

Marché Monétaire :

Après les sorties conséquentes de la monnaie fiduciaire, observées une semaine plus tôt, et occasionnées par la fête d'El-Aïd, le marché monétaire a connu de nouvelles pressions sur le cash, cette fois-ci, en raison des sorties liées au paiement de l'IS. Afin de rétablir l'équilibre du marché, la Banque Centrale est intervenue à travers les avances à 24H en complément au 16 Mrds de DH injectés au terme des avances à 7 jours.

Avec le resserrement des conditions de liquidité, les taux monétaires se sont naturellement inscrits en hausse. Ils ont traité en moyenne à 2,52% pour le TMP interbancaire et 2,49% pour la pension livrée jj.

Signalons par ailleurs que les statistiques monétaires du mois d'août font ressortir une poursuite de la décélération des crédits bancaire amorcée depuis le mois de juin. Ceci établi l'encours des crédits bancaires à fin août à 763 Mrds de DH, soit le même niveau qu'en début d'année. De leur côté, les créances en souffrance poursuivent leur montée défavorable en marquant une hausse de 7,2% depuis le début de l'année.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

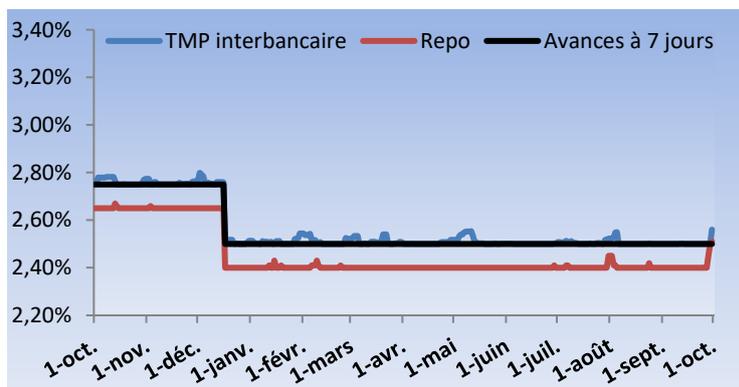
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	01/10/2015	09/10/2015	39,1	16	-
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	16/04/2014	14/04/2016	Ns	3,2	-
	09/07/2015	07/07/2016	Ns	2,8	-
	09/10/2014	08/10/2015	Ns	5	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
25/09/2015	6 492	10 331	-2 424	42 463
26/09/2015	6 492	10 208	-2 424	40 039
27/09/2015	6 492	10 091	-2 424	37 615
28/09/2015	9 634	10 078	718	38 333
29/09/2015	7 389	9 999	-1 527	36 806
30/09/2015	10 207	10 004	1 291	38 097
01/10/2015				

Moyenne Requise (MR) : 8 916 MDH

En MDH



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Devant faire face durant ce mois d'octobre à des tombées, en coupon et nominal, équivalent à 7,2 Mrds, le Trésor entame le mois avec une levée de 1,7 Mrds de DH. La demande s'est quant à elle élevée à 5,7 Mrds de DH, faisant ressortir ainsi un taux de satisfaction de 31%.

S'agissant de la structure de la séance, les investisseurs se sont majoritairement positionnés sur le court terme en orientant 39% de leur demande vers la maturité 26 Sem. Le Trésor a, de son côté, été conquis par les maturités longues. Il a de ce fait concentré 69% de la levée sur la maturité 30 ans. Le reliquat, il l'a puisé dans le 10 et le 20 ans.

En termes de rendement, la courbe primaire est restée quasi-stable. Le 10 ans a légèrement augmenté (+1 pbs) pour s'afficher à 3,62% alors que les maturités 20 ans et 30 ans ont cédé 1 pbs chacune pour ressortir respectivement à 4,43% et 4,99%.

