

Marché Monétaire :

Au cours de cette semaine qui a coïncidé avec le démarrage d'une nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire, le marché monétaire est resté liquide. Cette situation se doit principalement à l'injection additionnelle de 5 Mrds de DH effectuée par la Banque Centrale sur ses avances à 7 jours. De son côté, le Trésor est resté actif sur le marché en injectant de la liquidité à travers le placement de ses excédents de trésorerie. L'encours quotidien moyen de ses opérations a atteint les 8 Mrds de DH.

Dans ce contexte, les banques de la place n'éprouvent visiblement aucune difficulté à avancer dans la constitution de la réserve obligatoire. Ces dernières ont, en effet, pu constituer 35,7 Mrds de DH en 8 jours.

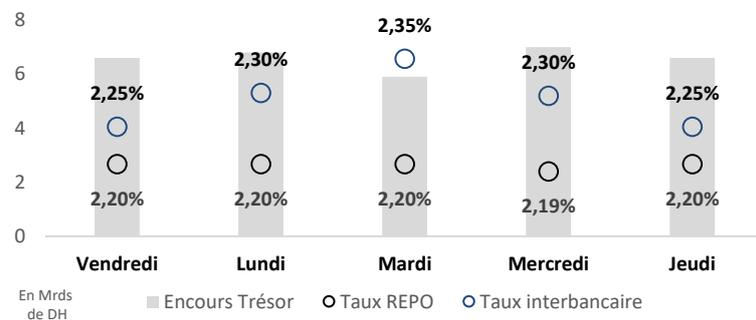
Interventions de Bank Al-Maghib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	16/12/2019	02/01/2020	69,1	65	+5
	04/07/2019	02/07/2020	1,1	1,1	-
Prêt garanti	11/04/2019	09/04/2020	0,3	0,3	-
	03/01/2019	02/01/2020	0,9	0,9	-
SWAP de change	19/12/2019	23/01/2020	4,2	4,2	+0,3

Evolution de la réserve obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Cumul des écarts	Déficit de liquidité
19/12/19	14 489	14 489	3 017	59 283
20/12/19	16 061	15 275	7 606	57 711
21/12/19	16 061	15 537	12 195	57 711
22/12/19	16 061	15 668	16 784	57 711
23/12/19	16 814	15 897	22 126	56 958
24/12/19	12 731	12 369	23 385	61 041
25/12/19	15 919	15 448	27 832	57 853
26/12/19	19 408	15 943	35 767	59 365

La moyenne requise est de 11 472 MDhs



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

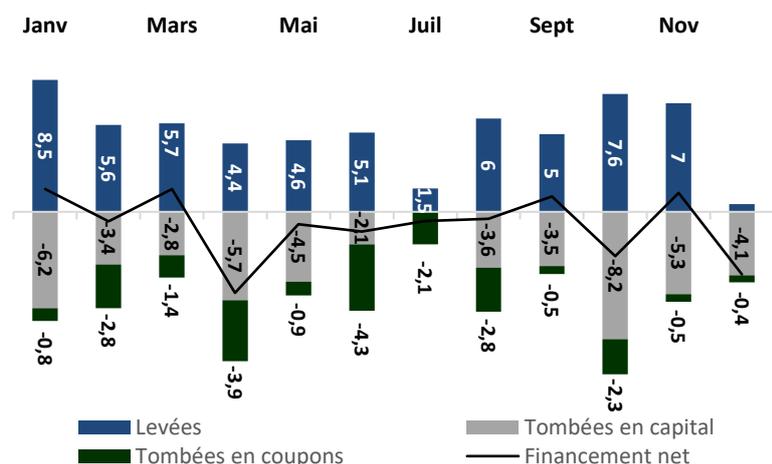
Résultat de la séance d'adjudication

	Echéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines	30/03/2020		200,0	2,12%	2,26%	0,0			0%
26 semaines									
52 semaines	07/12/2020	2,35%	450,0	2,259%	2,302%	0,0			0%
2 ans	12/11/2021	2,35%	1 230,0	2,288%	2,348%	100,0	2,288%	2,288%	8%
5 ans									
10 ans									
15 ans									
20 ans									
30 ans									
Total			1 880,0			100,0			5%

Au terme de cette dernière séance primaire du mois de décembre, le Trésor s'est contenté de retenir un faible volume de 100 MDH. Il boucle ainsi le mois avec des levées brutes de 500 MDH de DH pour des tombées en capital de 4 Mrds de DH. Du côté de la demande, les investisseurs ont manifesté une demande relativement modeste ne dépassant pas les 2 Mrds de DH. S'agissant de la structure de la séance, l'essentiel de la demande a été orienté vers le 2 ans qui a capté 65% des soumissions. Le reliquat a été proposé sur le 52 Sem (450 MDH) et le 13 Sem (200 MDH). Face à cela, le Trésor s'est exclusivement financé sur le 2 ans en y retenant 100 MDH à 2,29% (-5,3 pbs).

