

Marché Monétaire :

La liquidité a abondé dans le marché monétaire cette semaine. Parmi les signaux renseignant sur sa disponibilité, saute aux yeux le bouclage des banques de la période de constitution de la réserve monétaire obligatoire sur un excédent confortable de 10,2 Mrds, puis l'incapacité du Trésor à placer l'intégralité de son excédent de trésorerie qui se chiffre à près de 17 Mrds.

Conséquence de cette situation, mais aussi de la baisse opérée par Bank Al-Maghrib du Taux directeur qui passe de 3% à 2,75%, les taux monétaires ont connu une nette détente cette semaine, à 2,55% en moyenne sur le compartiment des pensions livrées JJ, et à 2,75% sur le marché interbancaire.

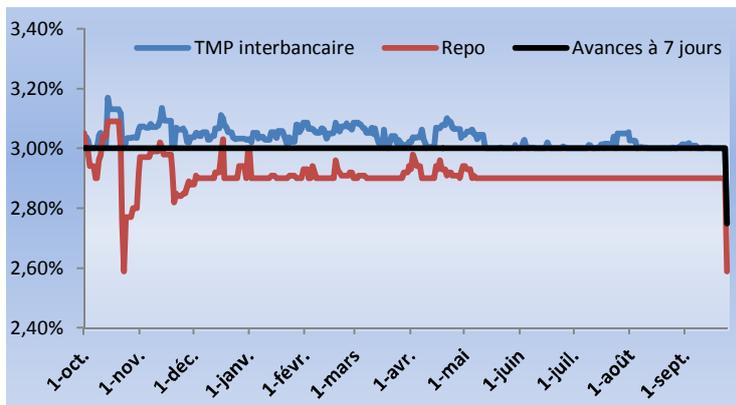
Pour la semaine prochaine, en prévoyance d'importantes sorties de monnaie fiduciaire à cause d'Aid Al Adha, la banque centrale a injecté dans le circuit bancaire un volume additionnel de 4 Mrds de DH au terme de ces avances à 7 jours. Cette mesure vise à contrecarrer l'assèchement de la liquidité bancaire que pourrait engendrer une telle sortie de cash.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
18/09/2014	8 384	9 129	-201	11 974
19/09/2014	8 651	9 108	66	12 040
20/09/2014	8 651	9 089	66	12 106
21/09/2014	8 651	9 072	66	12 172
22/09/2014	7 965	9 029	-620	11 552
23/09/2014	7 302	8 965	-1 283	10 269
24/09/2014	8 510	8 949	-75	10 194
25/09/2014				

Moyenne Requise (MR) : 8 585 MDH

En MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH					
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	18/09/2014	17/09/2014	75,27	30	-2
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	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	3	-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

C'est dans une atmosphère brunie par le spectre d'un éventuel abaissement par Bank Al-Maghrib de son taux directeur que s'est déroulée cette séance d'adjudication. Certains investisseurs, avides de Bons de Trésor, ont parié fort sur cet abaissement au point de réduire le plafond de leurs exigences de rémunération à des niveaux historiquement bas. C'est le cas de le dire sur le segment 13 semaines, où le niveau de la demande est descendu d'un seul coup de 18 pbs à 2,85% sur un montant combiné interloquant de 1,1 Mrds de DH.

Face à des soumissionnaires qui font tout ce qui est de l'ordre du possible pour être servis, se trouve un Trésor qui affiche encore de multiples signes d'aisance, et qui arrive sans peine à boucler son plan de financement. Il n'a d'ailleurs retenu qu'une centaine de MDH cette séance sur une demande globale qui s'est élevée à 3,87 Mrds de DH. Le taux de satisfaction, des plus bas, est ainsi ressorti à 3%.