○ Marché secondaire :

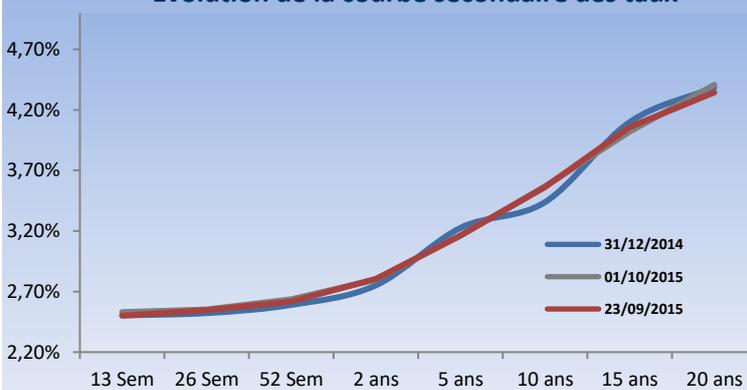
En raison des tensions sur le cash observées sur le marché monétaire, les taux courts termes ont corrigé cette semaine à la hausse. Ainsi, Le 13 Sem et le 52 Sem se sont échangés respectivement à 2,53% et 2,64% marquant des hausses de 3 et 2 pbs chacun. Sur de faibles échanges, les taux longs ont, quant à eux, évolué en ordres dispersés. Le 15 ans a en effet perdu 3,5 pbs tandis que le 20 ans a pris 6,3 pbs pour ressortir respectivement à 4,02% et 4,41%. Dans ces conditions, la performance Year to Date du MBI général s'améliore de 3 pbs pour ressortir à 2,71%.

Adjudications du 29/09/2015 - Règlement le 05/10/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,53%	2,53%	0,0
26 Sem	2 230		2,50%	2,50%	0,0
52 Sem			2,62%	2,62%	0,0
2 ans	575		2,81%	2,80%	0,0
5 ans			3,19%	3,19%	0,0
10 ans	760	300	3,62%	3,61%	0,9
15 ans			4,08%	4,08%	0,0
20 ans	845	245	4,43%	4,44%	-0,9
30 ans	1 275	1 210	4,99%	5,00%	-1,0
TOTAL	5 685	1 755			

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%
23/09/2015	2,50%	2,55%	2,62%	2,81%	3,16%	3,56%	4,09%	4,34%
01/10/2015	2,53%	2,55%	2,64%	2,80%	3,16%	3,57%	4,02%	4,41%
Variation hebdomadaire (en pbs)	2,9	0,7	1,9	-0,5	0,1	0,7	-3,5	6,3

Marché Actions :

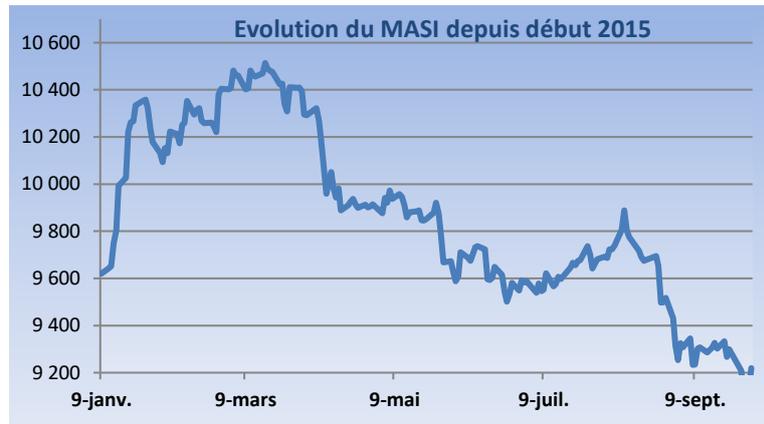
Les funestes résultats assombrissent le climat des affaires.

La médiocrité des résultats des sociétés de la cote, amplifiée cette semaine par les pertes rapportées par certains majors de la place augmente le désarroi des investisseurs et plonge le marché dans l'incertitude. Le principal indice du marché fait alors une nouvelle plongée dans les abysses. Il perd 1,1% à 9.117 pts et creuse sa contreperformance annuelle à 5,22%. Pour sa part, le Madex lâche 1,36% à 7.449 pts situant sa perte depuis le début de l'année à 5,01%.

