

Marché Monétaire :

En dépit de la ponction de 3 Mrds de DH effectuée par la Banque Centrale sur ses avances à 7j une semaine plus tôt, le marché monétaire est resté globalement équilibré. La situation d'équilibre transparait aussi bien sur le volet des taux monétaires que sur celui de la constitution de la réserve obligatoire. Pour le premier volet, les taux monétaires se sont relativement détendus pour se situer, en fin de semaine, à 2,41% pour la pension livrée jj et à 2,50% pour le TMP interbancaire ; et pour le second, les banques de la place ont pu achever la période de constitution de la réserve obligatoire avec un excédent cumulé de l'ordre de 13 Mrds de DH, en amélioration de 2,2 Mrds de DH par rapport à la semaine précédente.

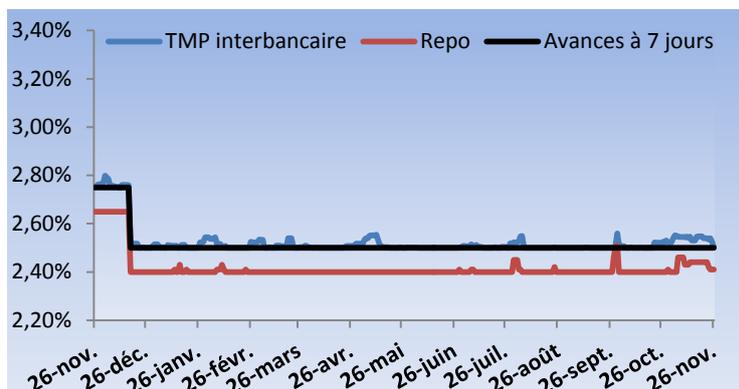
Signalons par ailleurs que les réserves internationales poursuivent leur ascension et participent de la sorte à atténuer le déficit de liquidité bancaire. En chiffres, l'encours des réserves internationales s'est élevé à fin octobre à 218 Mrds de DH, en hausse de 20,5% par rapport au début de l'année.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
20/11/2015	9 049	9 383	136	10 810
21/11/2015	9 049	9 369	136	10 946
22/11/2015	9 049	9 356	136	11 083
23/11/2015	9 387	9 357	474	11 557
24/11/2015	9 292	9 355	379	11 936
25/11/2015	10 033	9 379	1 120	13 056
26/11/2015	10 458	10 458	1 593	1 593

Moyenne Requise (MR) : 8 913 MDH

En MDH



Interventions de Bank Al-Maghrif en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	26/11/2015	03/12/2015	28,84	7	-
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 séance primaire, dernière du mois de novembre, le Trésor a retenu un montant de 4,5 Mrds de DH sur une demande de 6,2 Mrds de DH. Il boucle ainsi le mois avec une levée record de 18 Mrds de DH, absorbant de cette manière la liquidité trouvant son chemin vers le marché.

S'agissant de la structure de la séance, on observe une concentration des soumissions et des levées sur le 10 ans. Cette maturité a en effet capté quelques 54% de la demande globale et 62% de la levée. Sur l'ensemble du mois, le Trésor confirme une fois de plus son penchant pour les maturités moyennes et longues. Ainsi, sur les 18 Mrds levés, 85% ont été effectués sur ce segment ; une structure qui, pour rappel, se rapproche de celle de ses tombées mensuelles. En termes de taux, la forte présence du Trésor sur le marché a impacté les taux primaires qui se sont orientés à la hausse. Ainsi, le 26 Sem, le 2 ans et le 10 ans ont pris respectivement 6 pbs, 3,4 pbs et 4,8 pbs pour s'afficher à 2,56%, 2,82% et 3,66%. Le 20 ans est ressorti, en revanche, en quasi-stabilité à 4,42%.

○ Marché secondaire :

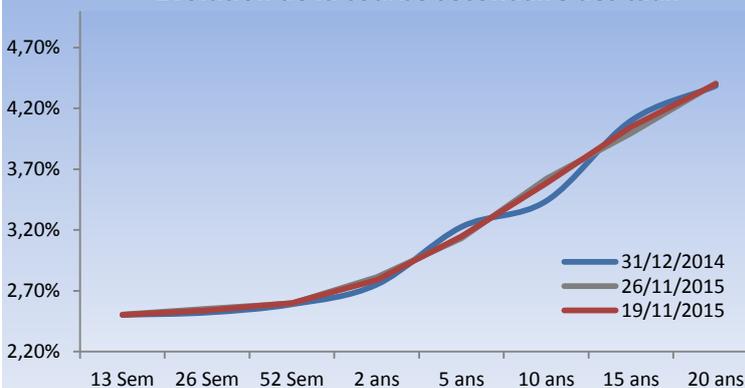
Dans un contexte où la demande sur les titres souverains s'affaiblit, les rendements obligataires s'orientent à la hausse, exceptions faites du 5 ans et du 15 ans qui ont corrigé à la baisse de 1,8 et 5,3 pbs. Ainsi, le 26 Sem, 2 ans et 10 ans ont pris respectivement 1,3 pbs, 2,2 pbs et 3 pbs pour ressortir dans l'ordre à 2,55%, 2,81% et 3,62%. Dans ce contexte, la performance annuelle du MBI s'améliore de 8 pbs.

