

Marché Actions :

Marché Actions : La bourse de Casablanca en léger recul !

Sur des volumes en baisse (373 MMDHS contre 840 MMDHS cinq jours auparavant), les investisseurs de la bourse de Casablanca ont préféré prendre leurs bénéfices durant cette semaine, où le MASI, indice de toutes les valeurs de la cote a fléchi de 0,88% à 13 296 pts. Le MSI 20 a évolué sur la même tendance en régressant de 0,65% à 1082 pts. Ainsi, les deux baromètres sont revenus à 17,80% pour le premier et 17,30% pour le second.

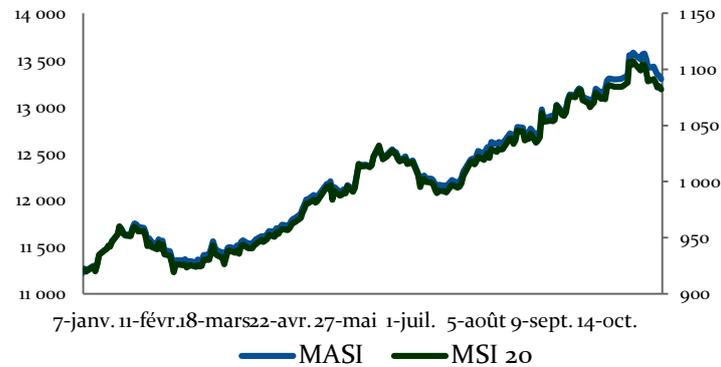
373 MDHS ont été négociés sur la bourse de Casablanca, en baisse de 56%, pour un volume moyen quotidien de 75 MMDHS. Les volumes vendeurs se sont manifestés surtout sur les grandes capitalisations, avec MAROC TELECOM en tête, qui a monopolisé 73 MMDHS du flux global pour finir en baisse de 0,42% à 142 DHS. Derrière, 47 MMDHS ont été négocié sur la banque, qui a cédé de 1,42% à 278 DHS. Enfin, ATTIJARIWABA BANK a clôturé le Vendredi sur une note négative, en baisse de 0,51% à 488 DHS, sur fond de 28 MMDHS échangés. A elles trois, ces trois valeurs, monopolisent 40% du flux global échangé.

Sur la semaine, BALIMA s'est distinguée en termes de performance, elle s'est appréciée de 13,43% pour finir sa course à 122,5 DHS, devant SALAFIN qui a progressé de 5,49% à 749 DHS. Enfin, ALLIANCES n'est pas en reste, elle a amélioré son cours de 5,10% à 40,37 DHS. A contrario, CARTIER SAADA, IB MAROC et STROC INDUSTRIE sont les valeurs qui ont connu les moins bonnes performances, leurs cours respectifs se sont détériorés de 12,61%, 13,58% et 26,58% respectivement à 29,8 DHS, 38 DHS et 50,54 DHS. Les publications trimestrielles continuent avec la SNEP, dont le chiffre d'affaires au troisième trimestre est ressorti en hausse de 15% par rapport à la même période de l'année précédente, il affiche 766 MMDHS contre 668 MMDHS en 2020. Néanmoins, D'un trimestre à l'autre, il est en baisse de 5% à 264 MMDHS en conséquence des perturbations d'approvisionnement en Oxygène. Parallèlement, l'endettement financier a évolué de 25%, en corrélation avec les dépenses d'investissement entreprises.

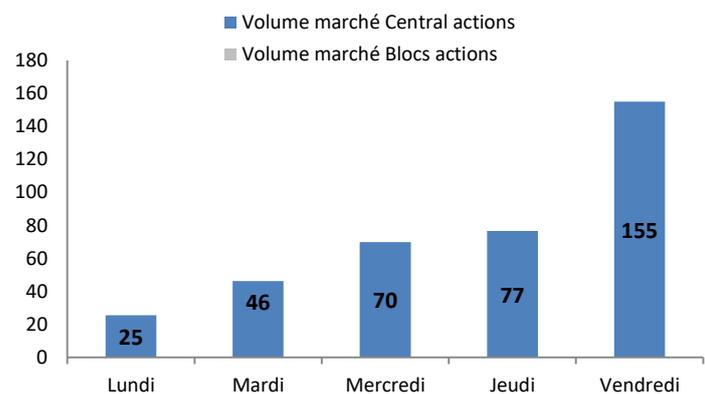
Pour sa part, TAQA MOROCCO a affiché un chiffre d'affaires en baisse sur les neuf premiers mois de l'année à 5,5 Mrds de DHS contre 6 Mrds de DHS un an auparavant. Cependant, le taux de marge opérationnel de TAQA a progressé à 32% contre 30% en 2020, compte tenu de l'évolution favorable du prix d'achat moyen du charbon sur la période et à l'optimisation des charges d'exploitation et de maintenance des unités. Le résultat financier est lui aussi en amélioration de 19%, en passant de -434 MMDHS à -352 MMDHS (Baisse des charges d'intérêt). Au final, le RNPG est en amélioration de 7% à 758 MMDHS, compte tenu également de l'amélioration du résultat non courant.