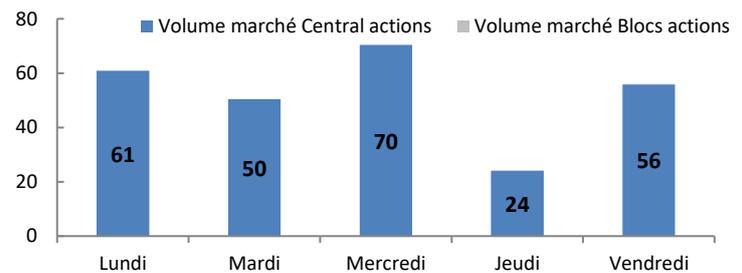
De fil en aiguille, la confiance des investisseurs envers le marché recule à nouveau d'un cran. Par voie de conséquence, ils se mettent à restreindre leurs achats, et dans de plus amples mesures à alléger leur exposition sur les valeurs. Les positions de vente s'entassent alors dans les carnets d'ordre, tandis que les ordres d'achat se font rares et sont casés en retraits pour l'ensemble. De ce fait, les échanges suintent au compte goutte. Au final, le volume quotidien moyen se limite cette semaine à 52,3 MDH contre une moyenne quotidienne annuelle de 89,8 MDH.

Par valeur, les principaux échanges sont, sans surprise, accaparés par les Blue-chips de la place. En tête de liste on retrouve la BCP qui injecte 57,5 MDH, l'équivalent de 22% du chiffre d'affaires hebdomadaire sous l'effet des ventes exercées par le personnel du Crédit Populaire Maroc après la fin de la période d'inaliénabilité des actions créées lors de l'augmentation de capital survenue en 2011. Sous cet effet, la valeur termine la semaine sur une régression de 0,56% à 215 DH. En deuxième position, figure ADDOHA qui draine 33,2 MDH. Et qui régresse quant à elle de 3,29% à 25,29 DH en dépit de ses résultats semestriels qui ressortent conformes aux objectifs tracés dans le plan génération de cash. En dehors de ces deux valeurs, peu de transactions s'opèrent sur le marché et concernent souvent de petites quantités.

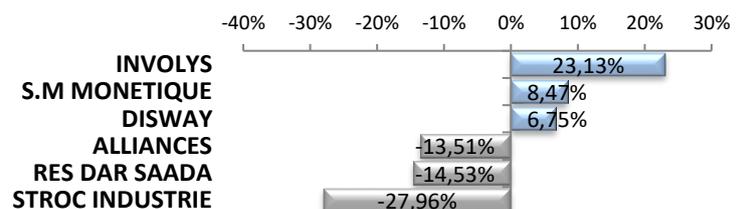
Au palmarès des plus fortes variations, Involys vole la vedette cette fois-ci. Elle boucle la semaine sur une hausse de 23,13% à 132 DH. Elle est suivie par S2M qui progresse de 8,47% à 205 DH. Puis par Disway qui s'adjuge 6,75% à 219,9 DH. À l'opposé, Stroc Industrie s'effiloche de 27,96% à DH. Résidence Dar Saada recule de 14,53% à 124,75 DH. Enfin, Alliances ferme la marche des plus fortes baisse sur un retrait de 13,51% à 42,9 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon le HCP, la **croissance de l'économie nationale s'est située à 4,3% au T2 2015** au lieu de 2,6% durant la même période de l'année 2014. Dans ce contexte, les activités non agricoles ont affiché une augmentation de 3,0%, tandis que les activités du secteur agricole ont enregistré une hausse de 14,0% contre une baisse de 3,8% au T1 2014.
- Selon Bank Al Maghrib, l'**encours net des crédits bancaires a progressé de 2,2% à fin août 2015**, en glissement annuel pour s'établir à 763,1 Mrds de DH. Les crédits de trésorerie ressortent à 175,0 Mrds de DH, en repli de 3,5% comparativement à la même période de l'année précédente. Les crédits immobiliers s'établissent à 241,1 Mrds de DH, en appréciation de 2,9% par rapport à fin août 2014. Les crédits à l'équipement s'élèvent à 142,7 Mrds de DH en progression de 2,1% en comparaison avec la même période de 2014. Les crédits à la consommation se chiffrent à 46,1 Mrds de DH, en hausse de 5,6% par rapport à fin août 2014. Enfin, **les créances en souffrance enregistrent une progression élevée de 11,4%, soit 56,3 Mrds de DH.**