

Marché Monétaire :

A une semaine de la fin de la période en cours de constitution de la réserve obligatoire, le marché monétaire a évolué dans un climat de stabilité et ce en dépit de la ponction de 1 Mrd effectuée par BAM sur ses interventions hebdomadaires. Le Trésor a, pour sa part, porté l'encours quotidien moyen de ses placements de 6,3 Mrds à 8,5 Mrds de DH, comblant de fait le montant retiré par la Banque Centrale.

Eu égard à ces éléments, les taux monétaires sont restés inchangés et ont traité à 2,40% pour le Repo jj et à 2,50% pour le TMP interbancaire.

Notons par ailleurs que les statistiques du commerce extérieur relatives au premier trimestre 2015 affichent un allègement de 17 Mrds de DH du déficit commercial par rapport à son niveau une année auparavant. Cette performance s'explique par une hausse de 6% des exportations redevable à la bonne conduite du secteur « Phosphates et dérivés » (+20%) conjuguée à une baisse de 14% de la valeur des importations qui tient à l'allègement de la facture énergétique (-39,4%).

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	16/04/2015	26/04/2015	80,11	27	-2
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	10/04/2014	16/04/2015	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 :

○ Marché primaire :

Malgré le retour relatif de la demande sur les titres souverains, le Trésor se finance de plus en plus cher. En effet, lors de cette séance où il a levé 4,1 Mrds de DH, dont 2,9 Mrds dans la maturité 52 Sem et 1,1 Mrds de DH dans le 5 ans, le taux de son financement est ressorti à 2,71% sur le premier segment et à 3,30% pour le second, soit des hausses respectives de 7 et 26,5 pbs. Ceci étant, le Trésor porte son encours sur le mois d'avril à 6,7 Mrds de DH pour un besoin maximal annoncé de l'ordre de 8,5 Mrds de DH.

La demande, quant à elle s'est élevée à 12,5 Mrds de DH, en progression de 75% par rapport à la séance précédente. Elle a été concentrée à hauteur de 45% autour du 5 ans, segment de la courbe qui semble trouver un niveau d'équilibre aux alentours de 3,30%.

○ Marché secondaire :

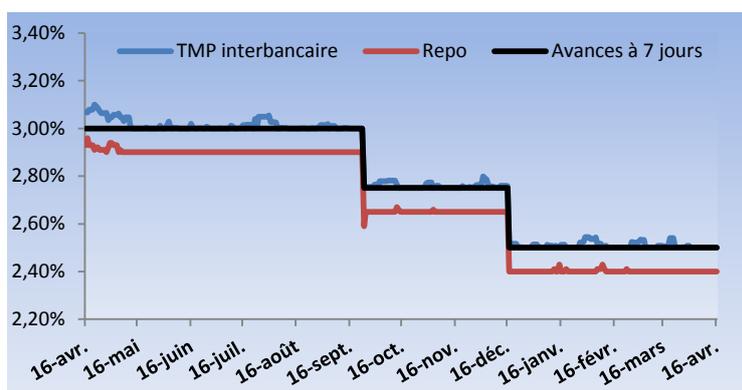
En dehors du 5 ans qui a corrigé à la baisse cette semaine de 2,6 pbs, les rendements obligataires poursuivent leur correction haussière. La plus forte variation a concerné le 10 ans qui s'est ajusté à 3,52%, marquant une hausse de 26,4 pbs. Dans de moindres mesures, le 52 Sem s'est échangé à 2,65% (+2,9 pbs) tandis que le 2 ans s'est vu augmenter de 5,2 pbs à 2,77%. Dans ce contexte, la performance de la dette souveraine mesurée par l'indice MBI affiche cette semaine un retrait de 36 pbs ramenant ainsi sa performance depuis le début de l'année à 1,13%.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
10/04/2015	8 343	9 711	-187	18 895
11/04/2015	8 343	9 630	-187	18 708
12/04/2015	8 343	9 559	-187	18 522
13/04/2015	6 496	9 398	-2 035	16 487
14/04/2015	8 718	9 364	188	16 675
15/04/2015	9 419	9 366	889	17 563
16/04/2015	9 901	9 391	1 371	18 934

