

Marché Monétaire :

A l'issue de cette semaine qui coïncide avec la fin de la période de constitution de la réserve obligatoire, les banques de la place ont accéléré le rythme de constitution. Leur avance par rapport à la moyenne requise s'est en effet améliorée de 8,4 Mrds de DH pour ressortir à 24,8 Mrds de DH. Elles ont été principalement épaulées par l'injection de 2 Mrds de DH effectuée par la Banque Centrale sur ses avances à 7 jours. Le Trésor a de son coté animé le marché monétaire à travers le placement de ses excédents de trésorerie dont la moyenne quotidienne s'est chiffrée à 3 Mrds de DH.

Dans ces conditions, les taux monétaires ont évolué en quasi-stabilité. Ils ont traité en moyenne à 2,42% pour le repo jj et à 2,52% pour le TMP interbancaire.

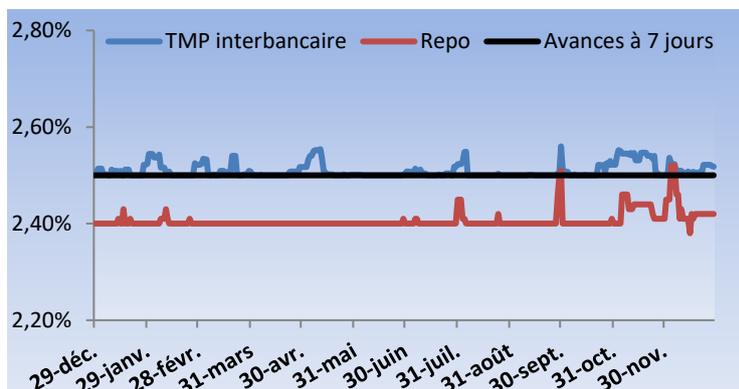
Signalons par ailleurs qu'à fin novembre, l'agrégat monétaire M3 s'est accru, en variation mensuelle, de 0,6% à 1122 Mrds de DH. En glissement annuel, son encours s'est amélioré de 6,1%. Du coté des contreparties de M3, les réserves internationales nettes poursuivent leur dynamique en s'améliorant de 24% sur un an.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
24/12/2015	7 395	9 433	-1 470	16 465
25/12/2015	7 395	9 365	-1 470	14 996
26/12/2015	7 395	9 301	-1 470	13 526
28/12/2015	7 395	9 242	-1 470	12 057
29/12/2015	13 675	9 376	4 810	16 866
30/12/2015	9 773	9 388	908	17 774
31/12/2015	15 890	9 574	7 025	24 799

Moyenne Requise (MR) : 8 865 MDH

En MDH



Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	31/12/2015	07/01/2016		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 :

Devant faire face à des tombées en capital s'élevant à 8,2 Mrds de DH durant ce mois de janvier, le Trésor entame le mois avec une levée de 2 Mrds de DH. Du coté de la demande, les investisseurs ont proposé un volume global de 8,8 Mrds de DH faisant ressortir le taux de satisfaction de la séance à 23%.

S'agissant de la structure de la séance, l'intérêt des soumissionnaires a été particulièrement orienté vers le long terme, un segment qui a capté plus de 65% de la demande. Le Trésor, lui, a décidé de se financer entièrement sur ce segment. Dans le détail, il a retenu 800 MDH dans le 10 ans à 3,59% (-7,2 pbs), 200 MDH dans le 20 ans à 4,37% (-4,3 pbs) et 1 Mrd dans le 30 ans à 4,93% (-5,4 pbs).

Notons par ailleurs que dans le cadre de la gestion active de sa dette, l'argentier du Royaume a procédé à un échange de titres de maturités courtes contre d'autres à échéances plus lointaines. L'opération a porté sur un montant total de 589 MDH.

○ Marché secondaire :

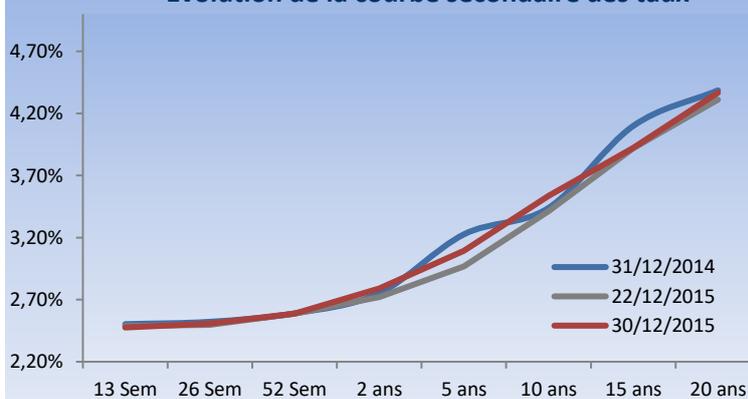
La courbe secondaire des Bons du Trésor a connu cette semaine un mouvement de pentification matérialisé par une correction haussière des taux moyens et longs combinée à une quasi-stagnation des taux courts. Ainsi, le 2 ans et le 5 ans se sont échangés respectivement à 2,79% et 3,09% marquant des hausses dans l'ordre de 7 et 12 pbs. Evoluant dans le même sens, le 10 ans et le 20 ans ont bondi à 3,54% et 4,37% soit des hausses respectives de 13 et 6 pbs. Dans ce contexte, la performance annuelle du MBI se rétracte de 10 pbs à 3,98%.