Les investissements se sont élevés à 194 MMDHS contre 1,7 Mrds de DHS en Septembre 2020 et comprend principalement la révision majeure de l'Unité 6 ainsi que des projets de maintenance des unités. 2020 elle, englobait le droit de jouissance complémentaire relatif à la prorogation du contrat de fourniture électrique des Unités 1 à 4 pour un montant de 1,5 Mrds de DHS.

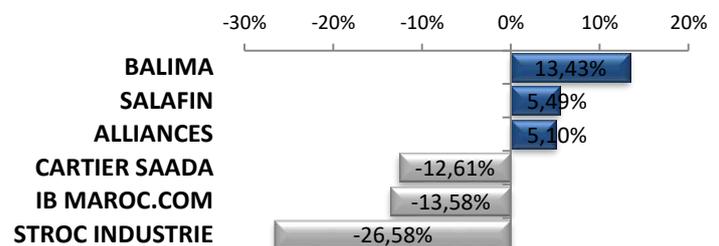
Evolution des indices boursiers en 2021



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

-D'après le Ministère de l'Economie, des Finances et de la Réforme de l'Administration, les recettes ordinaires du Trésor ont progressé de 12% à fin octobre 2021 pour s'établir à 202 Mrds de DHS. Les recettes tiennent compte de la progression de 10,3% des recettes fiscales à 176,4 MMDH et de 24% des recettes non fiscales à 23 Mrds de DHS. Les dépenses globales ont, quant à elle, atteint 253 Mrds de DHS, en progression de 9,3%, en conséquence d'une hausse de 7,5% des dépenses ordinaires à 208 Mrds de DHS et de 3,3% des dépenses d'investissement à 52 Mrds de DHS. En outre, la charge de compensation a évolué de 40% à 16 Mrds de DHS. En conséquence, le déficit budgétaire s'esy chiffré à 51 Mrds de DH, soit le même niveau en 2020.

Marché Monétaire :

En dépit de la baisse de 4,9 Mrds de DH de l'encours de monnaie centrale, le marché monétaire est resté globalement équilibré. Pour cause, la hausse des avoirs officiels de réserve (AOR) combinée à un reflux de la monnaie fiduciaire ont exercé un effet expansif sur la liquidité bancaire. En chiffres, les AOR se sont améliorés à fin septembre de 5 Mrds de DH sur le seul mois de septembre alors que la monnaie fiduciaire a reculé de 1,8 Mrds de DH. De son côté, le Trésor continue d'injecter de la liquidité à travers le placement de ses excédents de trésorerie dont le volume quotidien moyen est de 6 Mrds de DH.

Dans ce contexte, les taux monétaires se stabilisent et traitent à 1,50% pour le TMP interbancaire alors que le Repo jj a traité en moyenne à 1,40%.

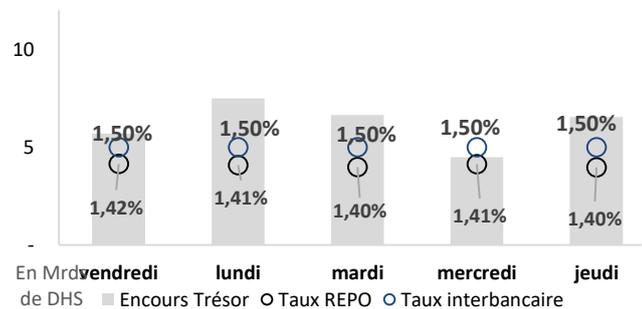
Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	+/-
Avances à 7 jours	11/11/2021	18/11/2021	33,1	33,1	- 0,29
Pension livrée à LT	28/10/2021	25/11/2021	18,7	13,5	
	30/09/2021	23/12/2021	18,2	11,5	
Prêt(s) garanti(s)	30/09/21	23/12/21	13,3	8,4	
SWAP de change	-	-	-	-	-