Par ailleurs, notons que le Trésor a organisé une séance de rachat des titres du court terme. Cette dernière a connu un engagement de la part des investisseurs qui ont soumissionné un volume de 6,3 Mrds de DH. Cette demande a été totalement servie par l'argentier du Royaume.

Financement du Trésor en 2019

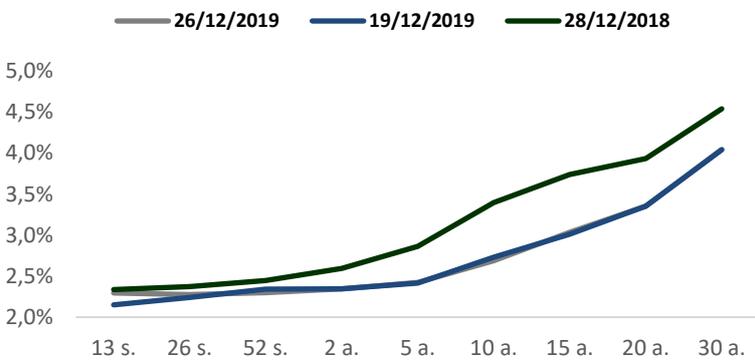


○ **Marché secondaire**

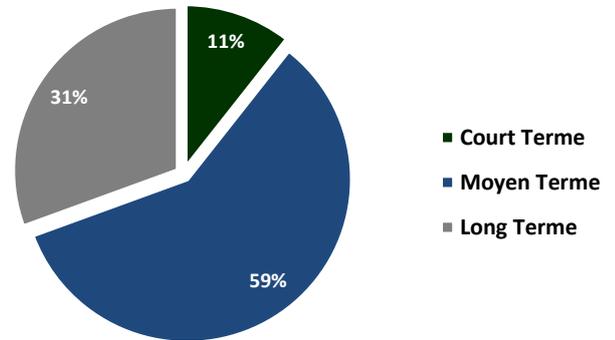
La demande persiste sur le compartiment secondaire de la dette souveraine. Sous cet effet, les rendements obligataires poursuivent leur trend baissier. Cette tendance a concerné l'ensemble de la courbe des taux. Ainsi, le 13 Sem, 26 Sem, 52 Sem ont baissé respectivement de 10,0 pbs, 6,2 pbs et 3,9 pbs pour s'afficher à 2,20%, 2,23% et 2,27%. Sur le compartiment moyen et long termes, le 5 ans, 10 ans, 15 ans et 20 ans ont perdu dans l'ordre 1,3 pbs, 3,4 pbs, 1,8 pbs et 1,6 pbs pour ressortir à 2,40%, 2,69%, 2,99% et 3,34%. Profitant de ces baisses, le MBI Global affiche au terme de cette dernière semaine de l'année une performance positive de 15 pbs.

Maturité	S	S-1	Var	Fin 2018	Var
13 semaines	2,20%	2,30%	-10,1	2,34%	-14
26 semaines	2,23%	2,29%	-6,2	2,37%	-14,7
52 semaines	2,27%	2,31%	-4	2,45%	-18,1
2 Ans	2,36%	2,34%	1,7	2,59%	-23,2
5 Ans	2,40%	2,41%	-1,3	2,86%	-46,5
10 ans	2,69%	2,72%	-3,4	3,40%	-70,6
15 ans	2,99%	3,01%	-1,9	3,74%	-75,1
20 ans	3,34%	3,35%	-1,1	3,93%	-59,2
30 ans	4,09%	4,04%	4,8	4,54%	-45

Evolution de la courbe secondaire



Volumétrie sur le marché secondaire



Concernant le marché de la dette privée, la semaine a été marquée par trois émissions d'obligations subordonnées, la première est effectuée par la BCP qui a émis 2 Mrds de DH sur la maturité 10 ans fixe alors que ATW a procédé à une levée de fonds sur le 7 ans amortissable de 1 Mrds de DH et à un emprunt d'obligations subordonnées perpétuel avec mécanisme d'absorption de coupons du même montant. Le taux de sortie de ce dernier est de 5,23%.

