

## Marché Monétaire :

A une semaine de la fin de la période de la constitution de la réserve obligatoire, Les banques ont maintenu un rythme de constitution soutenu. Le Trésor, quant à lui, a revu à la baisse le montant moyen de ses placements de trésorerie à 4,8 Mrds de DH contre 6,1 une semaine auparavant. En dépit de cela, la Banque Centrale, à travers ses ajustements hebdomadaires, a décidé de ponctionner 1 Mrd de DH du circuit bancaire.

Dans ce contexte, les taux monétaires ont évolué en stabilité. Ils ont traité à 2,51% en moyenne pour le TMP interbancaire et à 2,40% pour la pension livrée jj.

Notons par ailleurs que l'Indice des Prix à la Consommation « IPC » a accusé en février une baisse mensuelle de 0,4% (contre une hausse de 0,3% en janvier). Ce recul résulte essentiellement de la diminution de 3,4% de ceux des produits alimentaires à prix volatils. En glissement annuel, l'inflation est revenue de 1,6% en janvier à 1,3% en février alors que l'inflation sous-jacente ressort inchangée à 1,3% et ce, depuis novembre 2014.

### Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	19/03/2015	26/03/2015	88,93	26	-1
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 :

### ○ Marché primaire :

A l'issue de cette séance primaire réservée au court et moyen termes, le Trésor, dont les comptes affichent à fin février un déficit de 14,6 Mrds de DH, a levé un faible montant de 710 MDH face à une demande de 5,1 Mrds de DH. Le taux de satisfaction ressort ainsi à 14%. Sur le plan des rendements, et en dépit d'une demande excédant largement l'offre de titres, les taux se sont orientés à la hausse. Ainsi, la maturité adjugée, le 52 Sem, s'est affichée à 2,58%, soit une hausse de 4,5 pbs.

Avec cette séance, le Trésor a porté le montant de ses levées au titre du mois de mars à 8,5 Mrds de DH pour un besoin maximal de 11,5 Mrds de DH. Par ailleurs, ses tombées en capital et en intérêts sur la dette intérieure s'élèvent à 7,4 Mrds de DH.

### ○ Marché secondaire :

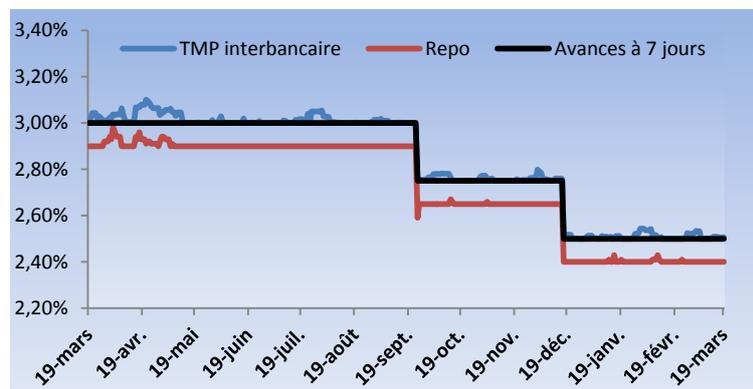
A quelques jours de la tenue du conseil de la Banque Centrale, la correction haussière se poursuit sur le marché secondaire des Bons du Trésor, touchant principalement le compartiment court et moyen terme. Ainsi, le 2 ans a gagné 5,6 pbs à 2,73% alors que le 26 Sem et le 52 Sem se sont échangés respectivement à 2,55% et 2,62% sur des hausses de 1,8 et 8 pbs. Les taux longs, quant à eux, se sont stabilisés à leurs niveaux à l'exception du 15 ans qui a perdu 6,1 pbs pour s'afficher à 3,70%. Dans ces conditions, la performance du MBI avance de 8 pbs cette semaine. Coté volumétrie, et sous l'effet de la poursuite du mouvement vendeur, le compartiment court terme s'est accaparé à lui seul quelques 4,1 Mrds de DH, l'équivalent de 75% du volume global drainé cette semaine.

### Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
13/03/2015	8 746	9 153	177	9 342
14/03/2015	8 746	9 129	177	9 519
15/03/2015	8 746	9 108	177	9 697
16/03/2015	8 211	9 060	-359	9 338
17/03/2015	8 894	9 052	325	9 663
18/03/2015	9 457	9 071	888	10 551
19/03/2015	9 148	9 075	579	11 130

Moyenne Requise (MR) : 8 569 MDH

En MDH

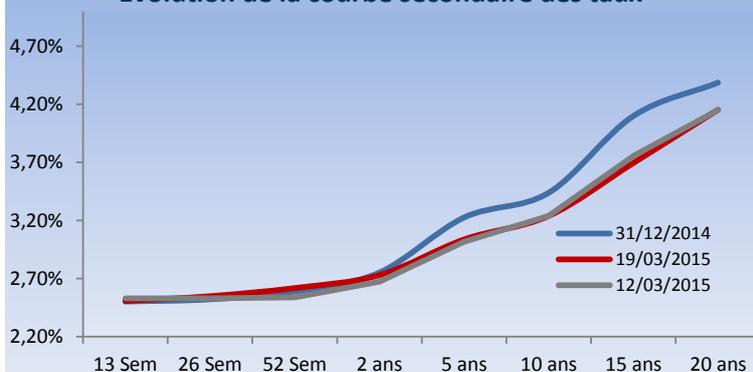


### Adjudications du 17/03/2015 - Règlement le 23/03/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	2 387	0	2,55%	2,55%	0,0
26 Sem			2,52%	2,52%	0,0
52 Sem	1 360	710	2,58%	2,53%	4,5
2 ans	1 400	0	2,58%	2,58%	0,0
5 ans			3,04%	3,04%	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
<b>TOTAL</b>	<b>5 148</b>	<b>710</b>			

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
<b>31/12/2014</b>	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
<b>12/03/2015</b>	2,53%	2,53%	2,54%	2,67%	3,02%	3,24%	3,76%	4,15%
<b>19/03/2015</b>	2,51%	2,55%	2,62%	2,73%	3,04%	3,24%	3,70%	4,15%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	-2,2	1,8	8,0	5,6	2	0,1	-6,1	0,3

**Marché Actions :**

**Les cimentiers dictent la tendance**

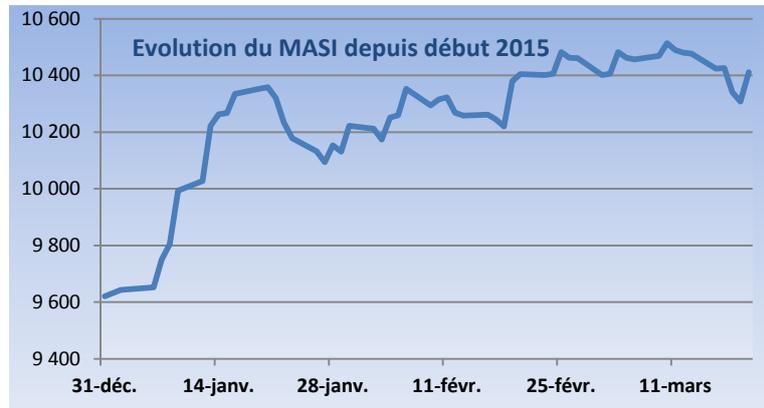
Le marché des actions a évolué cette semaine au gré des deux mastodontes du ciment, Lafarge et Holcim, qui ont en vu de toutes les couleurs sur la période. Principal déclencheur de leur agitation, les négociations très tendues, et ponctuées de menaces de rupture, entamées depuis une dizaine de jours par leurs maisons mères. Et ce n'est qu'après conclusion d'une entente entre l'industriel français et son rival suisse sur les termes de leur projet de fusion, que les esprits se sont apaisés et que les deux valeurs sont reparties à la hausse.

Compte tenu de cela, l'indice de toutes les valeurs cotées à la bourse de Casablanca a emprunté une trajectoire fortement baissière en début de semaine, avant d'effacer une bonne partie de ses pertes concomitamment au retournement haussier des cimentiers. Il achève ainsi la période sur une contreperformance de 0,62% à 10.412 pts. Dans son sillage, le baromètre des valeurs les plus actives recule de 0,72% à 8.547 pts. Ceci situe la performance depuis le début de l'année de ces deux principaux indices de la place casablancaise à 8,23% et 8,96% respectivement.