Injections BAM VS Déficit de liquidité

Date	Monnaie centrale	Déficit de liquidité
04/11/21	83 077	78 147
05/11/21	83 077	79 247
06/11/21	83 077	79 247
07/11/21	83 077	79 247
08/11/21	83 077	81 047
09/11/21	83 077	80 197
10/11/21	83 077	78 047
11/11/21	82 787	79 807

Interventions du Trésor VS taux monétaires



Marché Obligataire :

Résultat de la séance d'adjudication

Échéance	Échéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines									
26 semaines	16/05/2022		350,0	1,400%	1,520%				0%
52 semaines	16/01/2023	1,55%	1 150,0	1,592%	1,618%				0%
2 ans									
5 ans	17/05/2027	2,00%	5 310,0	2,020%	2,081%	2 700,0	2,032%	2,026%	51%
10 ans									
15 ans	14/07/2036	2,75%	1 700,0	2,637%	2,637%	1 300,0	2,616%	2,616%	76%
20 ans									
30 ans									
Total			8 510,1			4 000,1			47%

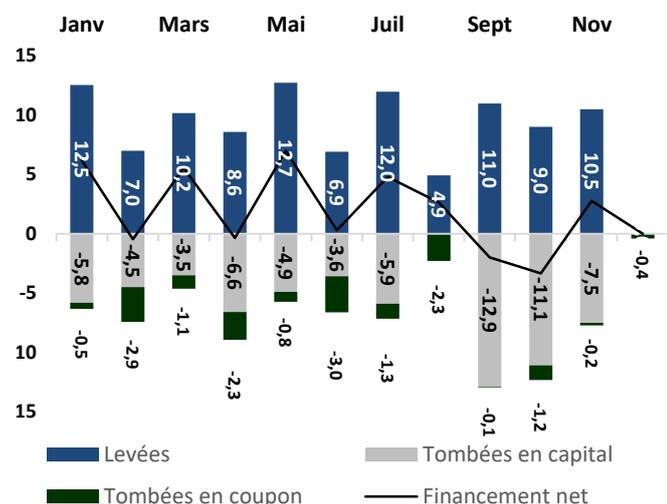
○ Marché primaire :

Le Trésor maintient toujours un rythme de levée relativement soutenu. Il a, en effet retenu, 4 Mrds de DH pour porter le volume de ses interventions mensuelles à 11 Mrds de DH pour un besoin compris entre 12 et 12,5 Mrds de DH. Du côté des investisseurs, la demande demeure importante en se chiffrant à 8,5 Mrds de DH. Elle a été majoritairement orientée vers le moyen terme en l'occurrence le 5 ans qui a capté 5,3 Mrds de DH. Le reliquat a été proposé sur le 15 ans (1,7 Mrds de DH), le 52 Sem (1,1 Mrds de DH) tandis que le 26 Sem n'a capté que 350 MDH de soumissions. Allant dans le sens de la demande, le Trésor a retenu 2,7 Mrds de DH, soit 51% de la demande, sur le 5 ans avant de boucler le reliquat sur le 15 ans en y adjugeant 1,3 Mrds de DH.

En termes de taux, la demande importante des investisseurs combinée à l'amélioration récente de la liquidité bancaire pèsent sur les rendements obligataires. Ainsi, le 5 ans et le 15 ans ont perdu respectivement 4,7 pb et 0,9 pbs pour s'afficher respectivement à 1,98% et 2,63%.

Notons par ailleurs qu'à fin octobre, le déficit budgétaire s'est inscrit en baisse de 7% par rapport à la même période en 2020 à 47 Mrds. En revanche et compte tenu d'une enveloppe conséquente de 20,1 Mrds de DH de variations d'instances, le besoin de financement de l'argentier du Royaume s'est affiché à 67,9 Mrds de DH contre 56,3 Mrds en octobre 2020.

