

Marché Monétaire :

La présence régulière de la Banque Centrale a permis de stabiliser le marché monétaire. Ainsi, l'institut d'émission a injecté 4 Mrds de DH additionnels via ses avances à 7 jours et ponctuellement 4,5 Mrds de DH en date du 28 décembre à travers ses avances à 24H pour atténuer les pressions sur le cash qui caractérisent souvent les fins d'années. De son côté, le Trésor a procédé au placement de ses excédents de trésorerie. L'encours quotidien moyen de ces opérations a frôlé les 3,1 Mrds avec une rémunération comprise entre 2,58% et 2,81%.

Dans ce contexte, les banques de la place avancent confortablement dans cette nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire. Leur excédent atteint 17,4 Mrds de DH en date du 3 janvier. S'agissant des taux monétaires, ils ont traité autour de 2,31% pour le TMP interbancaire et de 2,21% pour le repo jj. Pour la semaine prochaine, étant donné l'importance de l'excédent de la réserve obligatoire, BAM a décidé de ponctionner 2 Mrds de DH sur ses avances à 7j. Le volume global de la monnaie centrale se réduit donc à 67,5 Mrds de DH.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

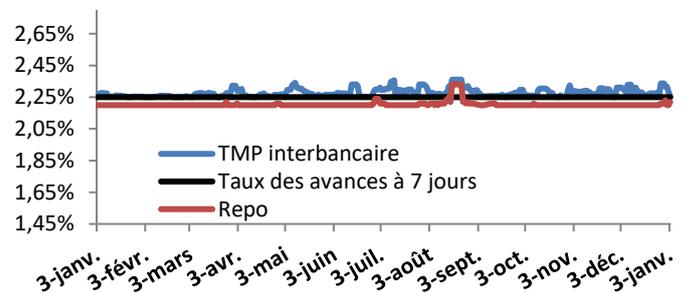
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	03/01/2019	10/01/2019	82,14	65	-2
Prêt garanti	12/04/2018	11/04/2019	Ns	0,1	-
	05/07/2016	04/07/2019	Ns	1,5	-
	03/01/2019	02/01/2020	Ns	0,9	-

(+/-) Injection/ponction par rapport à la semaine dernière

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
27/12/2018	23 295	23 295	1 276	1 276
28/12/2018	26 153	24 724	4 134	5 410
29/12/2018	26 153	25 200	4 134	9 545
30/12/2018	26 153	25 438	4 134	13 679
31/12/2018	24 673	25 285	2 655	16 334
01/01/2019	24 673	25 183	2 655	18 988
02/01/2019	21 155	24 608	-863	18 125
03/01/2019	21 270	24 190	-748	17 377

Moyenne Requise (MR) : 22 018 MDHs



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Devant faire face au titre du mois de janvier à des tombées (en capital et coupon) de près de 7 Mrds de DH, le Trésor entame le mois avec une levée de 1 Mrd de DH. Les investisseurs ont, quant à eux, manifesté une faible demande se limitant à 2,5 Mrds de DH. Le taux de satisfaction de la séance est ainsi ressorti à 39%. S'agissant de la structure de la séance, les investisseurs ont orienté la quasi-totalité de leurs soumissions vers le 2 ans. Ce dernier a, en effet, capté 85% de la demande globale. Le reliquat a été proposé sur le 52 Sem (173,7 MDH) alors que le 13 Sem n'a enregistré aucune soumission. Face à cette configuration, le Trésor s'est exclusivement financé sur le 2 ans en y retenant 1 Mrd de DH à 2,60%.

