

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 l'équilibre. En effet, les banques de la place ont constitué jusque-là un excédent cumulé de 12 Mrds de DH par rapport à la moyenne requise leur permettant ainsi d'achever cette période sans difficultés majeures. Eu égard à ceci, la Banque Centrale a procédé à une ponction de liquidité de 2 Mrds de DH sur ses avances à 7 jours ramenant l'encours de cet instrument à 25 Mrds de DH.

Par ailleurs, les données des échanges extérieurs du mois de janvier reflètent une atténuation du déficit commercial de 31,6% à 11,5 milliards de dirhams. Cette performance s'explique, d'une part, par la hausse des exportations qui ont bénéficié, particulièrement, de la bonne conduite des secteurs de l'automobile (+10,5%), et du textile et cuir (+10,3%) et d'autre part, par le recul de la valeur des importations des produits énergétiques (-44,7%) en lien avec la chute des cours du pétrole.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

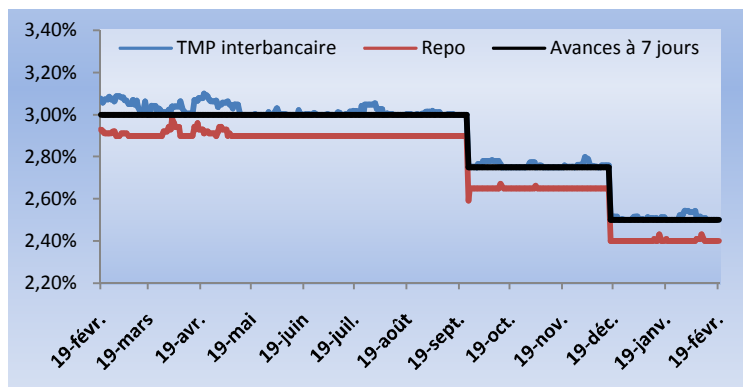
Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	12/02/2015	19/02/2015	92,93	27	-2
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	10/04/2014	09/04/2015	Ns	3,2	-
	10/07/2014	09/07/2015	Ns	2,8	-
	09/10/2014	08/10/2015	Ns	5	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
13/02/2015	9 289	8 883	760	8 144
14/02/2015	9 289	8 900	760	8 903
15/02/2015	9 289	8 916	760	9 663
16/02/2015	9 505	8 938	976	10 639
17/02/2015	8 379	8 917	-150	10 488
18/02/2015	10 217	8 964	1 688	12 176
19/02/2015	8 335	8 942	-194	11 982

Moyenne Requise (MR) : 8 529 MDH

En MDH



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Après avoir bouclé l'intégralité de son besoin de financement pour le mois de février, le Trésor s'est contenté de lever cette semaine 400 MDH face à une demande, qui s'est inscrite à son tour en retrait à 3 Mrds de DH. Le taux de satisfaction est ressorti donc à 13%. En termes de rendements, les taux se sont inscrits en quasi-stabilité. Ainsi, le 52 Sem a perdu 1 pbs à 2,50% et le 2 ans s'est vu augmenter de 0,9 pbs pour s'afficher à 2,58%. Compte tenu de cette séance, les levées brutes du Trésor au titre du mois de février se sont chiffrées à 11,8 Mrds de DH pour des tombées en capital de 5,8 Mrds, et en intérêt de 1,7 Mrds.

Notons par ailleurs que dans le cadre de la gestion active de sa dette, le Trésor procédera la semaine prochaine à une séance d'échange de titres court termes contre d'autres de maturités plus longues.