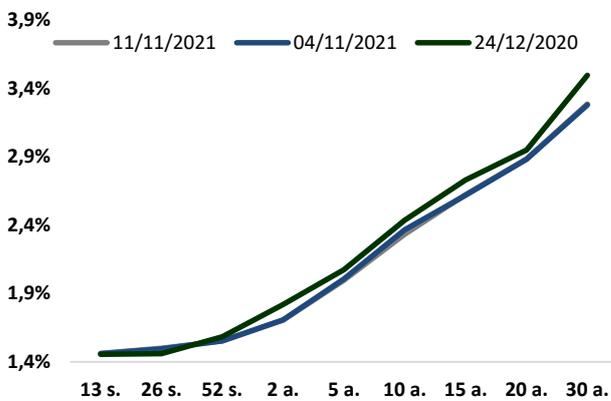
Financement du Trésor en 2021



○ **Marché secondaire**

A l'instar du compartiment primaire, les rendements obligataires poursuivent leur détente sur le marché secondaire de la dette souveraine. Pour cause, l'amélioration attendue de la liquidité bancaire dont le déficit devrait atteindre d'ici la fin de l'année selon la Banque Centrale les 57 Mrds de DH contre 84 Mrds de DH. Cette amélioration résulterait principalement de la hausse des AOR à 335 Mrds de DH contre 323 Mrds de DH. Ainsi, le 5 ans, 10 ans et le 15 ans ont baissé dans l'ordre de 1,1 pbs, 3,3 pbs et 1,1 pbs pour s'afficher désormais à 1,99, 2,33% et 3,27%. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 11 pbs.

Evolution de la courbe secondaire

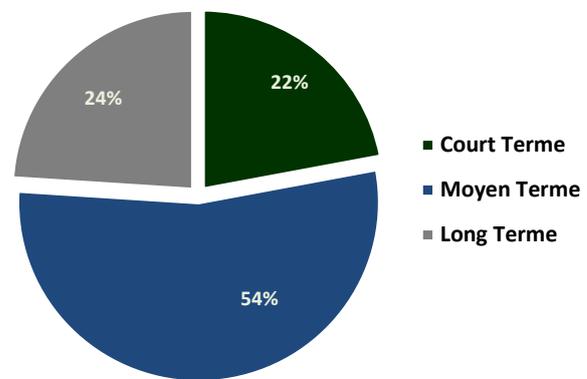


En ce qui concerne le marché de la dette privée, il a été marqué par trois émissions cette semaine, des certificats de dépôt émis par CAM sur plusieurs durées, un bon de société de financement de WAFASALAF d'une durée de 2 ans à un taux facial de 2,07% et enfin des obligations émises par le fonds commun de placement en titrisation (FT SOFAC LEASE) ayant pour échéance 4 ans à un taux de 2,14%.

Deux tombées sont à prévoir pour la semaine prochaine, un certificat de dépôt de CFG BANK de 52 semaines émis à 2,65% pour un encours de 150 MDHS et des obligations de la BMCE ayant pour durées 5 ans pour un encours de 500MDHS.

Maturité	S	S-1	Var	2020	Var
13 semaines	1,46%	1,46%	0,1	1,45%	0,7
26 semaines	1,50%	1,49%	0,5	1,46%	4,1
52 semaines	1,55%	1,55%	0,2	1,58%	-2,9
2 Ans	1,71%	1,71%	-0,1	1,82%	-11,3
5 Ans	2,00%	2,01%	-1,1	2,07%	-7,8
10 ans	2,33%	2,36%	-3,3	2,44%	-10,4
15 ans	2,62%	2,62%	0,6	2,73%	-10,7
20 ans	2,88%	2,88%	0,2	2,95%	-6,5
30 ans	3,29%	3,28%	0,6	3,50%	-21,1

Volumétrie sur le marché secondaire



Principales émissions de la semaine

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
CAM	CD	Plusieurs durées	Plusieurs échéances	Plusieurs taux
WAFASALAF	BSF	2 ans	08/11/2023	2,07%
FT SOFAC LEASE	FCPT	4 ans	14/10/2025	2,14%

Principales tombées de la semaine prochaine

Emetteur	Nature	Durée	Montant	Taux facial
CFG BANK	CD	52 Sem	150	2,65%
BMCE	OBL	5 ans	500	plusieurs taux

Moroccan Bond Index (MBI)

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	1,52%	1,78%	2,20%	2,69%	2,06%
Sensibilité	0,55	2,64	6,57	11,93	5,54