○ Marché secondaire :

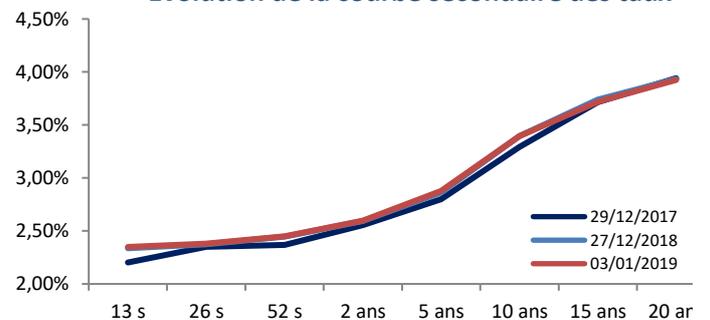
La volatilité des rendements obligataires se poursuit sur le compartiment secondaire de la dette souveraine. Ainsi, sur fond d'un mouvement vendeur en lien avec les rachats de fin d'année, le court et moyen termes ont corrigé à la hausse cette semaine. Le 13 Sem et le 5 ans ont pris respectivement 1,3 pbs et 1,7 pbs pour ressortir dans l'ordre à 2,35% et 2,88%. Evoluant dans le sens inverse, le 15 ans s'est délesté de 2,1 pbs pour s'afficher à 3,72%. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI ressort positive de 9 pbs. En termes de volume, pas moins de 10 Mrds de DH ont été échangés au cours de la semaine. Le long terme en a capté 37% tandis que le court terme et le moyen terme ont représenté respectivement 34% et 29%.

Adjudications du 02/01/2019 - Règlement le 07/01/2019

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	0,0	0,0	2,20%	2,20%	0,0
26 Sem			2,19%	2,19%	0,0
52 Sem	173,7	0,0	2,43%	2,43%	0,0
2 ans	2 160,0	1 000,0	2,60%	2,60%	0,1
5 ans			2,87%	2,87%	0,0
10 ans			3,37%	3,37%	0,0
15 ans			3,73%	3,73%	0,0
20 ans			3,98%	3,98%	0,0
30 ans			4,42%	4,42%	0,0
TOTAL	2 533,7	1 000,0			

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
29/12/2017	2,20%	2,35%	2,37%	2,55%	2,80%	3,29%	3,71%	3,94%
27/12/2018	2,34%	2,37%	2,45%	2,59%	2,86%	3,39%	3,74%	3,93%
03/01/2019	2,35%	2,38%	2,45%	2,60%	2,88%	3,40%	3,72%	3,92%
Variation hebdomadaire (en pbs)	1,3	0,6	0,2	0,4	1,7	0,1	-2,1	-0,9

Marché Actions :

Agitation passagère

Pour cette semaine se situant à cheval entre 2018 et 2019, la place Casablancaise a évolué à deux vitesses. Si le début de la semaine a été très houleux avec le dynamisme habituellement intense qui accompagne la fin de chaque année, la fin de la semaine, qui annonce les couleurs de 2019 a en revanche été beaucoup plus calme.

Ce sont donc plus de 2,8 Mrds de DH qui ont été brassés sur le marché Central cette semaine. Les plus gros volumes ont concerné ATW qui injecte 1,84 Mrds de DH, (l'équivalent de 65% du flux hebdomadaire global). La bancaire finit la semaine en retrait de 1,78% à 442 DH. Loin derrière, on retrouve BMCE qui injecte 203 MDH. Elle grimpe de 11,11% à 185 DH.

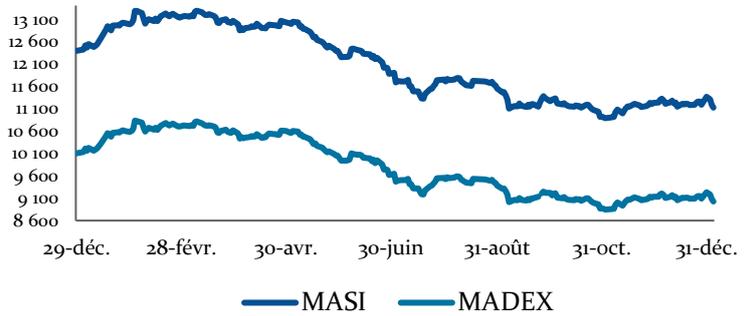
S'agissant des indices de performances, ils ont connu un grand rattrapage lors de la dernière séance de 2018 sous l'impulsion des opérations de Window Dressing. Le principal indice du marché « MASI », ramène ainsi la contreperformance 2018 à 8,27%. Dans le même ordre de grandeur, le MADEX achève l'exercice sur une régression de 8,59%.

