

Marché Monétaire :

Malgré qu'elles aient réduit le montant de leurs contributions au titre de la réserve obligatoire, les banques terminent la période avec un excédent de 13 Mrds de DH. Dans ce contexte, le déficit de liquidité se résorbe de 1,5 Mrds de DH par rapport à la semaine précédente. Bank Al Maghrib, et en prévision d'un marché monétaire équilibré, a reconduit le montant de ses avances hebdomadaires s'élevant à 23 Mrds de DH. Le Trésor, comme à l'accoutumée, a été actif sur le marché monétaire, le volume quotidien moyen de ses placements a atteint 4 Mrds de DH.

Notons par ailleurs que les statistiques monétaires du mois d'octobre reflètent une accélération de la croissance de la masse monétaire de 4,3% en moyenne à fin septembre à 5,3% à fin octobre. De même, le rythme de progression du crédit bancaire s'est élevé de 3,8% à 4,6%. Sa variation mensuelle s'est toutefois inscrite en baisse de 0,2%. Les créances en souffrance affichent, quant à elles, un recul de 1,20% par rapport à septembre 2014.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	18/12/2014	25/12/2014	90,75	23	-
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	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Lors de cette dernière levée de l'année, le Trésor boucle à la lettre son besoin annoncé au titre du mois de décembre et qui se chiffre à 10,5 Mrds de DH. Pour cette séance, il a levé 500 MDH, la demande a, quant à elle, avoisiné les 10,7 Mrds de DH.

Le montant levé a été réparti à parts égales entre le 13 Sem qui marque de ce fait un retrait de 25 pbs à 2,50%, et le 52 Sem qui baisse de 15,6 pbs par rapport au dernier niveau primaire à 2,62%. Par ailleurs, La situation des charges et ressources du Trésor poursuit son amélioration. Les données du mois de novembre laissent apparaître un allègement du déficit de l'ordre de 5,2 Mrds de DH sous l'effet de l'amélioration des recettes fiscales (+3,1%) et l'allègement du poids de la compensation (-21,1%).

○ Marché secondaire :

L'effet de la baisse du taux directeur s'est fait sentir sur les rendements obligataires au cours de cette semaine. Ainsi, à l'exception du 5 ans qui a évolué en quasi-stagnation, toutes les maturités se sont inscrites en baisse, avec une forte ampleur pour les segments courts ; segments fortement ancrés à cet instrument. Côté volumétrie, le marché secondaire a été moins dynamique, le volume transactionnel accusant un retrait de plus de 80%. Dans le détail, les maturités longues ont été les plus actives en captant 59% du volume hebdomadaire.

Profitant de cette baisse, l'indice MBI s'améliore de 32 pbs portant sa performance YTD à 12.32%.

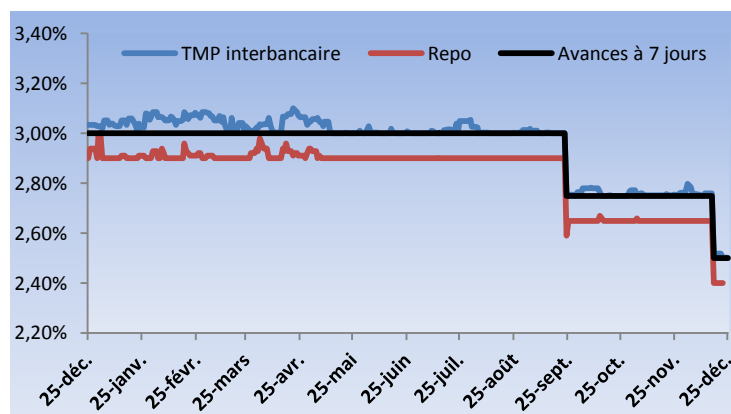
Evolution de la courbe secondaire	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2013	3,47%	3,58%	3,91%	4,39%	4,91%	5,62%	5,94%	4,99%
18/12/2014	2,65%	2,76%	2,73%	2,85%	3,23%	3,63%	4,20%	4,60%
25/12/2014	2,50%	2,62%	2,66%	2,78%	3,23%	3,50%	4,12%	4,52%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-15,00	-13,80	-7,20	-7,40	-0,20	-12,10	-8,20	-7,70