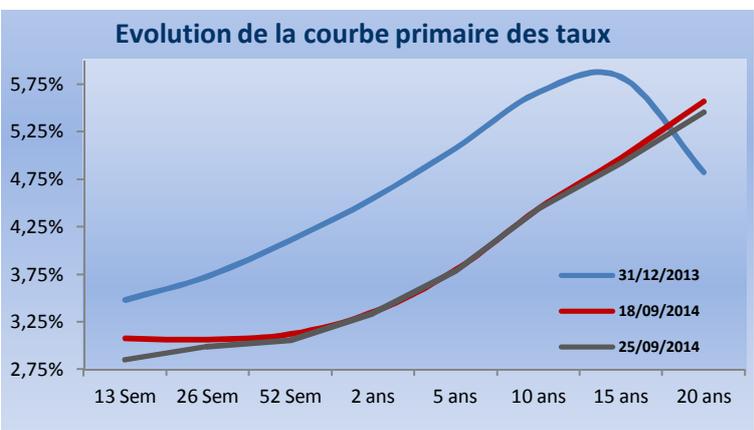
○ Marché secondaire :

La baisse du Taux directeur a défini de nouveaux repères pour les investisseurs. Quasi systématiquement après l'annonce de la nouvelle, les transactions se faisaient traiter à des taux en baisse. La plus forte correction a touché le segment court de la courbe en raison de son fort ancrage sur le taux directeur. En chiffres, le 13S a baissé de 22 pbs à 2,85%, le 26S de 7 pbs à 2,99%, le 15ans de 6 pbs à 4,92%, et le 20ans de 11 pbs à 5,46%.

Adjudications du 23/09/2014 - Règlement le 29/09/2014

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	1 110	100	2,85%	3,03%	-18,0
26 Sem			3,09%	3,09%	0,0
52 Sem	1 930		3,13%	3,13%	0,0
2 ans	830		3,26%	3,26%	0,0
5 ans			3,81%	3,81%	0,0
10 ans			4,42%	4,42%	0,0
15 ans			4,98%	4,98%	0,0
20 ans			5,57%	5,57%	0,0
30 ans			4,62%	4,62%	0,0
TOTAL	3 870	100			

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%
18/09/2014	3,07%	3,06%	3,12%	3,35%	3,80%	4,44%	4,98%	5,57%
25/09/2014	2,85%	2,99%	3,05%	3,34%	3,78%	4,44%	4,92%	5,46%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-22	-7	-6	-1	-2	-	-6	-11

Marché Actions :

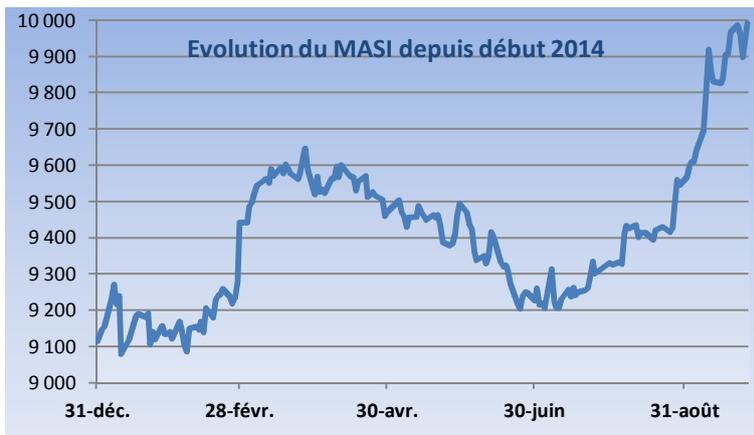
Poursuite de la vague haussière

Après avoir débuté la semaine au rythme de la baisse, dans ce qui ressemble à des mouvements de prise de bénéfices, le marché a pu redresser la pente plus tard pour boucler sa sixième semaine d'affilé dans le vert. L'indice général du marché, le Masi, a ainsi achevé la période sur une hausse de 0,25% à 9.991 pts, chose qui lui a permis d'élargir sa performance YTD vers un nouveau plus haut annuel de 9,63%. Dans son sillage, le baromètre des valeurs les plus actives, le Madex, s'est hissé de 0,24% à 8.176 pts, portant dans la foulée sa performance YTD à 10,22%.