Adjudications du 24/11/2015 - Règlement le 30/11/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,51%	2,51%	0,0
26 Sem	1 150	950	2,56%	2,50%	6,0
52 Sem			2,61%	2,61%	0,0
2 ans	1 500	500	2,82%	2,79%	3,4
5 ans			3,15%	3,15%	0,0
10 ans	3 360	2 835	3,66%	3,61%	4,8
15 ans			4,04%	4,04%	0,0
20 ans	260	260	4,42%	4,42%	-0,1
30 ans			4,99%	4,99%	0,0
TOTAL	6 270	4 545			

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
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
19/11/2015	2,50%	2,54%	2,60%	2,79%	3,15%	3,59%	4,05%	4,40%
26/11/2015	2,51%	2,55%	2,60%	2,81%	3,13%	3,62%	4,00%	4,41%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,5	1,3	-0,3	2,2	-1,8	3,0	-5,3	0,5

Marché Actions :

Le marché peine à décoller

La situation ne s'arrange guère sur le marché des actions qui poursuit irrémédiablement son enlèvement. A cet effet, l'indice de toutes les valeurs cotées s'est vu laisser des plumes cette semaine en se rétractant de 1,17% à 9.085 pts. A cet effet, sa perte annuelle est lestée à 5,56%. S'agissant des contributeurs à cette baisse, on compte des valeurs de tout horizon, des petites capitalisations aux grandes. C'est dire le caractère quasi général de la baisse qui s'abat sur le marché, et qui s'alimente beaucoup plus de la perte de confiance qui règne, que de certains événements exceptionnels touchant des valeurs ou des secteurs spécifiques.

Coté échanges, ils suintent au compte-gouttes. Le marché a en effet généré au terme de cette semaine un volume quotidien moyen de 49 MDH. Par valeur, la BCP a injecté près de 18% du volume hebdomadaire global (soit 43,8 MDH), et a évolué dans la foulée en stabilité pour clôturer à 216,05 DH. Derrière, RDS a drainé 34 MDH (13,88%), et a touché un plus haut de 160 DH avant de revenir à 155 DH, pour limiter sa performance hebdomadaire à 3,30%. L'immobilière ADDOHA a, quant à elle, injecté 17 MDH (12,2%), et a bouclé la semaine sur note négative de -1,75% à 28 DH.

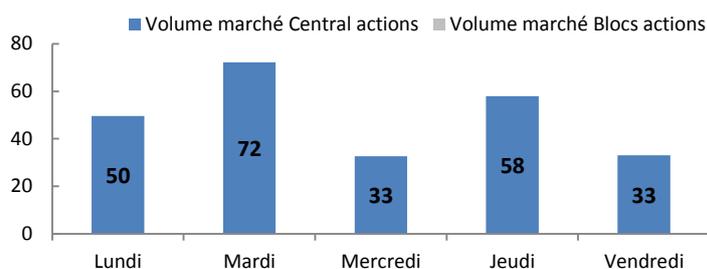
Au palmarès des plus fortes variations, Oulmes se distingue en signant une progression à deux chiffres de 12,34% à 978,5 DH. Elle est suivie par Nexans Maroc qui progresse de 5,97% à 147,4 DH. Puis par DLM qui s'adjuge 4,71% à 200 DH.

À l'opposé, Stroc Industrie chute de 11,00% à 44,5 DH. Risma recule de 7,42% à 142,95 DH. Enfin, Lafarge ferme la marche des plus fortes baisse sur un retrait de 6,76% à 1.585 DH.

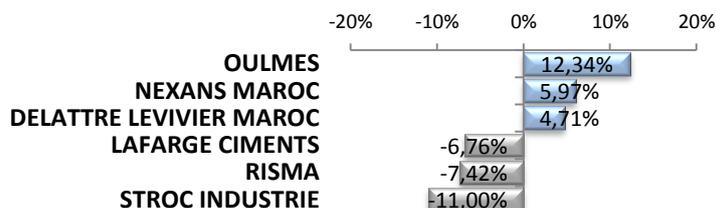
En dernier lieu, attirons l'attention sur la signature cette semaine d'un mémorandum d'entente sur le schéma d'ouverture du capital de la Bourse des Valeurs de Casablanca. Les objectifs de cette ouverture sont multiples. Il s'agit notamment d'améliorer la structure de sa gouvernance, et de renforcer son attractivité pour les investisseurs. Pour le reste, ce sont les banques qui seront le noyau dur de la place. Elles détiendront la part du lion dans la répartition cible du tour de table avec 39%. La CDG pour sa part disposera d'une participation de 25% dans l'attente de céder 20% dans le futur proche à un partenaire étranger -éventuellement le London Stock Exchange-.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Les ventes de ciment ont enregistré une quasi-stagnation à fin octobre, comparativement à la même période de l'année précédente (+0,37 %), selon l'association professionnelle des cimentiers du Maroc. Cette évolution a été portée par la progression des ventes de 43,3% au niveau de la région de Oued Ed-Dahab-Lagouira, de 24,4% dans Doukkala-Abda, de 10,2% dans le Souss-Massa-Draa. Des régressions ont été enregistrées, par contre, au niveau des régions de Guelmim-Es-Smara (-18,4%), Chaouia-Ourdigha (-12,3%), et Laayoun-Boujdour-S.Elhamra (-8,1%).
- Selon la Banque Africaine de Développement, le Maroc devrait afficher une croissance de 4,5% en 2015, l'une des plus fortes croissances en Afrique du Nord. En 2016, la BAD prévoit un taux de croissance de 5,0%.
- Alliances et Alliances Darna viennent de convoquer pour le 28 décembre, une Assemblée Générale des porteurs des obligations. L'objectif est d'acter une restructuration de la dette obligataire.