

Marché Monétaire :

Les taux monétaires continuent d'évoluer en stabilité grâce à la politique réactive menée par Bank Al-Maghrib notamment à travers le réajustement continu de la monnaie « Banque Centrale » en circulation. En conséquence, les taux sont restés quasi-inchangés au cours de cette semaine en traitant à 2,65% pour le repo et à 2,77% pour le TMP interbancaire.

Au niveau de la réserve monétaire, les banques, ont jusque là constitué un matelas important de liquidité estimé à 14 Mrds de DH attribuable à l'accélération de l'effort de constitution observé cette semaine.

Pour ce qui est de l'intervention du Trésor sur le marché monétaire, celui-ci a été procédé au placement de ses excédents de trésorerie dont le montant quotidien moyen s'inscrit à 1,6 Mrd de DH en baisse par rapport à la semaine dernière.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	04/12/2014	11/12/2014	94,43	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		-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

A l'issue de cette séance primaire réservée aux émissions sur le Court et Moyen Terme, le Trésor a financé son besoin de 2,5 Mrds de DH à hauteur de 2 Mrds de DH dans le 2 ans à 2,95%, le reliquat, il l'a levé dans le 52 Sem à 2,78%. Il porte de ce fait son intervention sur le marché au mois de décembre à 5 Mrds de DH pour un besoin mensuel annoncé de 10 Mrds de DH.

La demande importante sur les Bons de Trésor alimentée par l'insuffisance de papiers sur le marché de la dette privée, le tout conjuguée à l'amélioration de la liquidité engendrent la baisse des taux primaires. Ainsi, les deux maturités adjudugées chutent de 3,7 pbs pour le 52 Sem et de 2,1 pbs pour le 2ans. Signalons par ailleurs que les investisseurs se sont montrés encore une fois agressifs en proposant pour le 13Sem un taux de 2,70%, un niveau situé en dessous du taux directeur.

○ Marché secondaire :

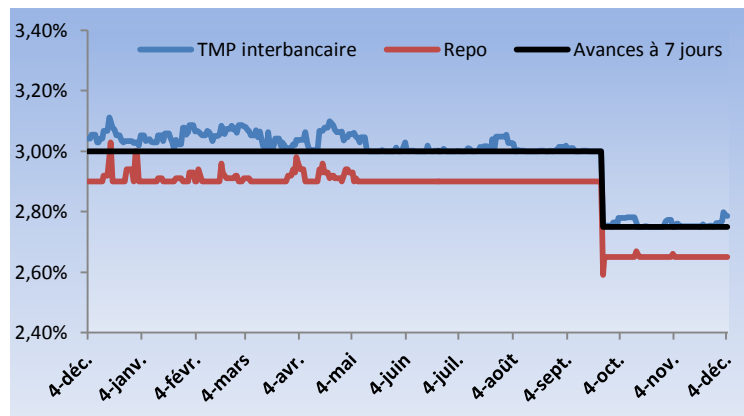
Un consensus marché semble se dessiner sur la partie courte de la courbe secondaire dans l'attente de la décision du conseil de BAM au sujet de la révision du taux directeur prévu à la mi-décembre. En témoigne le volume important échangé sur ce segment aux niveaux actuels de la courbe. Toutefois, les taux longs, principalement le 10 ans ont accusé une correction à la hausse limitant ainsi la performance hebdomadaire réalisée par l'indice MBI à 1 pbs.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
28/11/2014	10 401	9 293	1 955	7 623
29/11/2014	10 401	9 404	1 955	9 577
30/11/2014	10 401	9 494	1 955	11 532
01/12/2014	8 884	9 443	438	11 970
02/12/2014	8 394	9 363	-53	11 917
03/12/2014	10 104	9 416	1 658	13 575
04/12/2014	9 376	9 413	930	14 506

