

Marché Monétaire :

En dépit des tensions sur le cash qui ont caractérisé la fin de l'année, les taux monétaires ont évolué en quasi-stabilité. Ainsi le TMP interbancaire gagne 1 pbs à 2,51% tandis que la rémunération des pensions livrées a traité autour de 2,40%. Le déficit de liquidité, quant à lui, poursuit son amélioration en s'inscrivant en retrait par rapport à la semaine précédente à 40,9 Mrds de DH. Sur l'ensemble de l'année, cet indicateur s'inscrit en baisse de 27,6 Mrds de DH.

Notons par ailleurs que dans le cadre de ses opérations de régulation du marché monétaire, Bank Al-Maghrib procèdera par appel d'offres le mardi 06 janvier 2015 à une opération de refinancement pour une durée d'une année s'étalant du 08 janvier 2015 au 07 janvier 2016. Dans le même sillage, BAM a gardé inchangé le montant de ses avances hebdomadaires à 23 Mrds de DH. De ce fait, le montant de la monnaie « Banque Centrale » s'élève à 42 Mrds de DH.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	31/12/2014	07/01/2015	93,53	23	-
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	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

A l'issue de cette séance à règlement en 2015, le Trésor s'est financé à hauteur de 3 Mrds de DH pour un besoin annoncé compris entre 1,5 et 2 Mrds de DH. Face à une demande toujours importante, s'élevant à 24,7 Mrds de DH lors de cette séance, le taux de satisfaction s'est affiché à 12%.

La structure de la levée marque une préférence pour les maturités longues qui ont concentré plus de 93% du montant global. Examiné dans le détail, le Trésor a levé 1,5 Mrds de DH dans la maturité 30 ans à 5% « en retrait de 70 pbs par rapport à la dernière levée » ; 1 Mrd dans la maturité 10 ans à 3,44%, sur une baisse de 22 pbs, et enfin 300 MDH dans le 20 ans à 4,35% aussi en recul de 26 pbs.

A leur tour, et sur de faibles volumes, les maturités courtes et moyennes ont été marquées à la baisse. En effet, le 26 Sem a cédé 25 pbs à 2,50% et le 2 ans a perdu 21 pbs à 2,70%.

○ Marché secondaire :

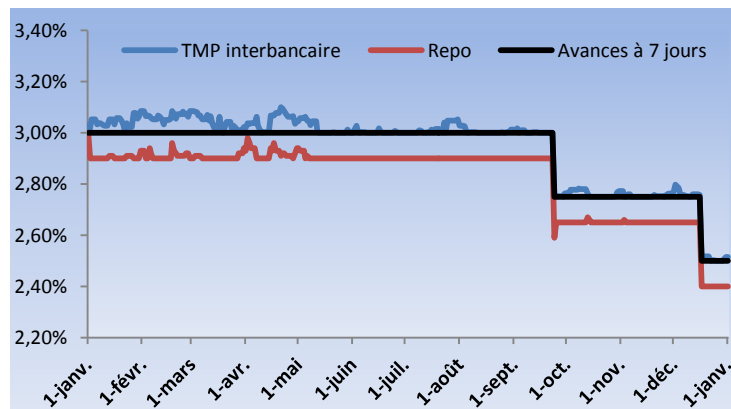
La tendance baissière des taux se poursuit sur le marché secondaire des Bons du Trésor bien qu'elle soit en décélération. L'ensemble des maturités ont été concernées par la baisse à l'exception du 5 ans qui a évolué en stabilité à 3,23% et le 13 Sem qui semble se stabiliser autour du taux directeur à 2,50%. La performance du Moroccan Bond Index (MBI) continue de profiter de cette baisse, sa performance hebdomadaire s'améliorant de 31 pbs.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
25/12/2014	9 419	9 419	911	911
26/12/2014	12 167	10 793	3 659	4 570
27/12/2014	12 167	11 251	3 659	8 229
28/12/2014	12 167	11 479	3 659	11 887
29/12/2014	9 997	11 183	1 489	13 376
30/12/2014	11 305	11 204	2 797	16 174
31/12/2014	9 598	10 974	1 090	17 263
01/01/2015	9 598	10 802	1 090	18 353

