

## Marché Monétaire :

La demande sur le Cash a légèrement augmenté avec le début de la période de constitution de la réserve obligatoire sous l'effet de l'augmentation des contributions des banques au titre de la réserve. Toutefois, le marché est resté à l'équilibre grâce à l'injection supplémentaire par la Banque Centrale de 2 Mrds de DH via ses interventions hebdomadaires. De son côté, le trésor a animé le marché monétaire à travers le placement de ses excédents de trésorerie dont la moyenne quotidienne s'élève à 6 Mrds de DH.

Dans ce contexte, le déficit de liquidité se rétrécit de 2 Mrds à 46,5 Mrds de DH et les taux monétaires traitent aux alentours de 2,75% pour le TMP interbancaire et 2,65% pour les pensions livrées.

En prévision d'un marché monétaire équilibré, la Banque Centrale a maintenu le volume de ses avances à 7 jours inchangé à 28 Mrds de MAD.

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

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	27/11/2014	04/12/2014	92,64	28	-
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	+5
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	3	-

## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

L'engouement des investisseurs pour les titres souverains se poursuit. En témoigne le niveau des soumissions de cette dernière adjudication qui a avoisiné les 11 Mrds de DH. Face à cette demande, le trésor a levé 3 Mrds soit un taux de satisfaction de 27%.

Etant donné la pression acheteuse qui s'exerce par les investisseurs, les rendements s'inscrivent en baisse. Ainsi, le 26 Semaines a perdu 3 pbs à 2,75%, le 2 ans, maturité qui a capté 64% de la levée, est restée en quasi-stabilité à 2,97%, tandis que le 10 ans s'est délesté de 21 pbs à 3,67%.

### ○ Marché secondaire :

La demande des investisseurs sur les titres souverains de courte maturité se maintient. Ce segment capte 63% du volume transactionnel de la semaine. Ce faisant, elle fait chuter les rendements sur la partie courte de la courbe à des niveaux historiquement bas. Ainsi, le 26 Sem traite à 2,76% (-2,30 pbs), le 2 ans perd 2,50 pbs à 2,94%, tandis que le 13 Sem semble se stabiliser au niveau du taux directeur à 2,75%. Les taux longs, de leur côté, n'échappent pas à la baisse, principalement le 10 ans qui accuse une baisse de 10 pbs pour s'aligner avec le niveau retenu lors de la séance primaire.

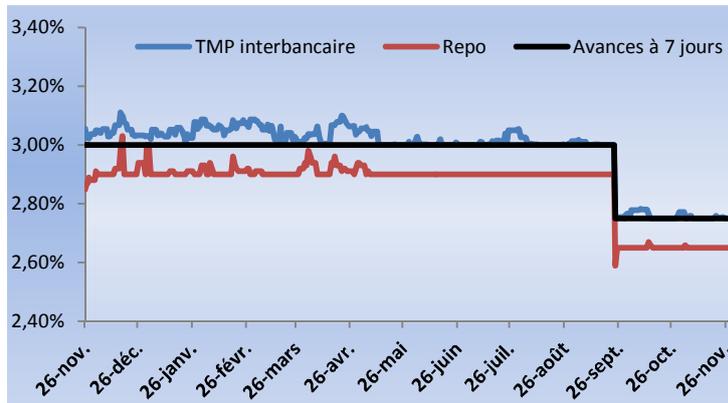
Dans ce contexte, la performance de l'indice MBI s'améliore de 0,24% portant sa performance YTD à 11,60%.