Moyenne Requise (MR) : 8 446 MDH

En MDH

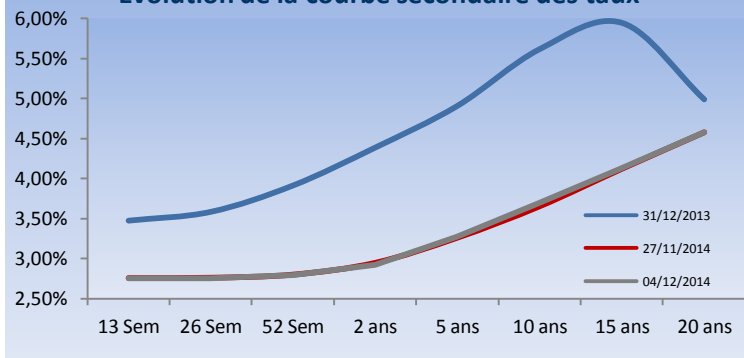


Adjudications du 02/12/2014 - Règlement le 08/12/2014

Maturité	Montant proposé	Montant adjudugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	3 174		2,75%	2,75%	0,0
26 Sem			2,75%	2,75%	0,0
52 Sem	1 150	500	2,78%	2,81%	-3,7
2 ans	4 710	2 000	2,95%	2,97%	-2,1
5 ans			3,26%	3,26%	0,0
10 ans			3,67%	3,67%	0,0
15 ans			4,22%	4,22%	0,0
20 ans			4,61%	4,61%	0,0
30 ans			5,70%	5,70%	0,0
TOTAL	9 034	2 500			

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%
27/11/2014	2,75%	2,76%	2,80%	2,94%	3,26%	3,65%	4,13%	4,58%
04/12/2014	2,75%	2,76%	2,80%	2,92%	3,28%	3,70%	4,13%	4,58%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,00	-0,10	-0,10	-2,40	1,50	4,20	0,10	0,00

Marché Actions :

L'épisode de baisse n'en finit pas

Surfant sur une vague baissière, le marché des actions efface regrettablement sa performance accumulée sur l'année. En chiffres, rien que sur la semaine venant de s'écouler, les indices boursiers ont accusés d'importantes contractions, à commencer par le MASI qui cède 1,15% à 9.861 pts, réduisant sa performance annuelle à 8,20%, et du Madex qui lâche 1,29% à 8.053, pour ramener sa performance YTD à 8,57%.

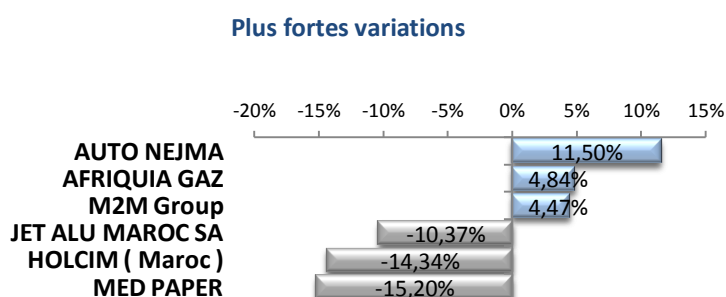
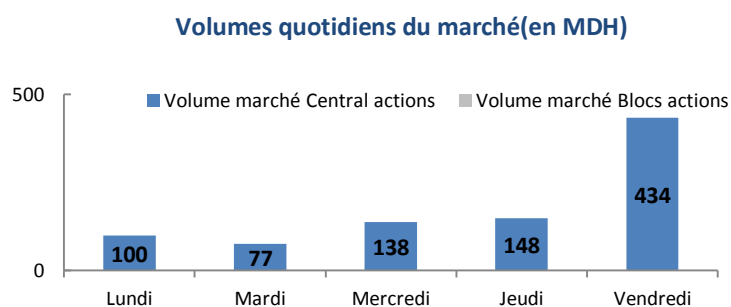
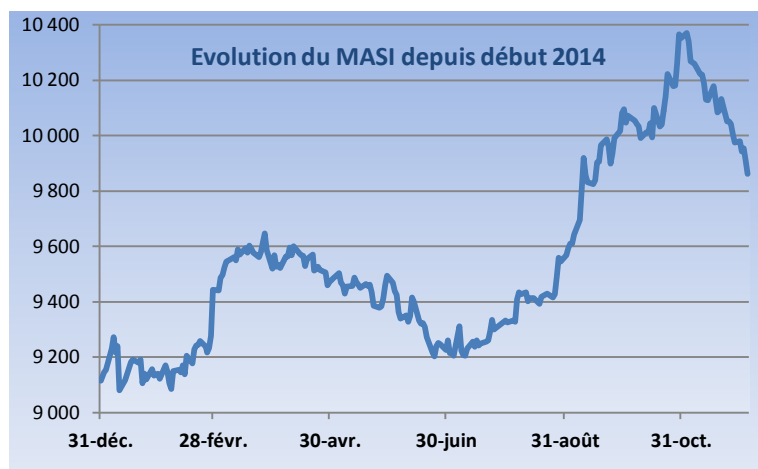
Parmi les principaux facteurs accélérant cette descente, on cite le déchainement des ventes sur Addoha, et accessoirement sur ADI. L'on note tout de même que ces ventes, qui se produisent à quelques jours avant l'enregistrement de la première séance de cotation en bourse de Résidences Dar Saada, laissent penser que des arbitrages s'opèrent en faveur de la nouvelle arrivante.

