

Marché Monétaire :

La ponction de 3,78 Mrds de DH opérée par la Banque Centrale sur ses avances à 7 jours a légèrement fragilisé le marché. Cette situation se reflète sur l'évolution du solde de la réserve obligatoire qui s'est amoindri de près de 11 Mrds de DH. Les banques bouclent néanmoins la période à un niveau de réserve relativement confortable s'établissant à 21,6 Mrds de DH.

Du côté du Trésor, ce dernier est resté actif sur le marché en injectant de la liquidité à travers le placement de ses excédents de trésorerie pour un volume quotidien moyen de 5 Mrds de DH.

Dans ce contexte, les taux monétaires ont traité à 2,25% pour le TMP interbancaire et 2,20% pour le repo jj.

Notons par ailleurs qu'au titre de son dernier conseil de l'année, la Banque Centrale a décidé de maintenir inchangé le taux directeur à 2,25%. Côté prévisions pour l'année 2020, l'institution table sur une accélération de la croissance économique à 3,8% et un taux d'inflation de 1,1%.

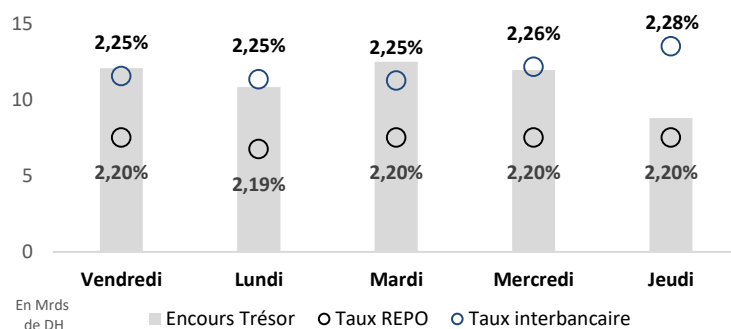
Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	19/12/2019	26/12/2019	63,8	60	+5
	12/04/2018	11/04/2019	Ns	0,1	-
	05/07/2016	04/07/2019	Ns	1,5	-
Prêt garanti	03/01/2019	02/01/2020	Ns	0,9	-
	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
11/12/19	11 026	13 216	38 107	61 201
12/12/19	9 551	13 049	36 258	58 897
13/12/19	8 018	12 830	32 875	60 431
14/12/19	8 018	12 630	29 491	60 432
15/12/19	8 018	12 445	26 108	60 433
16/12/19	9 634	12 337	24 341	58 818
17/12/19	9 536	12 233	22 477	58 917
18/12/19	10 567	12 174	21 643	57 887

La moyenne requise est de 11 401 MDhs



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

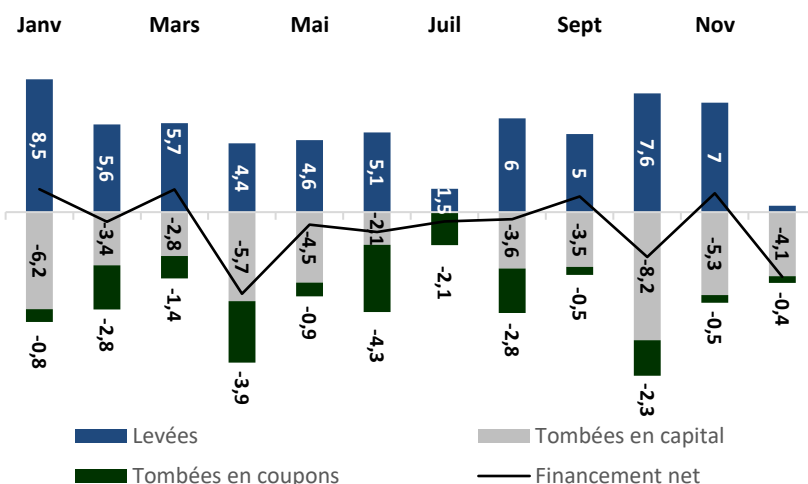
Résultat de la séance d'adjudication

	Echéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines	23/03/2020		200,0	2,15%	2,16%	100,0	2,15%	2,15%	50%
26 semaines									
52 semaines	07/12/2020	2,35%	200,0	2,261%	2,261%				0%
2 ans	12/11/2021	2,35%	600,0	2,299%	2,365%				0%
5 ans									
10 ans									
15 ans									
20 ans									
30 ans									
Total			1 000,0			100,0			10%

Le Trésor continue de jouir d'une forte aisance financière. De fait, il s'est contenté de retenir au titre de cette 4ème séance primaire du mois de décembre, un montant symbolique de 100 MDH.

Face à une demande qui demeure relativement faible en se chiffrant à 1 Mrd de DH, le taux de satisfaction est ressorti à 10%.

