

## Marché Monétaire :

Après les retraits massifs de la monnaie fiduciaire ayant occasionné la dégradation du déficit de liquidité en fin du trimestre précédent, l'effet inverse se fait sentir sur le marché monétaire. En effet, le déficit de liquidité poursuit son amélioration et se résorbe de 2 Mrds de DH par rapport à la semaine dernière à 47,2 Mrds de DH.

Dans ce climat de détente de tensions sur le cash, la Banque Centrale a procédé à une ponction de 1 Mrds de DH sur ses interventions hebdomadaires en les ramenant à 27 Mrds de DH, tandis que l'argentier du royaume continue de placer ses excédents de trésorerie pour un encours quotidien moyen avoisinant les 10 Mrds de DH.

Dans ces conditions, les taux monétaires ont évolué en stabilité cette semaine en traitant à 2,65% pour la pension livrée et à 2,75% pour TMP interbancaire.

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

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	30/10/2014	06/11/2014	81,13	27	0
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 :

La demande des bons de trésor a enregistré lors de cette séance d'adjudication MLT un volume global de 19,7 Mrds de DH, un des niveaux les plus élevés de l'année. La structure de la demande a été essentiellement orientée vers le long terme, attestant de la volonté des investisseurs de sensibiliser davantage leurs portefeuilles.

Face à cette demande, le trésor a levé 3 Mrds de DH. Dans le détail, il s'est financé sur le 10 ans à hauteur de 2,1 Mrds de DH, le reliquat, 900 MDH, il l'a cueilli dans le 20 ans.

Eu égard à la structure du marché, une forte demande conjuguée à une intervention timide du trésor, les taux de rendement poursuivent leur baisse. En effet, les maturités adjudgées se sont délestées respectivement de 54 pbs à 3,88% et 96 pbs à 4,61%.

### ○ Marché secondaire :

La courbe secondaire de taux emprunte le même chemin que celle du primaire. En effet, les taux moyen long terme poursuivent leur chute en raison de la concentration de la demande sur ce segment alors que les taux courts semblent se stabiliser dans les niveaux actuels. La baisse la plus importante a touché le 20 ans qui perd 69 pbs à 4,59%.

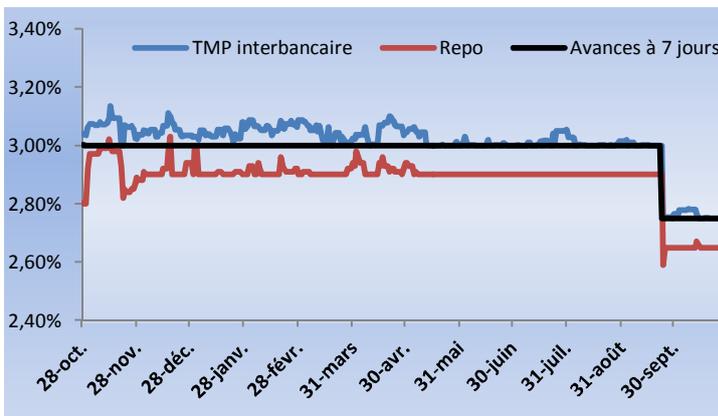
Dans ces conditions, la performance du MBI s'élargit de 74 pbs, portant sa performance Year To Date à 10,29%.

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

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
22/10/2014	8 836	8 944	332	12 320
23/10/2014	10 158	10 158	1 736	1 736
24/10/2014	9 993	10 076	1 489	3 226
25/10/2014	9 993	10 048	1 489	4 715
26/10/2014	9 993	10 034	1 489	6 204
27/10/2014	8 516	9 731	12	6 216
28/10/2014	9 784	9 740	1 280	7 496
29/10/2014	10 208	9 807	1 704	9 201