Principales émissions de la semaine et tombées à prévoir

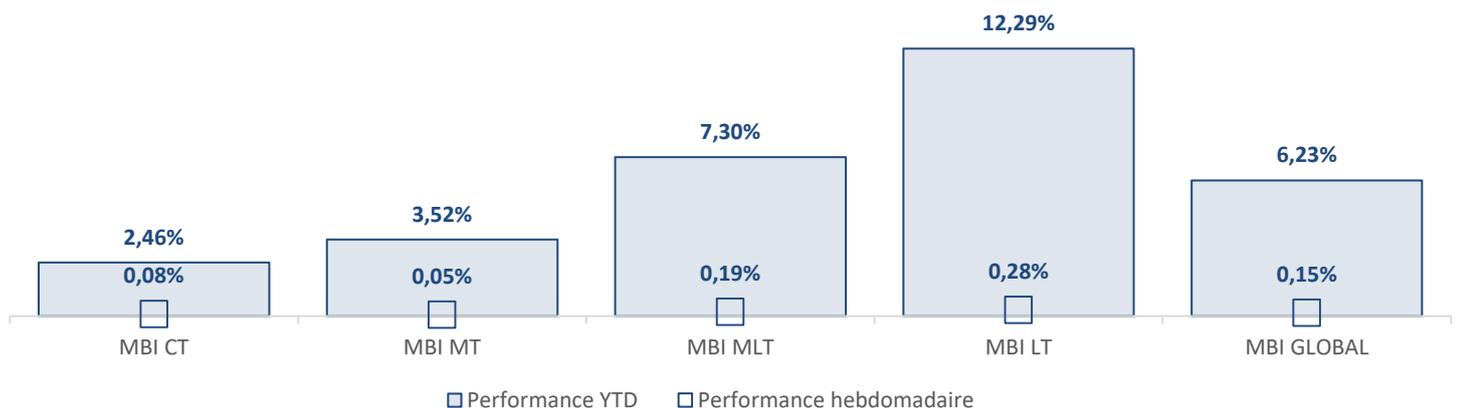
Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
BCP	OBL	10 ans	26/12/2029	3,28%
ATW	OBL	7 ans Amortissable	31/12/2026	2,97%
ATW	OBL	Perpetuelle		5,23%

Pour la semaine prochaine, les tombées prévisionnelles se situeront autour de 619 Millions de DH. Les principaux émetteurs concernés sont la BMCI avec un montant global de 275 MDH et SOFAC avec 117 MDH.

Emetteur	Nature	Durée	Montant	Taux facial
BMCI	CD	52 semaines	275	2,85% et 3%
SOFAC	BSF	2 ans	117	3,10%
CFG BANK	CD	5 ans	100	4%

Moroccan Bond Index (MBI)

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	2,26%	2,36%	2,55%	3,06%	2,56%
Sensibilité	0,53	2,65	6,40	11,20	5,34



Marché Actions :

Poursuite de la dynamique haussière

La vague d'accumulation qui vise en premier lieu les valeurs de rendements, puis celles aux fondamentaux solides, continue de profiter au marché boursier qui enchaîne les hausses. Cette semaine encore, le principal indice du marché, le MASI, réalise une performance louable de 1,60%. Il franchit de fait la barre des 12.000 pts à 12.165 pts. Même bilan du côté du baromètre des valeurs les plus actives qui affiche une hausse de 1,60% à 9.921 pts. Compte tenu de cela, la performance annuelle grimpe à 7,05% pour le premier indice et à 7,46% pour le second.

Côté flux, les échanges se revigorent. Ils sont principalement portés par les opérations de Window Dressing de fin d'année. Le marché central canalise ainsi 1,3 Mrds de DH contre 701 MDH une semaine plus tôt. Par valeur, ATW draine 310 MDH, l'équivalent de 23,6% du flux hebdomadaire global. La valeur augmente dans la foulée de 0,54% à 492,6 DH. Derrière, IAM canalise près de 234 MDH et grimpe de 1,78% à 154 DH. En troisième place, on retrouve BCP qui enregistre un flux de 120 MDH et fait du surplace à 274 DH.