Moyenne Requis (MR) : 8 508MDH

En MDH

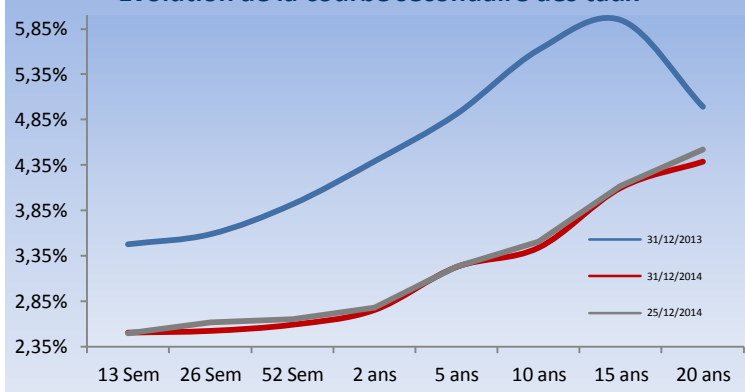


Adjudications du 30/12/2014 - Règlement le 05/01/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,50%	2,75%	0,0
26 Sem	4 930	100	2,50%	2,75%	-25,0
52 Sem			2,62%	2,62%	0,0
2 ans	7 598	100	2,70%	2,91%	-21,2
5 ans			3,23%	3,23%	0,0
10 ans	7 220	1 000	3,44%	3,66%	-22,2
15 ans			4,20%	4,20%	0,0
20 ans	1 060	300	4,35%	4,61%	-26,5
30 ans	3 970	1 500	5,00%	5,70%	-70,4
TOTAL	24 777	3 000			

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
31/12/2013	3,47%	3,58%	3,91%	4,39%	4,91%	5,62%	5,94%	4,99%
25/12/2014	2,50%	2,62%	2,66%	2,78%	3,23%	3,50%	4,12%	4,52%
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,10%	4,39%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,30	-9,8	-6,6	-2,8	-0,2	-6,5	-2,0	-13,5

Marché Actions :

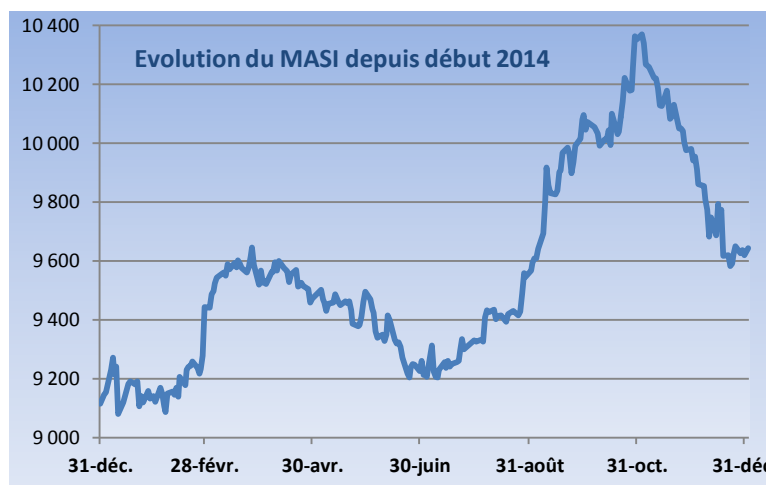
L'épisode de baisse se poursuit

Pour cette semaine boursière, dernière de l'année, le marché des actions a renoué avec la baisse. Les principaux indices de la place ayant réalisé jusqu'au 31 décembre une contreperformance s'élevant à -0,31% pour le Masi, et à -0,32% pour le Madex. Partant de cela, le bilan annuel des performances s'établit à 5,55% pour le premier indice, et à 5,73% pour le second.