Adjudications du 29/12/2015 - Règlement le 04/01/2016

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,51%	2,51%	0,0
26 Sem	1 750		2,56%	2,56%	0,0
52 Sem			2,59%	2,59%	0,0
2 ans	1 098		2,72%	2,72%	0,0
5 ans			3,12%	3,12%	0,0
10 ans	2 486	800	3,59%	3,66%	-7,2
15 ans			4,03%	4,03%	0,0
20 ans	700	200	4,37%	4,42%	-4,3
30 ans	2 575	1 000	4,93%	4,99%	-5,4
TOTAL	8 789	2 000			

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%
22/12/2015	2,49%	2,50%	2,59%	2,72%	2,97%	3,41%	3,92%	4,31%
30/12/2015	2,48%	2,51%	2,59%	2,79%	3,09%	3,54%	3,92%	4,37%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-1,0	1,0	0,0	7,0	12,0	13,0	0,0	6,0

Marché Actions :

La crise de confiance persiste

Pour cette dernière semaine de l'année, le bilan des pertes s'allège d'un cran mais pas de signaux d'amélioration durable en vue. En effet, malgré le rebond enregistré cette semaine, avec un indice général du marché qui grimpe de 0,37%, le scepticisme des intervenants ne recule guère. La prudence restant le maître-mot qui gouverne le marché. Dans ce climat de méfiance, les deux principaux baromètres de la place, le MASI et le MADEX scellent leur contreperformance annuelle à 7,22% et 7,49% respectivement. S'agissant de la capitalisation boursière, elle ne se soustrait pas non plus à la baisse qui embrase le marché pour finir ainsi l'exercice à 453,31 Mrds de DH, en retrait de 6,43%.

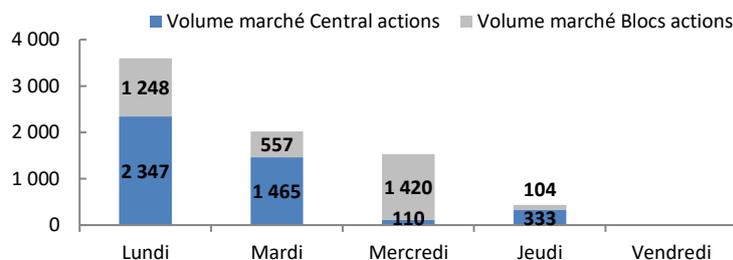
Sur le plan des échanges, le marché a canalisé un flux de 7,58 Mrds de DH, dont 3,32 MDH échangé sur le marché de Blocs. Le dynamisme continue d'être tiré par les opérations d'Aller/Retour. Par valeur, les principaux échanges sur le marché Central ont porté sur ATW qui draine un flux de 2,29 Mrds de DH et finit dans la foulée la semaine sur une hausse de 2,38% à 337,9 DH. Loin derrière, mais sur un volume demeurant conséquent, TAQA Morocco qui évolue sur une note quasi stable, génère un flux hebdomadaire de 564 MDH, pour achever la période à 571 DH. En troisième place des valeurs les plus actives arrive Lafarge Ciments qui brasse 455 MDH et se déprécie de 1,04% à 1.618 DH.

Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Centrale Laitière qui s'apprécie de 24,87% à 1.200 DH. CDM avance, quant à elle, de 19,08% à 515,6 DH, au moment où Stokvis Nord Afrique améliore son cours de 17,88% à 24,99 DH. À l'inverse, Sonasid sonde le fonds des abîmes en se rétractant de 16% à 420 DH. Unimer paye également un lourd tribut en se dépréciant de 11,62% à 166,95 DH, tandis que Maghrebail lâche 10,57% à 625,1 DH.

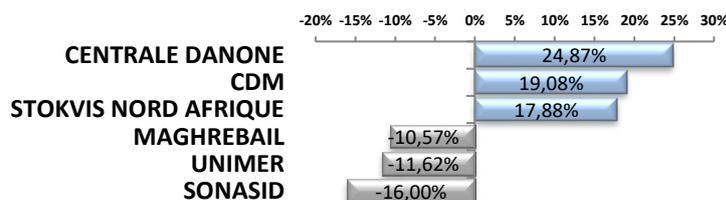
Au sujet des sociétés de la cote, notons que le CDVM vient de déclarer recevable le projet d'offre publique de retrait obligatoire initié par la compagnie Gervais Danone, portant sur l'ensemble des titres détenus par elle, et correspondant à 4,14% du capital et des droits de vote. S'agissant du prix fixé pour l'opération, il a été arrêté à 1.200 DH, soit 24,8% de plus que le cours boursier de la valeur en date de dépôt de l'OPR (961 DH). Ce prix demeure néanmoins inférieur de 20% au prix d'acquisition auprès de SNI (1.500 DH).



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon BANK AL-MAGHRIB, l'agrégat M3 a connu au cours du mois de novembre 2015 une légère amélioration de 0,6% à 1.122,1 Mrds de DH d'un mois à l'autre et une progression de 6,1% sur une année glissante. Par composante, la circulation fiduciaire enregistre une hausse de 6,8% en glissement annuel à 191,7 Mrds de DH tandis que les dépôts à vue auprès des Banques et les comptes à terme et bons de caisse se hissent de 6,1% à 442,1 Mrds de DH et de 7,5% à 168,2 Mrds de DH respectivement. S'agissant des contreparties de M3, les réserves internationales nettes se sont améliorées de 23,9% à 220,8 Mrds de DH, et les créances sur l'économie se sont bonifiées de 1,3% à 885,1 Mrds de DH. Par branche, le crédit bancaire augmente de 1,6% pour se fixer à 764,9 Mrds de DH et les créances nettes sur l'Administration Centrale s'accroissent de 8,3% pour s'établir à 156 Mrds de DH par rapport à l'année précédente.
- Meditel a procédé le 22 décembre 2015 à la signature d'un crédit long terme d'un montant de 3,2 Mrds de DH avec un consortium de banques locales. Totalement dédiée à l'investissement, cette dette permettra à l'opérateur d'achever la modernisation et l'extension de son réseau entamées en 2013.