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
18/12/2014	7 733	9 027	-712	16 862
19/12/2014	7 882	8 989	-564	16 298
20/12/2014	7 882	8 954	-564	15 734
21/12/2014	7 882	8 920	-564	15 170
22/12/2014	7 511	8 877	-935	14 236
23/12/2014	8 180	8 856	-266	13 969
24/12/2014	7 513	8 818	-933	13 036
25/12/2014	9 419	9 419	911	911

Moyenne Requis (MR) : 8 446 MDH

En MDH

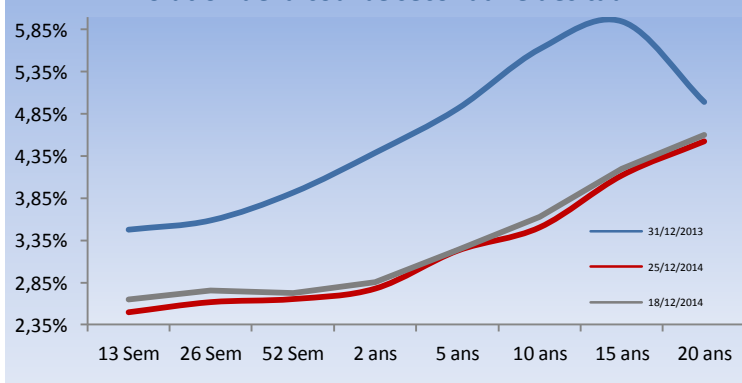


Adjudications du 23/12/2014 - Règlement le 29/12/2014

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	4 363	250	2,50%	2,75%	-25,0
26 Sem			2,75%	2,75%	0,0
52 Sem	1 150	250	2,62%	2,77%	-15,6
2 ans	5 240		2,91%	2,91%	0,0
5 ans			3,23%	3,23%	0,0
10 ans			3,66%	3,66%	0,0
15 ans			4,20%	4,20%	0,0
20 ans			4,61%	4,61%	0,0
30 ans			5,70%	5,70%	0,0
TOTAL	10 753	500			

En MDH

Evolution de la courbe secondaire des taux



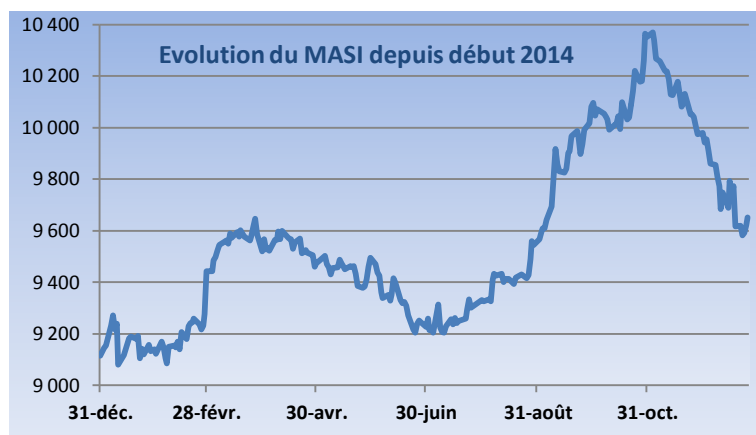
Marché Actions :