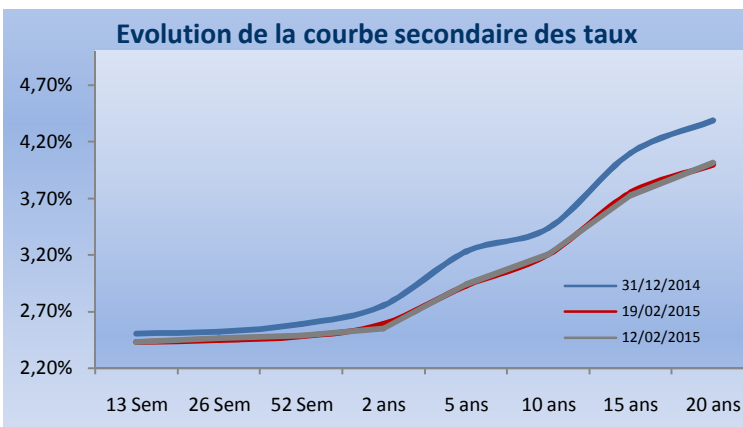
○ Marché secondaire :

En dehors du 2 ans et du 15 ans qui ont corrigé à la hausse de 4 et 2 pbs respectivement, un consensus semble se dégager sur le marché secondaire autour des niveaux actuels. Ainsi, les taux de rendement ont évolué en quasi-stabilité par rapport à la semaine précédente. Dans ce contexte, la performance hebdomadaire de la dette souveraine marocaine mesurée par l'indice MBI s'est limitée à 5 pbs portant son rendement YTD à 1,84%. Coté volumétrie, le compartiment court terme continue de drainer l'essentiel du volume transactionnel. Il s'est accaparé, à lui seul, 49% du volume total qui a avoisiné les 2.5 Mrds de DH

Adjudications du 17/02/2015 - Règlement le 23/02/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	1 690		2,43%	2,43%	0,0
26 Sem			2,49%	2,49%	0,0
52 Sem	680	150	2,50%	2,49%	-1,1
2 ans	600	250	2,58%	2,57%	0,9
5 ans			2,94%	2,94%	0,0
10 ans			3,28%	3,28%	0,0
15 ans			3,80%	3,80%	0,0
20 ans			4,05%	4,05%	0,0
30 ans			5,00%	5,00%	0,0
TOTAL	2 970	400			

En MDH



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%
12/02/2015	2,43%	2,47%	2,49%	2,55%	2,94%	3,20%	3,73%	4,02%
19/02/2015	2,43%	2,48%	2,48%	2,59%	2,93%	3,20%	3,75%	4,00%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,3	-1,9	-0,9	4,2	-1,1	-0,1	2,0	-1,6

Marché Actions :

Nouveau round de profit warning

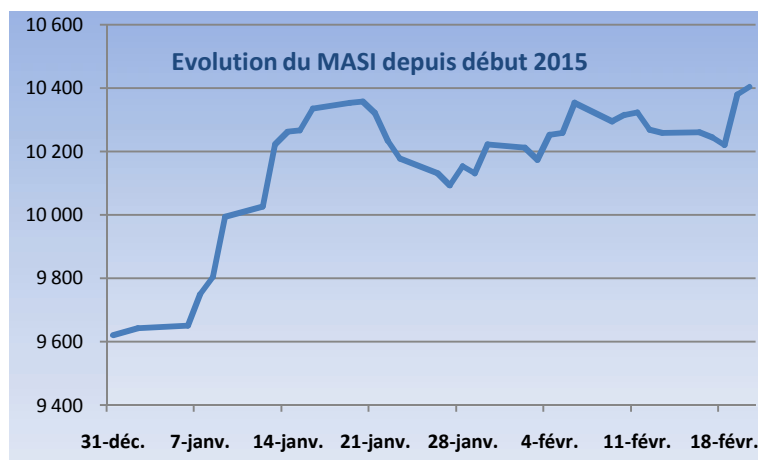
La semaine boursière a été assombrie par la publication de certains « profit warning » par de grands majors du marché boursier. Alliances au niveau des immobilières, Managem et SMI au niveau des minières. Si pour Alliances, l'annonce d'une alerte sur ces résultats au titre de 2014 ne surprend pas véritablement, compte tenu des déboires, connus de tous, de ses deux filiales de construction (EMT et EMT construction), l'annonce vient tout de même choquer par l'ampleur des retraits avancés. L'alerte faisant état d'une chute de 19,9% du chiffre d'affaires, et de 77,4% du RNPG. Sur le marché boursier, et en réaction à cette nouvelle, l'action a testé son plus bas niveau historique de 121 DH, avant de boucler la semaine sur une perte de 20,79% à 132 DH. Managem qui annonce un retrait de 54% à 185 MDH de son RNPG, a par contre pris au dépourvu les investisseurs qui tablaient sur l'effet de démarrage en 2014 du projet d'Oumjrane et de la montée en puissance de Jbal Lassal, pour contrer l'enlèvement des cours au niveau international. Résultat, la valeur minière achève la semaine sur un retrait de 9,49% à 968,5 DH.