Plus tard dans la semaine, une sévère correction technique est survenue. Elle enfonce d'ores et déjà le marché dans le territoire négatif, avec une variation annuelle 2019 de -2,14%.

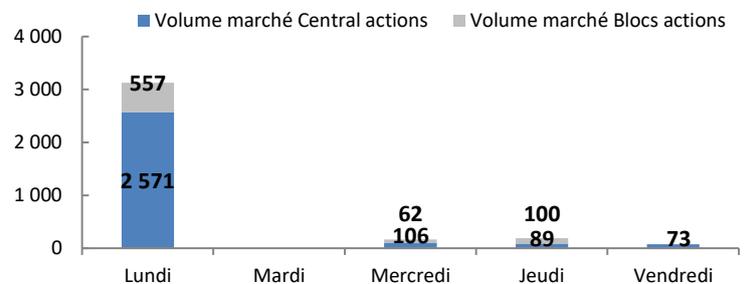
Coté physionomie, à la cloche finale, 34 valeurs finissent en hausse contre 21 en baisse et autant inchangées.

Au palmarès des valeurs, Cartier Saada s'adjuge la plus haute marche du podium, avec une performance de 17,30% à 35,19 DH. Arrive ensuite BMCE Bank qui s'apprécie de 11,11% à 185 DH, puis Atlanta qui améliore son cours de 9,87% à 61,09 DH.

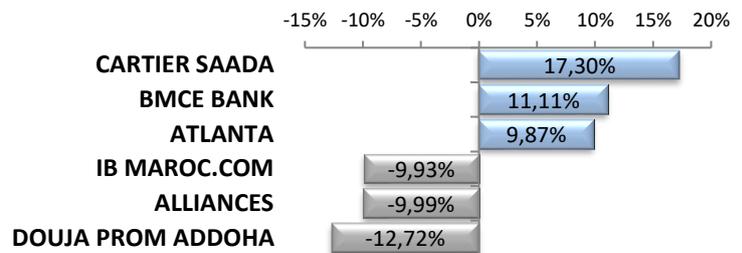
A l'autre bout du classement, Addoha signe la plus forte baisse du marché. Elle cède 12,72% à 14,14 DH. Alliances lâche à son tour 9,99% à 76,51 DH. Puis IB MAROC régresse de 9,93% à 63,05 DH. Notons au final qu'Addoha a indiqué dans un communiqué qu'en raison de la reconfiguration de certains projets budgétisés en 2018, le chiffre d'affaires consolidé prévisionnel du groupe est estimé à 4,1 Mrds de DH pour 2018. Pour sa part, le résultat consolidé prévisionnel est estimé à 410 MDH. Pour rappel Addoha a dégagé en 2017 un chiffre d'affaires consolidé de 5,9 Mrds de DH et un résultat net consolidé de 866 MDH.



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- La Banque centrale vient de publier les statistiques monétaires relatives au mois de novembre 2018. Il en ressort une croissance du crédit bancaire à 1,2% en glissement annuel. D'un mois à l'autre, la production des prêts enregistre une légère hausse de 0,1%. L'encours à fin novembre est à 844 Mrds de DH. BAM indique que l'augmentation du crédit bancaire reflète celle de l'ensemble de ses composantes, à l'exception des crédits à la consommation dont l'encours est resté inchangé d'un mois à l'autre. En effet, les facilités de trésorerie ont marqué un accroissement de 0,2%, les prêts à l'équipement de 0,4% et les concours à l'immobilier de 0,2%.
- La croissance économique devrait ralentir au premier trimestre 2019, estime le haut commissariat au Plan (HCP) dans son dernier point de conjoncture trimestrielle. La croissance devrait pâtir du repli de 0,7% de la valeur ajoutée agricole, sous l'hypothèse du retour de la production des céréales vers son niveau de moyen terme, après deux années de bonnes performances. Hors agriculture, l'activité économique évoluerait dans un contexte international marqué par la persistance des tensions commerciales, financières et politiques. Dans l'ensemble, la croissance économique nationale serait de 2,5%, au premier trimestre 2019, au lieu de +3,3% la même période une année auparavant.