

Marché Actions :

Marché Actions : Vent de panique à la bourse de Casablanca

Le marché boursier s'empêtre dans un trend baissier sous l'effet du relèvement du taux directeur de 50 pbs à 2% provoquant un mouvement vendeur chez les investisseurs qui redoutent les impacts de cette décision sur la croissance économique nationale en général et la valorisation des sociétés de la cote en particulier.

Le MASI, indice phare de la place casablancaise est ressorti en retrait de 5,27% sur la semaine, soit une contreperformance de 13,06% depuis le début de l'année, se rapprochant ainsi de son plus bas annuel à 11613 pts. Le MSI20 lui aussi creuse une contreperformance annuelle de 13,67% en dépréciation hebdomadaire de 5,41% à 937 pts.

Les échanges sur le marché central ont dépassé 1,4 MMDHS, soit un volume quotidien moyen de 297 MDHS en lien avec la décision prise par la banque centrale. La valeur ATTIJARIWABA BANK première en termes des volumes, draine 325 MDHS et perd au passage 3,52% à 425 DHS. MAROC TELECOM est juste derrière avec 297 MDHS, elle est en repli de 3,18% à 114,3 DHS. Enfin, la valeur BCP est troisième en termes de volumes avec 115 MDHS en baisse de 5,08% à 243 DHS. Malgré tout, certaines entreprises de la cote sont parvenues à améliorer leurs cours durant la semaine. En tête, figure MED PAPER qui a pris 9,80% et clôture la semaine à 33,49 DHS. Derrière, CTM s'apprécie de 6,26% à 660,3 DHS. Enfin FENIE BROSSETTE améliore son cours de 5,03% à 139,9 DHS.

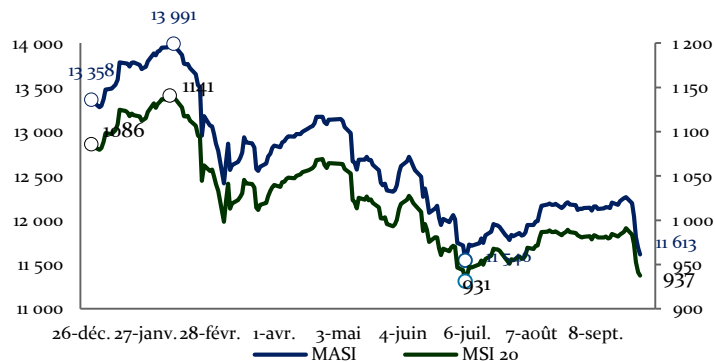
A contrario, DISTY s'est délesté de 13,57% à 203,1 DHS, derrière SBM et LAFARGE qui perdent respectivement 12,98% et 11,52% à 2.307 et 1.605 DHS.

Du côté des nouvelles de la cote, les indicateurs ont été bien orientés pour TGCC, cette dernière arrive à tirer son épingle du jeu malgré un contexte fané du secteur BTP. Le chiffre d'affaires s'est élevé de 5,36% à 1,8 Mrd de DH. L'EBITDA s'est établi à 217 MDHS, en progression de 35% en glissement annuel. Enfin, le RNPG est en hausse de 47% à 94 MMDHS. Ces résultats sont attribués au démarrage de nouveaux projets, à la poursuite des activités opérationnelles des chantiers, dont l'état d'avancement avait été impacté par la crise sanitaire au début de 2021, ainsi qu'à la montée en puissance des filiales nationales et internationales.