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

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
20/11/2014	8 124	8 124	-322	-322
21/11/2014	8 379	8 251	-67	-389
22/11/2014	8 379	8 294	-67	-456
23/11/2014	8 379	8 315	-67	-523
24/11/2014	9 403	8 533	957	434
25/11/2014	8 849	8 586	403	838
26/11/2014	9 700	8 745	1 254	2 092
27/11/2014	12 022	9 154	3 576	5 668

Moyenne Requise (MR) : 8 446 MDH

En MDH

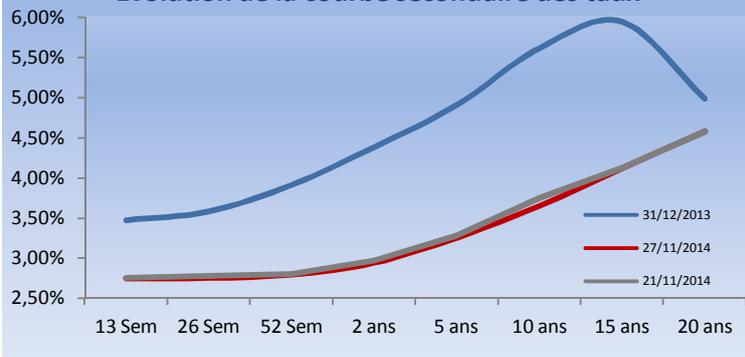


### Adjudications du 25/11/2014 - Règlement le 01/12/2014

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,75%	2,75%	0,0
26 Sem	3 270	600	2,75%	2,78%	-3,0
52 Sem			2,81%	2,81%	0,0
2 ans	3 100	1 900	2,97%	2,97%	-0,4
5 ans			3,26%	3,26%	0,0
10 ans	4 730	500	3,67%	3,88%	-21,5
15 ans			4,22%	4,22%	0,0
20 ans			4,61%	4,61%	0,0
30 ans			5,70%	5,70%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>11 100</b>	<b>3 000</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>31/12/2013</b>	3,47%	3,58%	3,91%	4,39%	4,91%	5,62%	5,94%	4,99%
<b>21/11/2014</b>	2,75%	2,78%	2,80%	2,97%	3,28%	3,75%	4,12%	4,58%
<b>27/11/2014</b>	2,75%	2,76%	2,80%	2,94%	3,26%	3,65%	4,13%	4,58%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	0,30	-2,30	-0,60	-2,50	-2,40	-10,00	0,10	0,00

## Marché Actions :

### Sale temps pour les actions

Après une courte période de répit, le marché boursier reprend de plus belle sa dynamique baissière. Les indices boursiers ayant affiché de fortes corrections cette semaine, à l'image du MASI qui inscrit une contreperformance de 1,54% à 9.576 pts réduisant sa performance annuelle au dessous de 10% à 9,45%, et du Madex qui, sur un score quasi similaire, lâche 1,61% à 8.159 et ramène sa performance cumulée sur l'année à 9,98%.

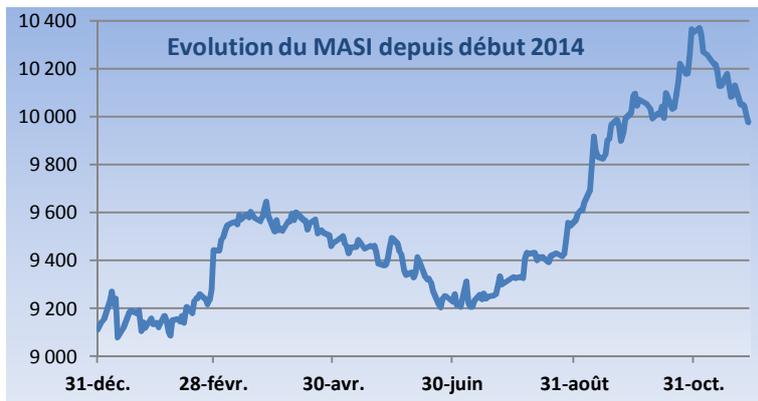
L'origine de ce nouvel épisode d'enlèvement provient cette fois-ci des étrangers qui se sont positionnés plus à la vente qu'à l'achat cette semaine. De leur côté, les locaux ont été très peu actifs sur le marché en ce mois de novembre. Ils n'ont, pour ainsi bien qualifier leur comportement, pas été assez pesant pour stopper l'hémorragie résultant des ventes ayant jailli sur le marché.