Moyenne Requise (MR) : 8 422 MDH

En MDH

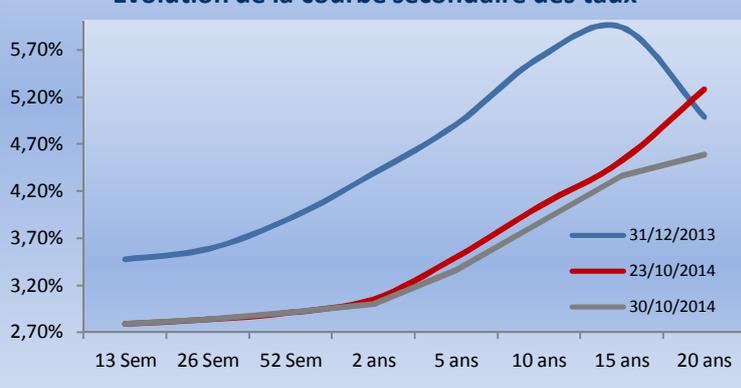


### Adjudications du 28/10/2014 - Règlement le 03/11/2014

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,79%	2,85%	-6,0
26 Sem	3 910		2,85%	2,85%	0,0
52 Sem			2,94%	2,94%	0,0
2 ans	5 670		3,17%	3,26%	0,0
5 ans			3,50%	3,50%	0,0
10 ans	6 005	2 100	3,88%	4,42%	-54,0
15 ans			4,52%	4,52%	0,0
20 ans	4 193,4	900	5,57%	4,61%	-96,0
30 ans			5,70%	5,70%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>19 778,4</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>23/10/2014</b>	2,79%	2,84%	2,91%	3,05%	3,50%	4,04%	4,52%	5,28%
<b>30/10/2014</b>	2,79%	2,84%	2,91%	3,00%	3,36%	3,86%	4,36%	4,59%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	-	-	-	-5,4	-14,1	-17,3	-16,2	-69,2

## Marché Actions :

Le marché maintient sa lancée positive

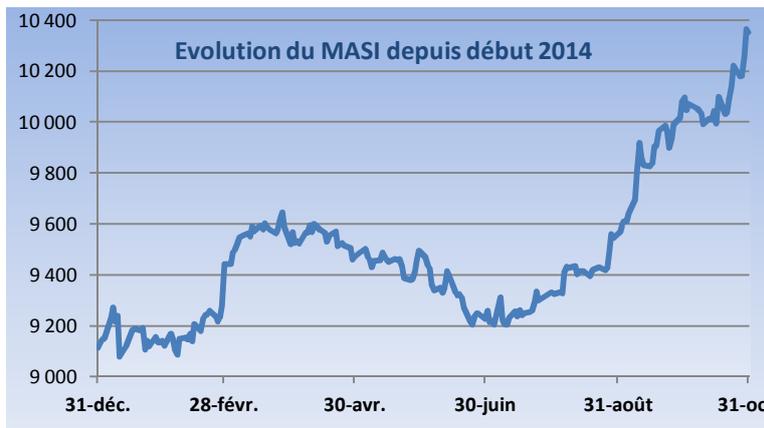
Imperturbable par l'annonce de retrait de la cote de la CGI, du retardement des opérations d'introduction en bourse attendues pour 2014 de Marsa Maroc, et de Total Maroc, et par sa cherté relative, la bourse de Casablanca avance sereinement dans le chemin de la hausse.

Sa force d'ascension, elle la puise évidemment de l'engouement qui ne faiblit pas à l'égard des grandes capitalisations, notamment sur les bancaires, avec en leur tête la BCP et ATW, les compagnies d'assurances, et les deux cimentières Holcim et Lafarge. Sous cet effet, le Masi, indice de toutes les valeurs cotées, a bouclé la semaine sur une hausse de 1,28% à 10.352 pts. Le baromètre des valeurs les plus actives s'est apprécié, pour sa part, de 1,39% à 8.485 pts. Intégrant ces nouvelles hausses, le premier indice porte sa performance YTD à 13,58%. Le second, lui, fait toujours légèrement mieux avec une hausse YTD s'élevant à 14,39%.