Moyenne Requise (MR) : 8 530 MDH

En MDH

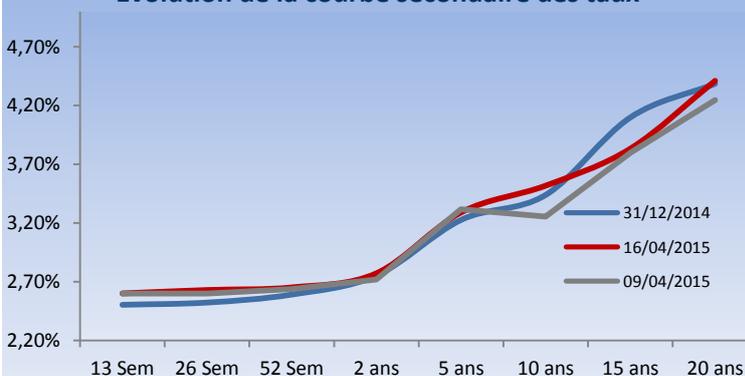


Adjudications du 14/04/2015 - Règlement le 20/04/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,60%	2,60%	0,0
26 Sem	2 126		2,52%	2,52%	0,0
52 Sem	3 330	2 980	2,71%	2,64%	7,0
2 ans			2,58%	2,58%	0,0
5 ans	5 640	1 150	3,30%	3,04%	26,5
10 ans			3,28%	3,28%	0,0
15 ans	1 400		3,80%	3,80%	0,0
20 ans			4,05%	4,05%	0,0
30 ans			5,01%	5,01%	0,0
TOTAL	12 496	4 130			

En MDH

Evolution de la courbe secondaire des taux



Evolution de la courbe secondaire	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%
09/04/2015	2,60%	2,60%	2,64%	2,72%	3,32%	3,25%	3,80%	4,25%
16/04/2015	2,60%	2,63%	2,65%	2,77%	3,29%	3,52%	3,83%	4,41%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-	2,9	1,3	5,2	-2,6	26,4	3,6	16,4

Marché Actions :

Essoufflement de la tendance baissière

Le marché boursier s'est inscrit cette semaine dans une phase de consolidation à plat, mettant ainsi fin à une séquence de quatre semaines de correction baissière. Portant, en milieu de semaine, la baisse a encore fait éruption, mais sans pour autant gommer les gains amassés. L'indice de toutes les valeurs cotées achève alors la période sur une hausse timide de 0,10% à 9.898 pts. Pour sa part, le baromètre des valeurs les plus actives gagne 0,08% à 8.121 pts. Tenant compte de cela, la performance annuelle de ces deux principaux indices monte à 2,90% et 3,54% respectivement.

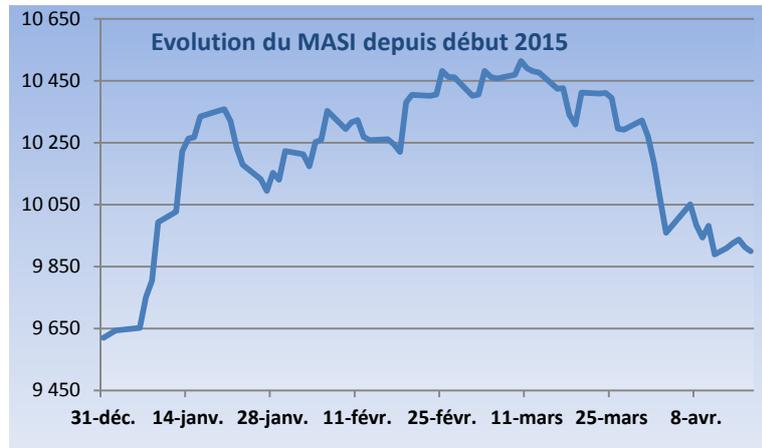
Les volumes échangés se situent quant à eux en-dessous de la moyenne quotidienne annuelle totalisant 339 MDH, contre une moyenne de 545 MDH établie sur les trois premiers mois de l'année. Les principaux flux sont concentrés par ATW qui brasse 158 MDH, dont l'essentiel provient d'un cross sur 341.630 titres passé au cours unitaire de 375 DH, contre un cours marché de l'action de 360 DH.