Coté flux, les échanges sont en net raffermissement; le volume quotidien moyen sur le marché central ayant rejoint cette semaine le niveau de sa moyenne quotidienne annuelle située autour de 75 MDH, avec tout de même de fortes fluctuations d'une journée à l'autre.

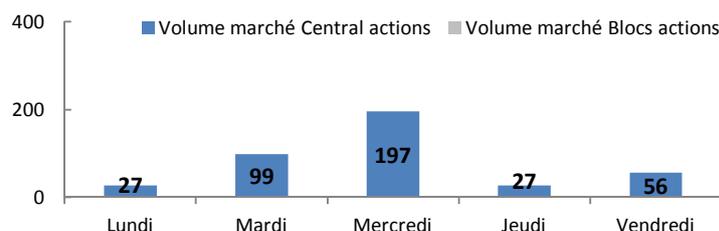
Pour ce qui est des principaux échanges, IAM a brassé 107 MDH, l'équivalent de 26,5% du flux hebdomadaire global avant de clôturer la semaine sur une baisse de 1,24% à 115,05 DH. Juste derrière, CDM a concentré un flux avoisinant les 95 MDH, et a scellé par contre la période sur une hausse de 0,91% à 555 DH. Au troisième rang des valeurs les plus actives, on trouve ATW qui canalise 9,5% du flux hebdomadaire global sur des échanges frôlant les 38 MDH.

Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Maghreb Oxygène qui progresse de 20,96% à 180,95 DH. Loin derrière on trouve Lydec qui avance de 3% à 412 DH, et Jet Alu Maroc qui améliore son cours de 2,79% à 274,45 DH. À l'inverse, Rebab Company se déprécie de 11,61% à 153,8 DH. Dans la même lignée, Auto Nejma perd 11,59% à 1.556 DH, et Samir lâche 10,67% à 335 DH.

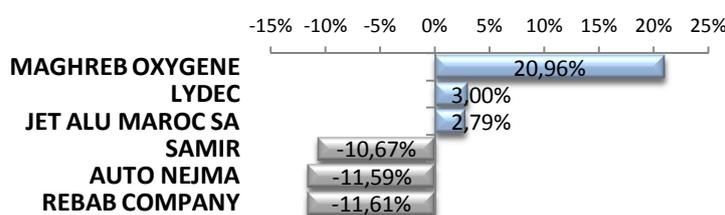
Au mot de la fin soulignons que le CDVM a confirmé le dépôt par CDG Développement du projet de l'OPR sur les titres de la CGI. Il dispose ainsi de 10 jours pour se prononcer sur la recevabilité de l'offre. En attendant, le titre de la CGI a vu sa suspension en bourse reconduite.



### Volumes quotidiens du marché(en MDH)



### Plus fortes variations



## Infos de la semaine :

- le ministre chargé des Affaires générales et de la Gouvernance, Mohamed El Ouafa a indiqué que la Caisse de compensation va lever la subvention des produits pétroliers à partir de fin novembre courant. Rappelons que seul le gasoil demeurerait subventionné, alors que l'essence avait déjà vu sa subvention supprimée.
- Cosumar a convoqué une AGE pour le 26 décembre, en vue de réduire le nominal de ses actions de 100 DH à 10 DH. Cette mesure technique, vise à améliorer la liquidité du titre, notamment auprès des petits porteurs. Rappelons que la SNI avait annoncé préparer une OPV sur le reliquat de sa participation dans Cosumar (près de 9%).
- Le CDVM a visé la note d'information relative à l'émission par Banque Centrale Populaire d'un emprunt obligataire subordonné. Le montant total à lever est de 1 Mrd de DH, pour une maturité de 7 ans. Le taux est révisable annuellement pour une prime de risque de 75 pbs. L'objectif principal de cet emprunt est de renforcer les fonds propres réglementaires actuels et, par conséquent, renforcer le ratio de solvabilité du CPM.