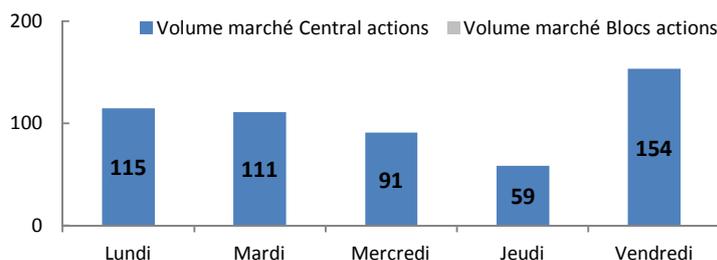
S'agissant de l'animation de la place. Le volume transactionnel a atteint cette semaine 528 MDH en hausse de 40% par rapport à la semaine précédente. Les principaux échanges ont tourné autour de la BCP qui canalise 171 MDH, l'équivalent de 32,5% du flux hebdomadaire global. Le dynamisme exceptionnel de la valeur découle pour l'essentiel des ventes initiées par les membres du personnel du crédit populaire du Maroc « CPM », et ce après aliénabilité, le 22 septembre, d'une tranche de 25% d'actions accordées lors de l'augmentation de Capital de septembre 2011. Notons qu'en dépit des grands échanges sur la valeur, cette dernière a évolué en quasi stabilité, pour boucler la semaine à 193,95 DH. Au deuxième rang des valeurs les plus actives on trouve ATW qui draine 80 MDH (15% du flux global), et boucle la semaine sur une hausse de 1,25% à 344,5 DH. IAM occupe la troisième place dans ce palmarès avec un volume injecté de 55,7%. Elle aussi a su profiter de la poursuite de la vague haussière pour sceller la période sur un accroissement de 0,69% à 116 DH.

Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Nexans Maroc qui progresse de 12% à 168 DH. Elle est talonnée par Microdata qui avance de 6,64% à 260 DH. Juste derrière, on retrouve Cartier Saada qui améliore son cours de 5,99% à 198,2 DH. À l'inverse, HPS se déprécie de 21,05% à 390 DH après sa publication de résultats qui n'ont pas été du goût des opérateurs du marché. Dans la même lignée, Med Paper perd 9,53% à 39 DH, et Stroc Industrie lâche 9,26% à 154,25 DH.

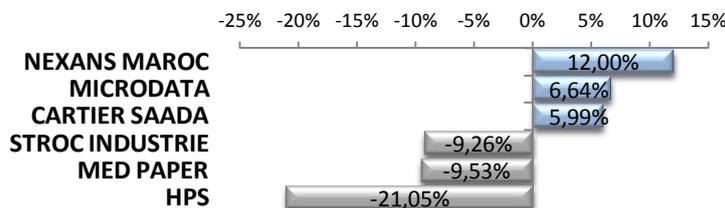
Soulignons enfin que le fournisseur d'indices financiers Financial Times Stock Exchange (FTSE) a décidé, le 22 septembre, de rétrograder le Maroc du rang de «*marché émergent secondaire*» à celui de «*marché frontrière*», en raison de la baisse continue de liquidité sur la place de Casablanca. Rappelons que l'indice MSCI avait déjà opéré le même ajustement en juin 2013.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- A l'issue du 1er semestre 2014, le chiffre d'affaires de Wafa Assurance ressort en hausse de 7,0% à 3 217 MDH par rapport au S1 2013. Profitant d'une amélioration de l'exploitation des Branches Vie et Non Vie, la capacité bénéficiaire s'améliore de 5,4% à 479 MDH comparativement au 30 juin 2013. Au volet bilanciel, les fonds propres de la compagnie augmentent de 3,7% à 4 577 MDH par rapport à fin 2013.
- A fin juin 2014, Afriquia Gaz affiche des performances mitigées. En effet, sur le volet de la production, la société a vu ses ventes progresser de 4,8% à 480 000 tonnes contre 463 260 tonnes un an auparavant. Toutefois, le résultat d'exploitation s'est affiché à 263 MDH soit un recul de 3,8%. Au final, le résultat net tire profit d'un bilan financier et non courant favorable, pour s'établir en hausse de 0,7% à 195,5 MDH.