Coté flux, le volume quotidien moyen échangé sur le marché a accusé une nette amélioration, en s'établissant à 179 MDH, contre une moyenne annuelle ne dépassant guère les 78 MDH.

Il convient tout de même de mentionner, que l'essentiel des échanges a été drainé par une opération d'Aller/Retour sur la BMCI, ayant totalisé à elle seule 341 MDH, l'équivalent de 38% du flux hebdomadaire global. IAM, la deuxième plus active valeur de la semaine a généré pour sa part un flux de 142 MDH, et a évolué dans le sens opposé du marché, avant d'achever la période sur une hausse de 1,26% à 116,5 DH. ATW qui vient compléter le podium des valeurs les plus actives avec des échanges s'élevant à 71 MDH termine elle aussi sur une progression de 0,93% à 340,15 DH.

Au palmarès, M2M se distingue avec la plus forte hausse en s'adjugeant 16,88% à 180 DH. Elle est talonnée par Delattre Levivier MAROC qui avance de 13,5% à 269 DH. Juste derrière, on retrouve Lydec qui améliore son cours de 12,54% à 395 DH. À l'inverse, S2M se déprécie de 19,43% à 141 DH. Dans la même lignée, SNEP perd 18,07% à 263,25 DH, et HPS lâche 15,98% à 389 DH.

Coté perspectives, l'on s'attend en ce mois de décembre au retour des opérations d'Aller/Retour qui devront superficiellement booster les échanges. Leur impact sur l'orientation des indices devrait, à l'encontre des précédentes années, être plus limité du fait des plus values déjà engrangées par les initiateurs de ces opérations depuis le 31 décembre.



Infos de la semaine :

- Selon Aziz Rebbah, ministre de l'Équipement, du transport et de la logistique, la réhabilitation des routes endommagées par les inondations qui ont touché le Sud du pays nécessitera plus de 925 millions de dirhams.
- La société Atlantic Ciment, filiale de la Holding Anouar Invest, a signé un important accord pour la conception et construction de sa cimenterie dans la région de Settatt pour une capacité de production de 2,2 millions de tonnes de ciment par an. Le planning de réalisation de ce projet, dont le montant total d'investissement est de 3 Mrds de DH, prévoit le lancement des travaux le 1er trimestre 2015 pour une mise en service dès janvier 2018.
- Dans un rapport de la BERD sur le Maroc, l'institution constate l'insuffisance de concurrence au niveau bancaire et dans l'assurance. En effet, les deux tiers du marché sont contrôlés par 3 banques ou 4 compagnies d'assurance. Ainsi, la BERD préconise l'amélioration de la concurrence, notamment via un soutien des petits opérateurs. Aussi, comme pour l'emprunt obligataire de Zalagh, la BERD pourrait directement financer certaines entreprises en mal de financement bancaire.