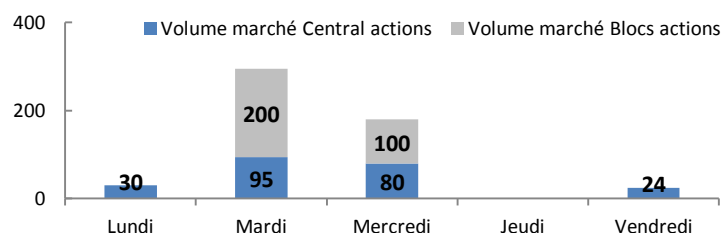
Il est entendu que les gains de performance réalisés cette année auraient été beaucoup plus importants sans la réforme des valeurs immobilières qui ont terminé l'exercice sur une baisse de « -28,46% ». Au delà de leur comportement boursier qui a naturellement pesé lourd dans l'évolution des indices de la place, en raison de leur prépondérance, ces valeurs ont plombé le moral des boursicoteurs et aggravé leur méfiance, du fait que ce grand secteur est considéré comme un véritable baromètre de la santé économique. Rappelons que le marché boursier a atteint à fin octobre un plus haut qui avoisine les 14% de performance annuelle, avant que ne s'éclate l'affaire CGI qui l'a entraîné dans une spirale baissière.

Coté flux, le marché central a connu cette semaine une nette baisse de régime en raison de la diminution des opérations d'Aller/Retour. Le marché central concentre ainsi un Volume Quotidien Moyen « VQM » de 68 MDH, contre un VQM calculé sur l'ensemble de l'année de 110,7 MDH. Par valeur, les principaux échanges ont concerné ATW, Addoha, et BMCI qui ont canalisé des flux respectifs de 27,9 MDH, 24,9 MDH, et 16,4 MDH. Si les deux premières valeurs ont fluctué dans leur intervalle habituel de variation, la troisième, par contre, ne cesse de baisser pour perdre 8,1% depuis son introduction en bourse survenue le 18 décembre dernier.

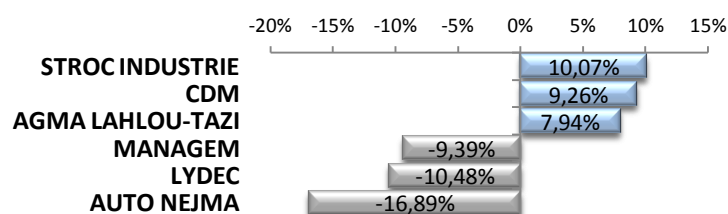
Au palmarès, Stroc se distingue avec la plus forte hausse en s'adjugeant 10,07% à 158,5 DH. Elle est talonnée par CDM qui avance de 9,26% à 585 DH. Juste derrière, on retrouve Agma Lahlou-Tazi qui améliore son cours de 7,94% à 2.745 DH. À l'inverse, Auto Nejma se déprécie de 16,89% à 1.442 DH. Dans la même lignée, Lydec perd 10,48% à 376 DH, et Managem lâche à son tour 9,39% à 975 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon le HCP, l'arrêté des comptes nationaux au troisième trimestre 2014 fait ressortir une croissance de l'économie nationale de 2,9%, au lieu de 4,1% durant le même trimestre de 2013. Cette évolution est le résultat d'une hausse des activités non agricoles de 3,7% et de la baisse de l'activité agricole de 1,6%. La croissance économique continue d'être tirée par la demande intérieure, avec cependant un ralentissement du rythme d'augmentation, aussi bien de la consommation finale nationale que de l'investissement. Le besoin de financement de l'économie, de son côté, a enregistré un net recul dans un contexte qui continue, par ailleurs, à être marqué par une faible inflation.
- Au premier janvier 2015, le prix du gasoil a connu une baisse de 6,2% à 8.43 dh/litre (Moins 56 cts/litre) quand le prix de l'essence super a enregistré un recul de 14,4% à 9.29 dh/litre (Moins 1.57 dh/ litre). Le prix Fuel a signé aussi une diminution de 13,5% à 3487.40 dh/tonne (Moins 543.33 dh/tonne).