S'agissant de la structure de la séance, le 2 ans a capté l'essentiel de la demande en en représentant 60%. Le reliquat a été proposé sur le 13 Sem et le 52 Sem à hauteur de 200 MDH chacun. Face à cela le Trésor s'est exclusivement financé sur le 13 Sem en y retenant 100 MDH. Compte tenu de cela, l'argentier du Royaume porte le volume de ses interventions mensuelles à 400 MDH pour un besoin estimé à 1 Mrd de DH. En termes de taux, le 13 Sem a perdu 2 pbs pour s'afficher désormais à 2,15%.



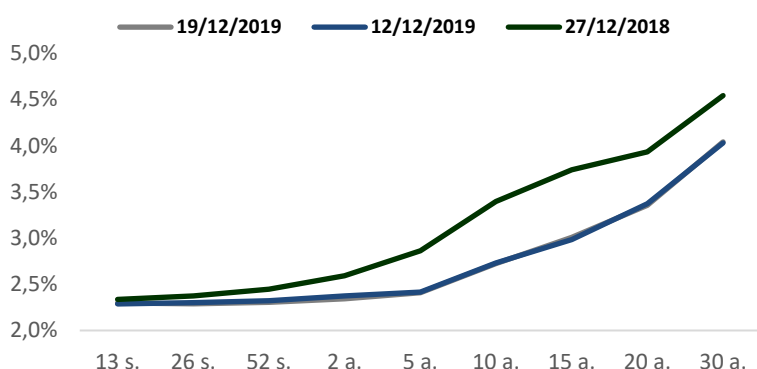
○ Marché secondaire

La tendance baissière des rendements obligataires se poursuit sur le compartiment secondaire de la dette souveraine. Le 26 Sem, le 2 ans et le 20 ans se sont délestés respectivement de 1,3 pbs, 1,6 pbs, 2,9 pbs et 1,9 pbs pour s'afficher désormais à 2,29%, 2,31%, 2,34% et 3,35%. Profitant de cette tendance, le MBI Global a affiché au terme de cette semaine une performance positive de 9 pbs.

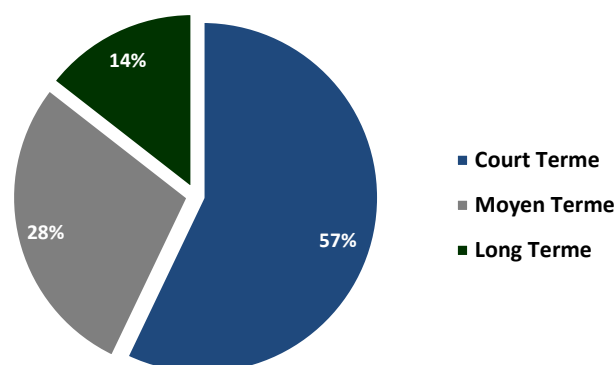
Du côté des transactions, l'essentiel de la volumétrie a concerné les maturités courtes qui ont concentré 57% des volumes alors que la partie longue de la courbe n'en a concentré que 14%.

Maturité	S	S-1	Var	Fin 2018	Var
13 semaines	2,30%	2,29%	0,9	2,34%	-3,9
26 semaines	2,29%	2,30%	-1,3	2,37%	-8,5
52 semaines	2,31%	2,32%	-1,5	2,45%	-14,1
2 Ans	2,34%	2,37%	-2,9	2,59%	-24,9
5 Ans	2,41%	2,42%	-0,7	2,86%	-45,2
10 ans	2,72%	2,73%	-0,8	3,40%	-67,2
15 ans	3,01%	2,98%	2,3	3,74%	-73,2
20 ans	3,35%	3,37%	-1,9	3,93%	-58,1
30 ans	4,04%	4,04%	1,1	4,54%	-49,8

Evolution de la courbe secondaire



Volumétrie sur le marché secondaire



En ce qui concerne le marché de la dette privée, on note l'émission, courant cette semaine, de certificats de dépôt par la BCP qui a été réalisée sur le 52 Sem. Le taux de sortie de cette dernière est de 2.50%.

Par ailleurs, la SGMB a également effectué une levée de fonds sur les maturités 3 mois, 6 mois et 9 mois par le biais d'émission de certificats de dépôts. Les taux de sortie se situent entre 2.44% et 2.54%.

Pour la semaine prochaine, les tombées prévisionnelles se situeront autour de 1,2 Mrds de DH. Les principaux emetteurs concernés sont la SGMB avec un montant global de 300 MDH et la BMCE avec 238 MDH.