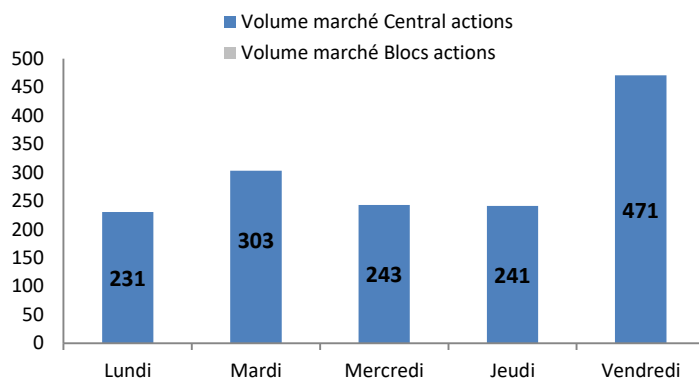
Aussi, TGCC a informé qu'elle a déployé un ensemble de mesures afin de limiter l'impact de l'inflation sur sa performance opérationnelle, dont les principaux leviers sont le maintien de la chaîne d'approvisionnement en sécurisant les achats stratégiques, le pilotage du BFR, et la gestion des charges de structure.

Sur la rive opposée, la rentabilité de CEMENTS DU MAROC est rattrapée par l'inflation. Les coûts de production ont subi une hausse importante, notamment les combustibles fossiles qui constituent un facteur essentiel pour l'activité. Dans le détail, le résultat consolidé du groupe est en repli de 17,8%, alors que l'Excédent Brut d'exploitation est en baisse de 4,23% à 729 MMDHS. Enfin, le groupe, conformément à sa stratégie de croissance, a poursuivi la construction de son unité de broyage à Nador, opérationnelle au troisième trimestre de 2022.

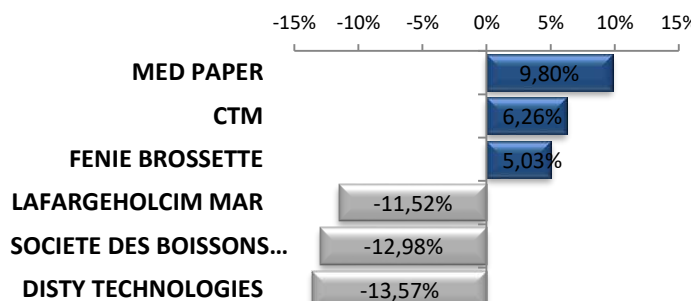
Evolution des indices boursiers en 2022



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Le Conseil de Bank Al-Maghrib, tenu le mardi 27 septembre 2022, a décidé de relever le taux directeur de 50 PBS à 2,0%. Par ailleurs, BAM révisé à la baisse ses prévisions de croissance pour l'année 2022 de 1,0% à 0,8%. En 2023, la Banque Centrale anticipe un taux de croissance de 3,6%.
- Selon la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD), le taux de croissance l'économie marocaine devrait s'établir à 1,1% en 2022. En 2023, la BERD anticipe une croissance de 3,3%.

Marché Monétaire :

Dans un contexte où le volume global de monnaie centrale est resté globalement stable aux alentours des 104 Mrds de DH, la demande sur le cash a fortement augmenté. Elle a poussé dans son sillage les taux monétaires à la hausse, principalement la rémunération de la pension livrée jj qui est ressortie, post hausse du taux directeur à 1,99% , tandis que le TMP interbancaire s'est collé au niveau du nouveau taux directeur à 2%.

Rappelons au final que la Banque Centrale a procédé à une hausse du taux directeur de 50 pbs qui est passé de 1,5% à 2% afin de contrer les pressions inflationnistes qui marquent l'année 2022 et soutenir la dépréciation du Dirham dans un contexte où l'ensemble des banques centrale étrangères procèdent à des resserrement de leurs politiques monétaires.

