

Marché Monétaire :

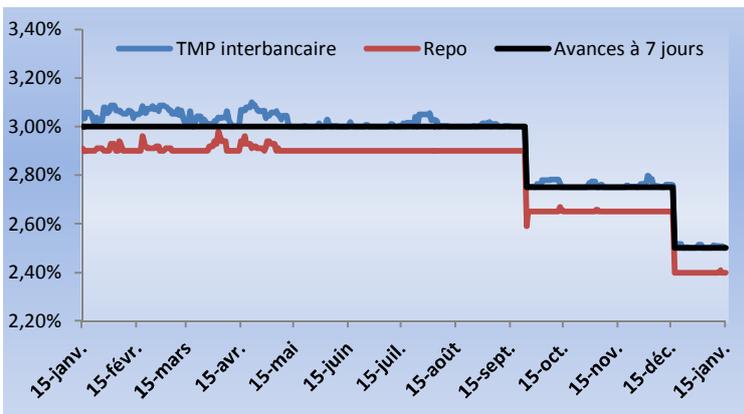
Vu l'importance de l'excédent atteint à une semaine de la fin de la période de constitution de la réserve, les banques de la place ont revu à la baisse le montant de leurs contributions. En dépit de cela, et afin d'éviter au marché les tensions sur le cash qui pourraient le perturber en cette période, la Banque Centrale a procédé à une injection de liquidité de 2 Mrds de DH à travers ses avances à 7 jours. Le Trésor, en ce qui le concerne, continue d'animer le marché monétaire via le placement de ses excédents de trésorerie. L'encours quotidien moyen de ce dernier s'élève à 8 Mrds de DH, profitant des recettes collectées dans le cadre de la contribution libératoire.

Sur un autre registre, les chiffres du commerce extérieur relatifs au mois de décembre reflètent un allègement de 6 % du déficit commercial à 186 Mrds de DH, grâce à la bonne conduite des exportations qui se sont appréciées de 6,1% conjuguée à une légère régression des importations.

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
08/01/2015	7 472	9 480	-1 036	14 584
09/01/2015	7 796	9 375	-712	13 872
10/01/2015	7 796	9 282	-712	13 160
11/01/2015	7 796	9 199	-712	12 449
12/01/2015	6 274	9 046	-2 234	10 215
13/01/2015	6 838	8 935	-1 670	8 545
14/01/2015	7 788	8 881	-720	7 825
15/01/2015	9 757	8 920	1 249	9 074

Moyenne Requise (MR) : 8 508 MDH

En MDH



Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	08/01/2015	15/01/2015	96,04	27	+2
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	10/04/2014	09/04/2015	Ns	3,2	-
	10/07/2014	09/07/2015	Ns	2,8	-
	09/10/2014	08/10/2015	Ns	5	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Marché Obligataire :

o Marché primaire :

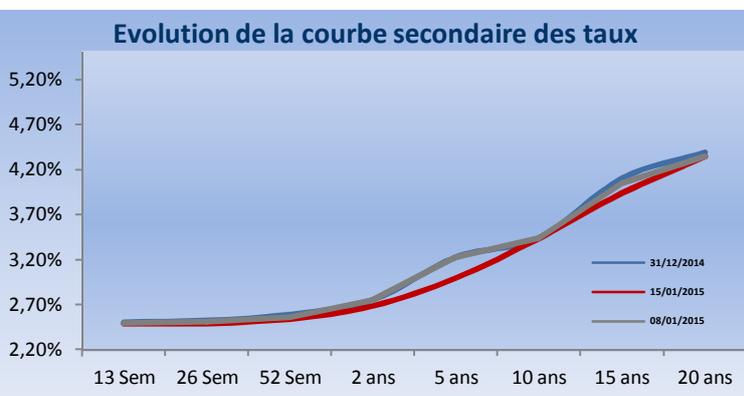
La demande des Bons du Trésor continue de battre des records. Elle a été de l'ordre de 27,6 Mrds de DH lors de cette séance primaire réservée au court et long termes. Face à cette demande, le Trésor a levé 4 Mrds de DH ; le taux de satisfaction ressort ainsi à 14%. La structure de la séance a été marquée par une concentration de la demande sur les segments moyen et long terme à savoir le 5 ans et le 15 ans qui captent conjointement plus de 75% des soumissions ; le reliquat a été réparti entre le 26 Sem et le 52 Sem. En termes de rendement, le 5 ans et le 15 ans ont corrigé pour la première fois depuis la baisse du taux directeur en cédant 21,6 pbs et 26,8 pbs respectivement. Les rendements courts, quant à eux, sont restés quasi-stables. Avec cette levée, le trésor porte son encours mensuel à 9,5 Mrds de DH, pour un besoin annoncé de 11,5 Mrds de DH.

Marché secondaire :

La forte demande sur les titres continue d'exercer des pressions à la baisse sur les rendements obligataires. Ainsi, La correction a principalement touché le 5 ans et le 15 ans qui accusent des retraits respectifs de 23,5 pbs et 11 pbs pour s'aligner avec les niveaux du primaires. Le 2 ans n'a quant à lui pas échappé à la tendance générale qui prévaut. Il traite désormais à 2,68%, en baisse de 6,6 pbs. Dans ce contexte, la performance de l'indice MBI s'améliore de 45 pbs portant son rendement YTD à 0,68%.