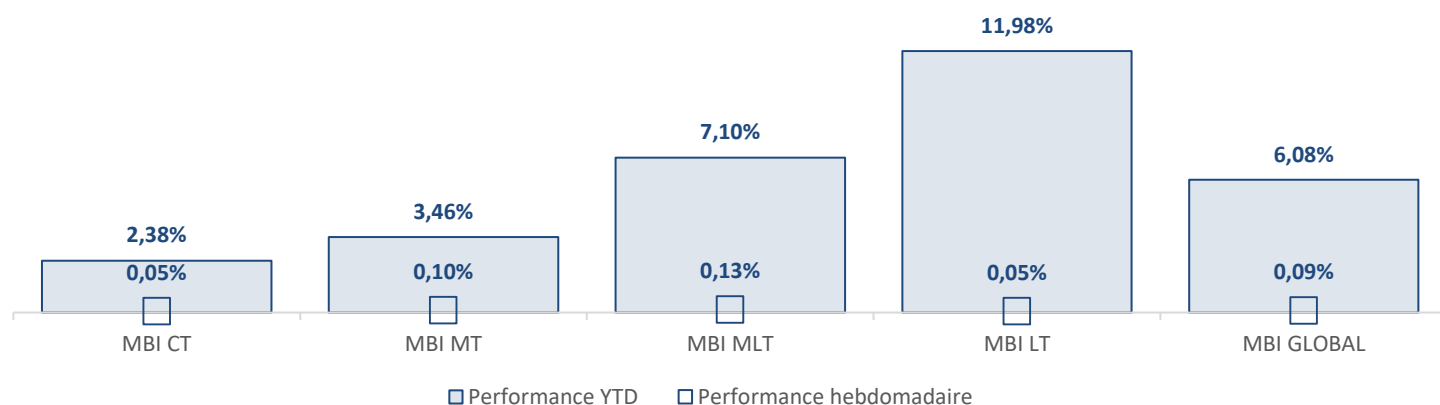
Principales émissions de la semaine et tombées à prévoir

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
BCP	CD	52 semaines	14/12/2020	2,50%
SGMB	CD	13 semaines	19/03/2020	2,44%
SGMB	CD	26 semaines	19/06/2020	2,51%
SGMB	CD	9 mois	19/09/2020	2,54%

Emetteur	Nature	Durée	Montant	Taux facial
SGMB	CD	2 ans	300	2,85%
BMCE	CD	52 semaines	238	2,70%

Moroccan Bond Index (MBI)

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	2,34%	2,36%	2,57%	3,09%	2,59%
Sensibilité	0,55	2,67	6,41	11,21	5,36



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.

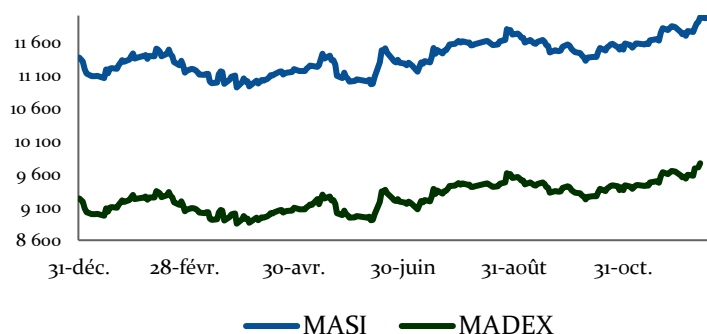
Pour sa part, le marché de blocs enregistre un volume d'affaires remarquablement important de 8,2 Mrds de DH. Celui-ci provient pour l'essentiel de ce qui s'apparente à des Allers/Retours sur ATW (3,2 Mrds de DH), Cosumar (2,6 Mrds de DH), BMCE (1,6 Mrds de DH) et Afrika Gaz (500 MDH).

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.

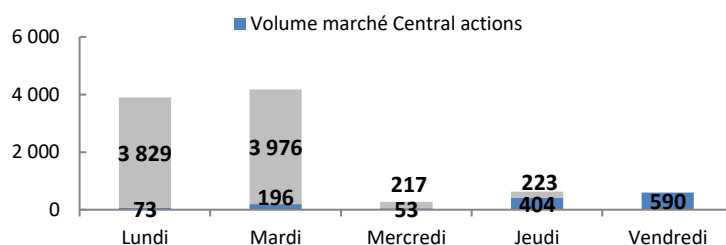
Au palmarès des valeurs, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Fenie Brossette qui s'apprécie de 22,95% à 75 DH. Addoha avance, quant à elle, de 20,04% à 11,5 DH alors que Stokvis Nord Afrique améliore son cours de 9,60% à 11,99 DH.

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.

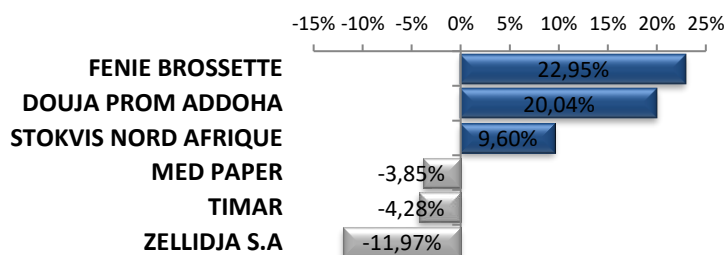
Evolution du marché des actions depuis début 2019



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.