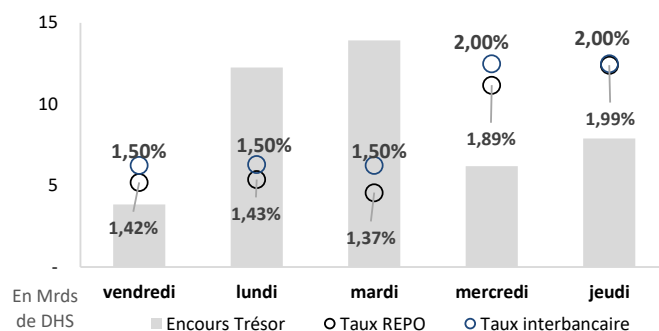
Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	+/-
Avances à 7 jours	29/09/22	06/10/22	50,8	50,8	1,8
Pension livrée à LT	29/09/22	27/10/22	21,4	18,2	-1,9
	29/09/22	22/12/22	30,6	12,7	-7
Prêt(s) garanti(s)	29/09/22	27/10/22	19,7	9,1	

Déficit de liquidité bancaire

Date	Monnaie centrale	Déficit de liquidité
22/09/22	103 113	82 661
23/09/22	103 113	82 288
24/09/22	103 113	82 288
25/09/22	103 113	78 688
26/09/22	103 113	79 979
27/09/22	103 113	76 934
28/09/22	103 113	79 382
29/09/22	104 843	78 656

Interventions du Trésor VS taux monétaires



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

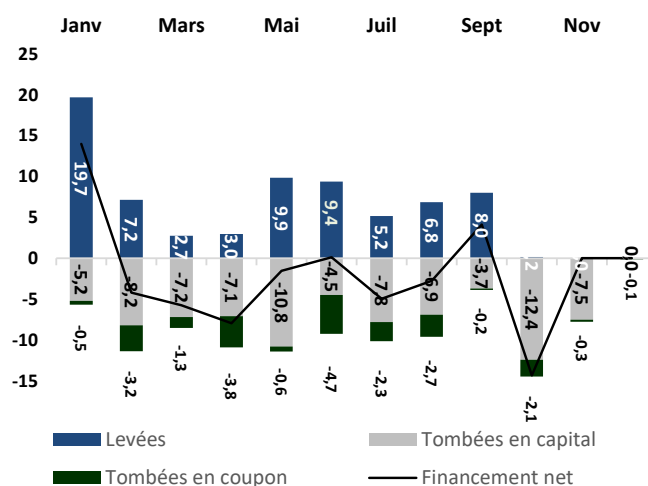
Résultat de la séance d'adjudication

Échéance	Échéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines									
26 semaines	03/04/2023								
52 semaines									
2 ans	16/09/2024	1,85%							
5 ans									
10 ans	14/06/2032	2,40%	1 180,0	3,170%	3,561%	150,0	3,170%	3,170%	13%
15 ans									
20 ans	19/08/2041	2,85%							
30 ans	20/02/2051	3,45%	200,0	4,854%	4,854%				0%
Total			1 380,0			150,0			11%

Au cours de cette séance primaire intervenue après la tenue du conseil trimestriel de la Banque Centrale qui a décidé d'une hausse du taux directeur de 50 pbs, les investisseurs se sont fait rare. En effet, la demande s'est limitée à 1,4 Mrds de DH et le trésor en a retenu 150 MDH alors que ses tombées sur le mois se chiffrent à 13 Mrds de DH. s'agissant de la répartition, l'essentiel de la demande a été enregistré sur le 10 ans qui a capté 1,2 Mrds de DH. Le reliquat a été soumissionné sur le 20 ans tandis que le 26 Sem, le 2 ans et le 20 ans n'ont reçu aucune soumission.

Face à cela, le Trésor s'est exclusivement financé sur le 10 ans en y retenant 150 MDH. En termes de variation des taux, eu égard aux changements récents de la politique monétaire, la faiblesse de la demande et les pressions budgétaires, les taux primaires continuent sur leur trend haussier. Ainsi, le 10 ans a pris 72,7 pbs pour ressortir à 3,13%.