Pourtant le marché boursier est resté globalement bien orienté avec un indice de toutes les valeurs cotées qui termine la semaine sur une hausse de 1,43% à 10.404 pts, ce qui porte sa performance annuelle à 8,15%. Le bon vent d'optimisme est insufflé par ATW et sa filiale Wafa Assurances qui sortent des résultats financiers 2014 en amélioration notable, conformément aux attentes.

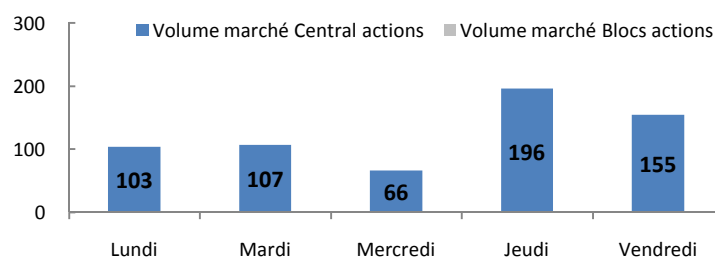
Coté flux, le marché central a canalisé cette semaine un volume transactionnel de 627 MDH, presque le même niveau que la semaine précédente. Les principaux échanges ont été drainés par IAM qui génère 79 MDH et connaît un intérêt grandissant pour finir ainsi la semaine sur une hausse de 2,59% à 130,55 DH.

Coté variations, la plus forte hausse s'inscrit à l'actif de HPS qui progresse de 15,38% à 450 DH. Elle est talonnée par Auto Hall qui avance de 12,83% à 95 DH. À l'inverse, Alliances se déprécie de 20,79% à 132 DH. Loin derrière, La Société de Réalisations Mécaniques perd 17,47% à 218,7 DH.

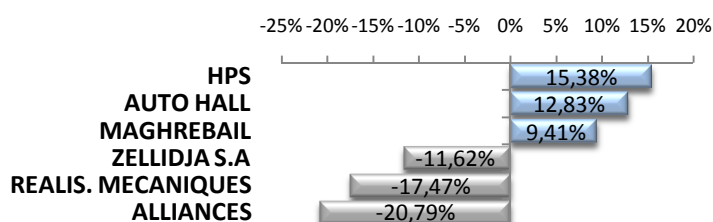
Soulignons enfin que dans le cadre de la révision trimestrielle de l'indice MSCI FM qui prendra effet le 27 février 2015, la CGI se verra exclue du panier des valeurs marocaines. En parallèle, et à l'exception des valeurs Managem et Addoha, l'ensemble des valeurs du MSCI FM Morocco verront leur poids progresser.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Les résultats de l'enquête trimestrielle sur les taux débiteurs appliqués par les banques à leur clientèle non financière au titre du quatrième trimestre 2014 font ressortir une stagnation du taux débiteur global à son niveau du trimestre précédent, soit 6,03%. Cette stagnation recouvre une baisse des taux des crédits à l'équipement et à la consommation et une hausse aussi bien des taux des comptes débiteurs et crédits de trésorerie que des prêts immobiliers.
- Holcim Maroc a annoncé que son résultat d'exploitation en 2014 a atteint 924,9 MDH en hausse de 16% par rapport à 2013. Aussi, le résultat net a atteint 595,1 MDH en hausse de 33% par rapport à une année auparavant. Notons que le résultat 2014 tient en compte de l'absorption des filiales Holcim Bétons et Holcim Granulats intervenue courant 2014 avec effet rétroactif au 1er janvier 2014.