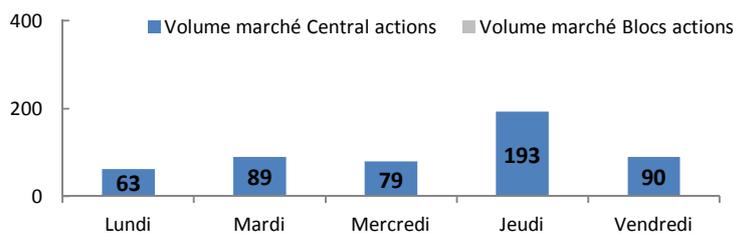
S'agissant de l'animation de la place, le volume transactionnel a atteint cette semaine 513 MDH porté par les opérations d'Aller/Retour qui se mettent à nouveau à surgir avec l'approche de la fin de l'année. Les principaux échanges ont concerné la BCP qui canalise 137 MDH, l'équivalent de 26,6% du flux hebdomadaire global. Au deuxième rang des valeurs les plus actives on retrouve IAM qui draine 100 MDH (19% du flux global), et boucle la semaine sur une légère hausse de 0,77% à 118 DH. ATW occupe la troisième place dans ce palmarès avec un volume injecté de 70 MDH. Elle aussi a su profiter de la tendance acheteuse qui prévaut sur le marché pour se maintenir à 345 DH.

Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif d'Atlanta qui progresse de 10,62% à 75,5 DH. Elle est talonnée par Holcim qui avance de 9,09% à 2.400 DH. Juste derrière, on retrouve CTM qui améliore son cours de 7,49% à 330 DH. À l'inverse, Oulmes se déprécie de 5,66% à 825 DH. Dans la même lignée, Med Paper perd 4,28% à 37,14 DH, et Centrale Laitière lâche 4,04 à 1.400 DH.

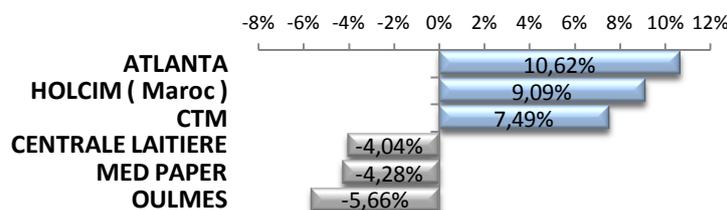
Souignons en dernier lieu que suite à la demande du CDVM, la suspension du titre CGI a été reconduite à compter du 30/10/2014. Rappelons que la CGI devrait soumettre au CDVM un projet d'OPR en vue de le faire valider.



### Volumes quotidiens du marché(en MDH)



### Plus fortes variations



## Infos de la semaine :

- Les résultats du rapport « Doing Business 2015 » placent le Maroc à la 71<sup>ème</sup> position (+16 places) sur 189 pays contre 95<sup>ème</sup> place dans l'édition 2013 en terme de progrès d'amélioration du climat des affaires. Le Royaume gagne 16 places suite aux améliorations constatées en matière de transfert de propriété (+41 dans le classement), contrebalancées par les difficultés constatées en matière de (i) règlement de l'insolvabilité (-44 places) et la protection des investisseurs (-7 places).
- Le groupe Maroc Telecom affiche à l'issue du troisième trimestre 2014 des résultats mitigés. Ainsi, le groupe affiche un chiffre d'affaires consolidé de 21.9 Md MAD en hausse de 1.9% comparativement à la même période de dernière, tandis que le résultat d'exploitation est en repli de 6.3% à 8.1 Md MAD. A noter le retour à la croissance du chiffre d'affaires au Maroc (+1.5% au 3<sup>ème</sup> trimestre), la forte progression de l'activité Fixe au Maroc (+12% au 3<sup>ème</sup> trimestre), et la solide performance des filiales africaines.