La discordance a eu raison du marché

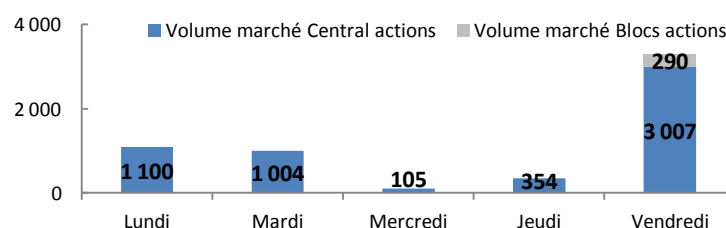
La bourse de Casablanca en a vu de toutes les couleurs cette semaine en raison du dynamisme singulier caractérisant la période, et qui trouve son origine dans les traditionnelles opérations d'Aller/Retour, mais aussi dans les opérations servant à assainir les portefeuilles en fin d'année. Ceci étant, les principaux indices de la place ont évolué sans orientation précise, alternant sans fin les hausses et les baisses avant de virer au final en territoire positif. Le Masi, indice toutes les valeurs cotées, clôture ainsi la semaine sur une performance de 0,34% à 9.650 pts, ce qui porte sa performance YTD à 5,88%. Dans son sillage, le baromètre des valeurs les plus actives, le Madex, se hisse de 0,22% à 7.868 pts, élargissant dans la foulée sa variation YTD à +6,07%.

Coté flux, le marché central a concentré un flux global de 5,86 Mrds de DH, provenant pour l'essentiel des opérations d'Aller/Retour. Les principaux échanges ont concerné ATW, Addoha, et BNCI qui ont canalisé des flux respectifs de 2,6 Mrds, 1,1 Mrds, et 0,65 Mrds.

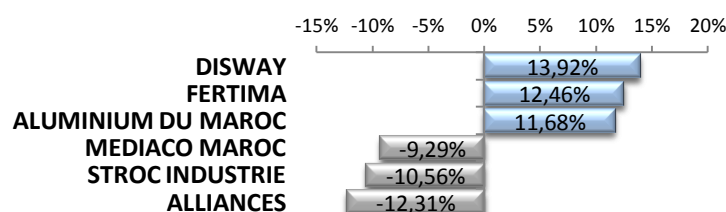
Par ailleurs, il convient d'attirer l'attention sur le manque d'intérêt saisissant qui frappe toutes les immobilières de la place. Si les raisons derrière varient d'une valeur à l'autre, les conséquences sont plus au moins les mêmes. Pour Résidence Dar Essaada, la toute nouvelle recrue de la cote, il est évoqué sa cherté relative. Pour Addoha, son ratio d'endettement élevé, et pour ADI, qui a perdu bien des plumes pendant ces deux dernières semaines, le marché fonde sa répulsion sur les remueurs circulant autour d'éventuelles difficultés traversées par une de ses filiales. L'excès de pessimisme sur le secteur qui, il faut l'admettre, passe par une conjoncture difficile, est également nourri par le manque de confiance dans la fiabilité de la communication financière, facteur qui rend les investisseurs suspicieux en tout état de cause; Allusion faite à la froideur avec laquelle ils ont accueilli l'annonce, portant bonne, rendue par Alliances autour de la conclusion d'un gros contrat au Cameroun. Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Disway qui progresse de 13,92% à 225 DH. Elle est talonnée par Fertima qui avance de 12,46% à 277 DH. Juste derrière, on retrouve Aluminium Du Maroc qui améliore son cours de 11,68% à 1.095 DH. À l'inverse, Alliances se déprécie de 12,31% à 272 DH. Dans la même lignée, Stroc Industrie perd 10,56% à 144 DH, et Mediaco lâche 9,29% à 25 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- La Chambre des Représentants a adopté, en séance plénière, à la majorité et en deuxième lecture, le projet de loi de finances 2015. Le Budget 2015 a été adopté par 179 voix pour et 75 contre. Notons qu'aucun changement majeur n'a touché la première version validée par les députés.
- L'indice des prix à la consommation a connu, au cours du mois de novembre 2014, une stagnation par rapport au mois précédent. Comparé au même mois de l'année précédente, l'indice des prix à la consommation a enregistré une hausse de 1,2% au cours du mois de novembre 2014.
- Label Vie a finalisé la titrisation de 20 actifs immobiliers pour un montant global de 457 MDH. L'entité possède une vingtaine d'autres actifs immobiliers qui pourraient faire l'objet de titrisation, tout comme les biens détenus par la foncière Vecteur LV créée il y a deux ans. Le choix de la titrisation est fiscalement plus avantageux que la cession des biens à la foncière.