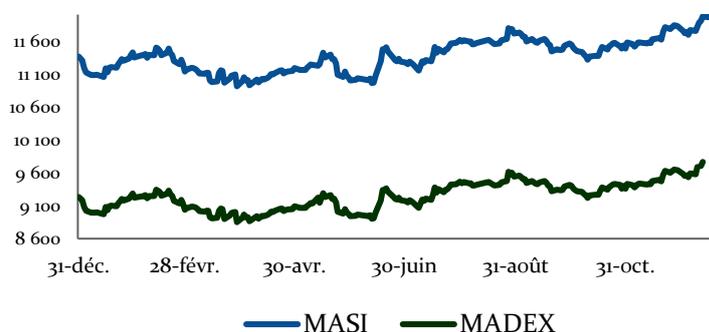
Pour sa part, le marché de blocs enregistre un volume d'affaires remarquablement important de 8,2 Mrds de DH. Celui-ci provient pour l'essentiel de ce qui s'apparente à des Allers/Retours sur ATW (3,2 Mrds de DH), Cosumar (2,6 Mrds de DH), BMCE (1,6 Mrds de DH) et Afrika Gaz (500 MDH).

Au niveau de la physionomie, la balance penche nettement du côté de la hausse avec 46 valeurs sur les 75 de la cote qui finissent en hausse contre seulement 12 en baisse, tandis que 17 demeurent inchangées.

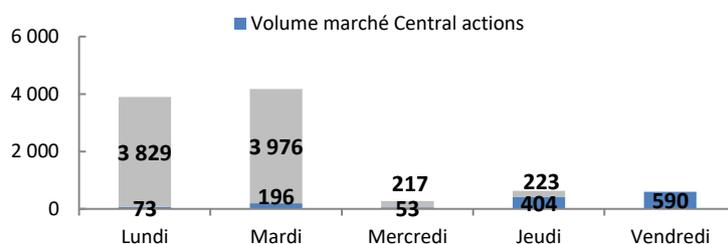
Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Fenie Brossette qui s'apprécie de 22,95% à 75 DH. Addoha avance, quant à elle, de 20,04% à 11,5 DH alors que Stokvis Nord Afrique améliore son cours de 9,60% à 11,99 DH.

À l'inverse, Zellidja S.A lâche 11,97% à 132 DH. Timar perd pour sa part 4,28% à 179 DH, au moment où Med Paper cède 3,85% à 20 DH.

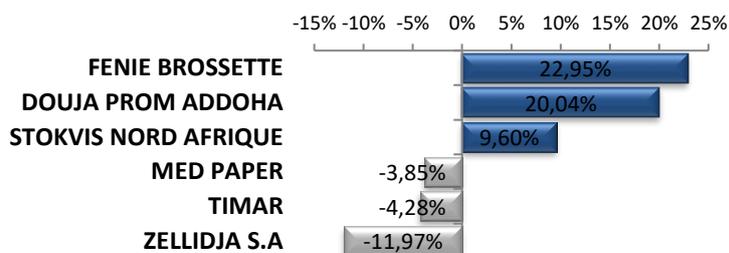
Evolution du marché des actions depuis début 2019



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu sa dernière réunion trimestrielle de l'année 2019, le mardi 17 décembre. Tenant compte d'une prévision d'inflation en ligne avec l'objectif de stabilité des prix, le Conseil a décidé de maintenir inchangé le taux directeur à 2,25%. A noter que Bank Al-Maghrib anticipe une croissance du PIB de 2,6% en 2019 contre 2,7% précédemment. Celle-ci devrait atteindre 3,8% en 2020 et 3,7% en 2021.
- Le Conseil d'administration de la Banque africaine de développement a approuvé, le mercredi 18 décembre, un financement de 220 Millions de Dollars destiné à mettre en œuvre un programme axé sur les résultats pour l'amélioration de la compétitivité territoriale au Maroc. En déployant une nouvelle génération d'infrastructures industrielles, le programme aura pour objectif de renforcer la contribution des régions au processus d'accélération industrielle poursuivi par le Maroc.
- Le crédit bancaire au secteur non financier devrait connaître une amélioration graduelle avec une croissance avoisinant 4% en 2019, puis 4,7% en 2020 et 5% en 2021, estime Bank Al-Maghrib (BAM). Dans ces conditions, la progression de l'agrégat M3 devrait se situer à 4,5% en 2019, à 4,4% en 2020 puis 4,7% en 2021, relève la Banque dans son rapport trimestriel sur la politique monétaire.