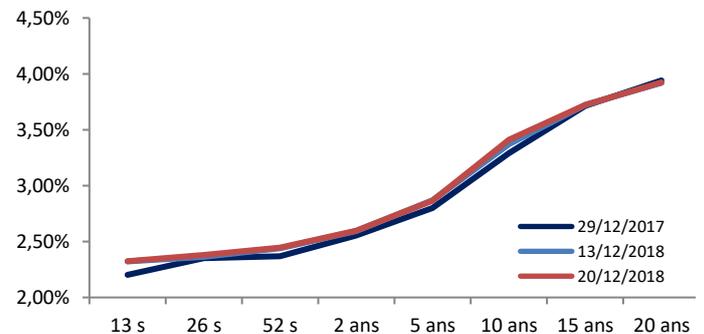
○ Marché secondaire :

Sur fond d'un mouvement vendeur lié aux rachats OPCVM de fin d'année, la partie courte de la courbe secondaire a corrigé à la hausse cette semaine. Ainsi, le 26 Sem a pris 1,9 pbs pour s'afficher désormais à 2,38%. Evoluant dans le même sens, le 10 ans s'est échangé à 3,41% marquant ainsi une hausse de 4,1 pbs. S'agissant du segment moyen terme, ce dernier a observé une certaine stabilité. Compte tenu de cela, la performance hebdomadaire du MBI ressort positive de 1 pbs.

Adjudications du 18/12/2018 - Règlement le 24/12/2018					
Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	0,0	0,0	2,20%	2,20%	0,0
26 Sem			2,19%	2,19%	0,0
52 Sem	1 408,4	550,0	2,43%	2,41%	1,5
2 ans	1 767,2	450,0	2,60%	2,59%	0,4
5 ans			2,87%	2,87%	0,0
10 ans			3,37%	3,37%	0,0
15 ans			3,73%	3,73%	0,0
20 ans			3,98%	3,98%	0,0
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
TOTAL	3 175,6	1 000,0			

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
29/12/2017	2,20%	2,35%	2,37%	2,55%	2,80%	3,29%	3,71%	3,94%
13/12/2018	2,32%	2,36%	2,44%	2,60%	2,87%	3,37%	3,72%	3,92%
20/12/2018	2,32%	2,38%	2,44%	2,60%	2,86%	3,41%	3,72%	3,92%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,2	1,9	0,6	0,3	-0,4	4,1	0,0	0,3

Marché Actions :

Faible dynamisme

Le marché boursier peine à se redresser. Même les opérations d'Aller/Retour qui de coutume dynamisaient le marché en fins d'années se font rare cette fois-ci en raison de la contreperformance annuelle dégagée par les placements en bourse. En somme, le marché canalise un volume d'affaires de 900 MDH cette semaine, contre 7,1 Mrds de DH sur la même période en 2017.

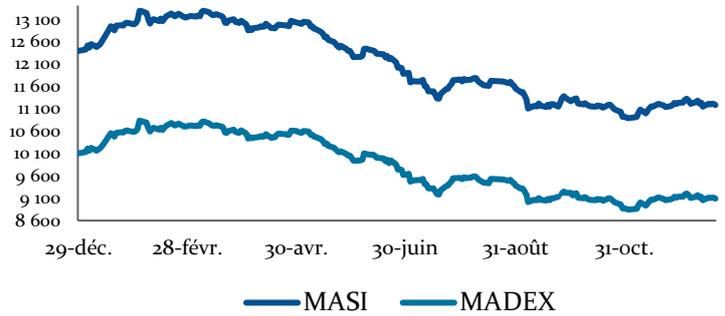
Par valeur, les principaux échanges sur le marché central sont drainés par ATW qui génère à elle seule 142 MDH (l'équivalent de 19,5% du flux hebdomadaire global). La bancaire finit la semaine sur une légère hausse de 1,12% à 450 DH. Derrière, on retrouve Label Vie qui injecte 100 MDH. Elle régresse en revanche de 0,82% 1.929 DH. Cosumar vient compléter le podium des valeurs les plus actives en drainant 84 MDH.