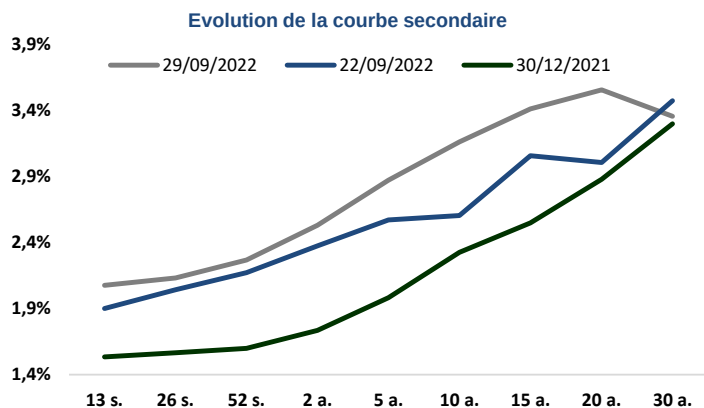
Financement du Trésor en 2022



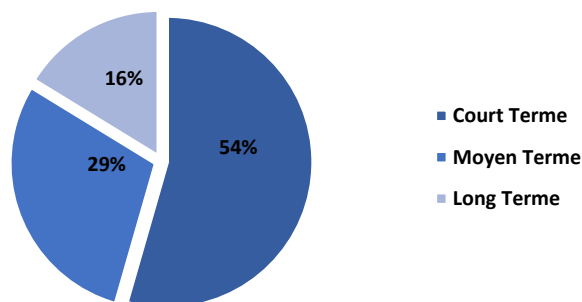
○ Marché secondaire :

La hausse du taux directeur de 50 pbs opérée par la Banque Centrale a orienté les taux d'intérêt à la hausse. Cette tendance a concerné l'ensemble du marché plus principalement sur la partie long terme de la courbe. Dans le détail, le court terme a pris en moyenne de 12 pbs, le moyen terme a pris, pour sa part, de 23 pbs tandis que le long terme s'est hissé de 38 pbs. Dans ces conditions, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie négative de 1,87% ramenant de ce fait la contre-performance sur l'année à 2,10%.

Maturité	S	S-1	Var	2021	Var
13 semaines	2,08%	1,90%	17,6	1,53%	54,3
26 semaines	2,13%	2,04%	8,9	1,57%	56,6
52 semaines	2,27%	2,17%	9,5	1,60%	67,0
2 Ans	2,53%	2,38%	15,6	1,74%	79,7
5 Ans	2,88%	2,57%	30,3	1,98%	89,2
10 ans	3,17%	2,61%	55,9	2,33%	83,8
15 ans	3,41%	3,06%	35,3	2,55%	86,3
20 ans	3,56%	3,01%	55,1	2,88%	67,8
30 ans	3,54%	3,48%	6,6	3,30%	24,1



Répartition de la volumétrie sur le marché secondaire



Emissions de la semaine et tombées à prévoir

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
BMCI	CD	1 an	27/09/23	2,40%
CFG BANK	CD	1 an	27/09/23	2,60%

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
RDS	OBL	5 ans	05/10/22	-
FEC	CD	5 ans	06/10/22	3,19%

Deux émissions ont été observées sur le marché de la dette privée cette semaine. Il s'agit de deux certificats de dépôt, le premier, celui de la BMCI a été émis sur une durée d'une année adossé à un taux facial de 2,40%. Le deuxième émis par CFG BANK a été lui aussi émis sur la même durée avec un taux de coupon de 2,60%.

Du côté des tombées prévues pour la semaine prochaine, deux sont à prévoir. La première concerne le FEC qui doit rembourser deux certificats de dépôt d'une durée initiale de 5 ans tandis que la deuxième concerne RDS qui doit rembourser deux obligations d'une maturité initiale de 5 ans adossé à un taux facial oscillant entre 4,50% et 5%.

Moroccan Bond Index (MBI)

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	2,27%	2,51%	2,99%	3,40%	2,78%
Sensibilité	0,55	2,53	6,24	11,29	5,01