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,49%	2,49%	0,0
26 Sem	2 980	500	2,49%	2,50%	-1,0
52 Sem	3 558	500	2,55%	2,56%	-1,8
2 ans			2,69%	2,69%	0,0
5 ans	12 880	2 000	3,02%	3,23%	-21,6
10 ans			3,44%	3,44%	0,0
15 ans	8 205	1 000	3,94%	4,20%	-26,8
20 ans			4,35%	4,35%	0,0
30 ans			5,00%	5,00%	0,0
TOTAL	27 623	4 000			

En MDH



	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
08/01/2015	2,49%	2,51%	2,56%	2,75%	3,23%	3,44%	4,05%	4,35%
15/01/2015	2,49%	2,49%	2,54%	2,68%	3,00%	3,44%	3,94%	4,35%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,0	-2,0	-1,9	-6,6	-23,5	-0,1	-11,0	0,0

Marché Actions :

Poursuite de l'euphorie en dépit du crash des immobilières

Une nouvelle semaine sur les chapeaux de roues à la bourse de Casablanca. Le principal indice de la place, Le Masi, termine en effet la période sur une progression impressionnante de 3,42% à 10.335 pts. Le Madex qui profite de la concentration de la demande sur les valeurs les plus actives fait encore mieux en enregistrant une ascension de 3,56% à 8.460 pts. Partant de cela, ces deux principaux indices de la place portent leur performance depuis le début de l'année à 7,43% et 7,85% respectivement.

L'avidité des investisseurs pour les actions en ce début d'année se justifie par la baisse des taux sur le marché obligataire, qui rend l'alternative d'investissement en bourse de plus en plus attractive, à fortiori quand on apprend que la rémunération des Bons de Trésor 10 ans et même 20 ans, se situe aujourd'hui à un niveau inférieure au rendement du dividende offert en bourse. Par ailleurs, les deux géants du ciment, Lafarge et Holcim, continuent de driver le marché à la hausse, profitant du début de concrétisation de leur plan de fusion notamment avec la composition, fin décembre dernier, de leur futur comité exécutif au niveau mondial.

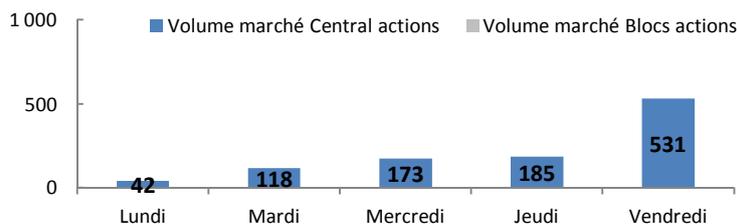
Notant en revanche, que rien ne va plus pour les immobilières qui plongent jour après autre. Cette semaine, la révision annoncée par Addoha de son chiffre d'affaires au titre de 2014 qui passera à 7 Mrds de DH, contre 9,5 Mrds un an auparavant, avait laissé un arrière goût de profit warning. Le marché a aussitôt sanctionné la valeur, tout comme ses consœurs Alliances et Résidence Dar Saada.

Coté dynamisme, les investisseurs semble croire en la profondeur du changement de paysage qui s'opère sur le marché et se mettent à réajuster leurs portefeuille en conséquence, chacun selon ses propres convictions, bien que les grandes orientations sont unanimement partagées. C'est ainsi que le volume drainé sur le marché central cette semaine a presque doublé pour dépasser la barre de 1 Mrds de DH.

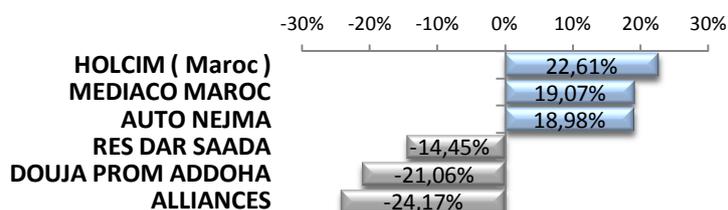
Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Holcim qui progresse de 22,61% à 750 DH. Elle est talonnée par Mediaco qui avance de 19,07% à 272 DH. Derrière, on retrouve Auto Nejma qui améliore son cours de 18,98% à 375 DH. À l'inverse, Alliances se déprécie de 24,17% à 207,85 DH. Dans la même lignée, Addoha perd 21,06% à 31,3 DH, et Résidence Dar Saada lâche 14,45% à 165,2 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Les réserves de change du Maroc couvrent actuellement 5 mois et 9 jours d'importations contre 4 mois au 31 décembre 2013. Cette amélioration est favorisée, essentiellement, par la contribution libératoire a fait savoir Jawad El Hamri, DG de l'office des changes. Notons toutefois, que les dons du Golfe, l'Eurobond et la baisse du déficit commercial ont aussi significativement contribué à cette hausse des réserves.
- La Banque Centrale Populaire a annoncé un nouveau taux à moyen terme (2 à 7 ans) de 5,25% HT, en baisse de 70 pbs. Cette action est destinée à encourager l'investissement des PME, réalisant un chiffre d'affaires annuel inférieur ou égal à 175 MDH (à l'exception des promoteurs immobiliers).
- Les nouveaux prix valables du 16 au 31 janvier, font ressortir une baisse de 40 cts/litre pour le gazoil à 8.03 dh/litre. Surtout, le prix de l'essence super passe à 8.98 dh/litre soit moins 31 cts/ litre. Enfin, le fuel cède 343.12 dh/tonne à 3144.28 dh/tonne.