Sur le plan des valeurs, Maroc Télécom a publié cette semaine des résultats trimestriels qui n'étaient vraisemblablement pas au goût des investisseurs « Progression de 10,2% de son CA consolidé au T1-2015 à 7 942 Mrds de DH (-0,7% en base comparable) pour un RNPG en baisse de 10,2% à 1 316 Mrds de DH (-6,1% en base comparable) ». L'action en bourse en a fait les frais en reculant de 3,81% à 125,05 DH.

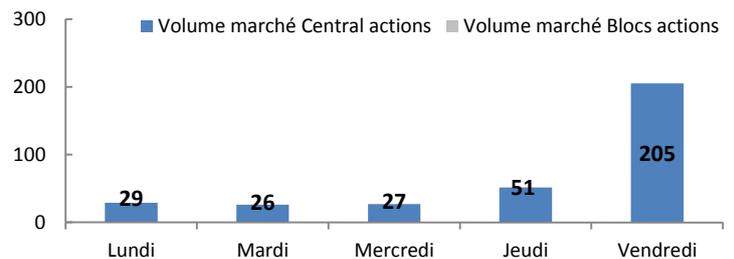
Alliances a pour sa part été suspendue de cotation du mardi au jeudi en attente de publication d'informations importantes. Tel qu'annoncé plus tard dans un communiqué de la société, le groupe a évoqué la réalisation de deux étapes de son plan stratégique. La première concerne l'ouverture d'une procédure de règlement amiable au bénéfice de l'ensemble des sociétés du Pôle construction. La seconde a concerné la signature d'un protocole avec une banque de la place dans le cadre du plan de restructuration global du Groupe.

Sous l'effet de cette annonce, Alliances occupe la première place dans le palmarès des plus fortes hausses. La valeur se bonifie de 21% à 121 DH. Arrive ensuite Samir qui s'adjuge 10,05% à 170,9 DH, et Stokvis qui avance de 9,29% à 28,6 DH.

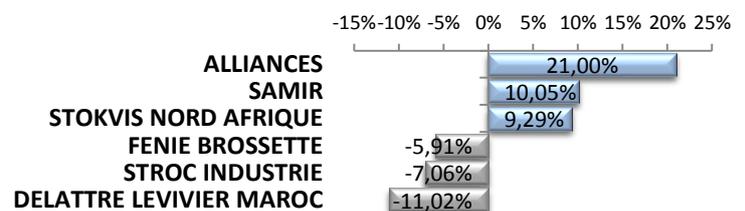
Au rang des plus faibles variations, Dellatre Levivier signe une contreperformance de 11,02% à 209,1 DH. L'action Stroc recule, pour sa part, de 7,06% à 98 DH. Non loin, Fenie Brossette baisse de 5,91% à 138,5 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Le ministère de l'Economie et des Finances et Bank Al-Maghrib ont décidé, aujourd'hui, de fixer les pondérations des devises du panier de cotation du dirham à 60% pour l'euro et 40% pour le dollar, contre respectivement 80% et 20% auparavant. Cette actualisation des pondérations vise à "refléter la structure actuelle des échanges extérieurs de notre pays", indique un communiqué conjoint du ministère de l'Economie et des Finances et de Bank Al-Maghrib. L'actualisation du panier du dirham devrait constituer un 1er pas dans le processus de transition vers un régime de change plus flexible visant à renforcer la compétitivité du Maroc et la résilience de l'économie nationale face aux chocs exogènes, ajoute la même source.
- Mohamed Chaibi, président de l'APC et de CIMAR, a déclaré à la Vie Eco, que le secteur du ciment devrait finir l'année sur une variation comprise entre -4% et 0%. Aussi, au mieux la reprise est attendue pour 2017 avec un trend de croissance de 3% à 4%. Sans surprise, c'est la méforme du secteur du BTP qui serait derrière cette situation du secteur du ciment.