Coté indices de performances, ceux-ci demeurent très peu volatiles. Le principal indice de la place, le MASI, achève ainsi la semaine sur une hausse contenue de 0,29% à 11.176 pts. De même, le MADEX gagne 0,36% à 9.089 pts. Compte tenu de cela, le premier indice ramène sa perte annuelle à 9,79% et le second à 10,01%.

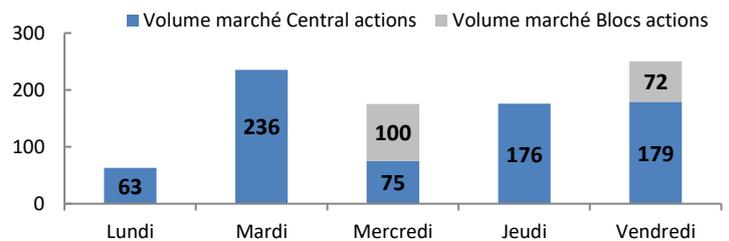
Au palmarès des valeurs, CIMAR s'adjuge la plus haute marche du podium, avec une performance de 8,57% à 1.659 DH. Arrive ensuite Stokvis Nord Afrique qui s'apprécie de 8,20% à 16,5 DH, puis Cartier Saada qui améliore son cours de 6,67% à 25,6 DH. A l'autre bout du classement, Lesieur signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 9,22% à 133 DH. SMI lâche à son tour 8,90% à 1.422 DH. Puis Maroc Leasing régresse de 6,05% à 435 DH.

S'agissant de Mutandis, la nouvelle recure de la bourse, celle-ci a évolué en quasi stabilité pour achever la semaine à 182 DH contre un prix d'introduction de 180 DH. Pour rappel, plus de 3.281 personnes ont pris part à l'IPO. Le nombre d'actions demandées est de 5.556.579, soit un montant global souscrit de 1.000.184.220 DH alors que le nombre d'actions attribuées s'est établi à 2.222.223, soit un montant de 398.591.950 DH. Le taux de satisfaction de la demande a ainsi atteint 40%.

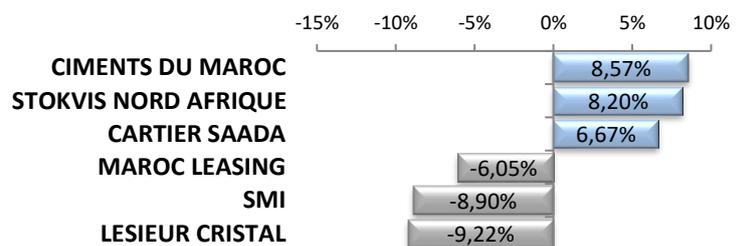
Au final, soulignons que l'AMMC vient de donner son visa à la fusion absorption de Taslif par Salafin. L'opération se traduira par une augmentation de capital de Salafin d'un montant de 515,3 MDH au profit des actionnaires de Taslif.



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Tenant compte de l'exécution budgétaire à fin octobre 2018, des prévisions de la croissance de BAM, des entrées de dons du Conseil de coopération du Golf (CCG) et des dernières données du projet de loi de finances 2019, "le déficit budgétaire devrait ressortir à 3,7% du PIB en 2018, à 3,8% en 2019 et revenir à 3,6% en 2020", selon le Wali de Bank Al-Maghrib (BAM), Abdellatif Jouahri. Il a, dans ce sens, rappelé qu'au titre des dix premiers de l'année en cours, le déficit a atteint 34,5 Mrds de DH, précisant que l'augmentation de 2,4% des dépenses globales est essentiellement due à des hausses de la charge de compensation (+17,7%), des dépenses au titre des autres biens et services (+4,2%) et des transferts aux collectivités territoriales (+6,1%).
- Le déficit commercial s'est aggravé de 7,7% à environ 186,36 Mrds de DH à fin novembre 2018 contre 173,08 Mrds de DH durant la même période un an auparavant, selon l'Office des changes. Cette aggravation s'explique par une nette augmentation des importations de 35,36 Mrds de DH, plus importante que celle des exportations (+22,08 Mrds de DH), fait savoir l'Office des changes dans une note sur ses indicateurs préliminaires des échanges extérieurs du mois de novembre 2018, ajoutant que le taux de couverture s'est établi à 57,2% entre janvier et novembre 2018 au lieu de 56,7% un an auparavant.