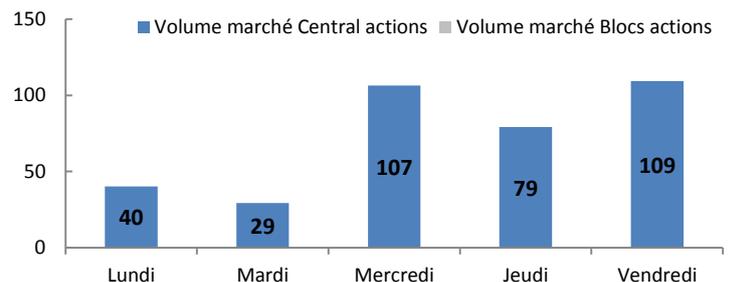
Coté flux, l'atonie a une fois encore régné sur le marché central. Les échanges y ont chuté de 36% par rapport à la semaine dernière. Le volume quotidien moyen ressort quant à lui à 73 MDH, alors qu'il se situe sur l'année à 123 MDH. Les principaux volumes ont été drainés par IAM qui génère 75 MDH et finit la semaine sur un retrait de 1,32% 131,25 DH. ATW arrive en deuxième position, en brassant 58 MDH. Elle aussi a connu un relâchement d'intérêt pour finir la semaine sur un retrait de 0,87% à 377,7 DH.

Au palmarès des plus fortes variations, S2M vole la vedette cette fois-ci en bouclant la période sur une hausse de 10% à 165 DH. Elle est suivie par Lydec qui progresse de 7,35% à 436,9 DH. Puis par M2M qui s'adjuge 6,7% à 235 DH. À l'opposé, Med Paper chute de 14,72% à 15,18 DH. Zellidja recule de 11,63% à 309,3 DH. Enfin, Rebab Compagny ferme la marche des plus fortes baisse sur un retrait de 10,98% à 81,01 DH.

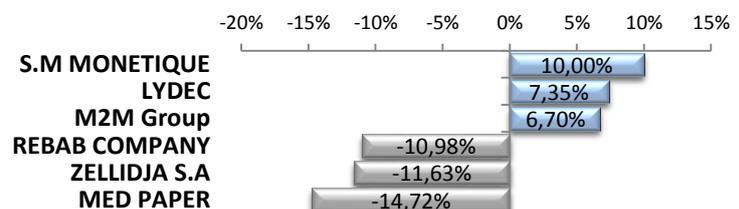
Au dernier bilan des résultats de la cote, sur les 30 sociétés ayant publié leurs résultats, 19 affichent des résultats en hausse, contre 11 en baisse. A périmètre constant, le chiffre d'affaires des dites sociétés ressort en hausse de 6,6% par rapport à 2013. Le résultat net s'établit pour sa part en progression de 2,0%.



**Volumes quotidiens du marché(en MDH)**



**Plus fortes variations**



**Infos de la semaine :**

- La Trésorerie Générale du Royaume publie le bulletin de statistiques des finances publiques à fin février 2015, il en ressort : i) Une augmentation des recettes ordinaires de 5,3% provenant de la hausse des impôts directs de 5,5%, des droits de douane de 3,3%, des droits d'enregistrement et de timbre de 5,7% et des recettes non fiscales de 173,2%, conjuguée à une diminution des impôts indirects de 8,2% ; ii) Une baisse des dépenses globales de 1,8% résultant de la diminution des dépenses de personnel de 1,7%, des autres biens et services de 3,8%, des charges en intérêts de la dette de 9,3% et des dépenses d'investissement de 2,3%, conjuguée à une hausse des émissions de la compensation de 12,7%. Iii) Un solde ordinaire négatif de 6,2 MMDH et un déficit budgétaire de 14,6 MMDH.
- Le régulateur télécom marocain ANRT a annoncé ce 18 mars l'attribution d'une licence 4G à chacun des trois opérateurs Maroc Télécom, Inwi et la filiale à 40% d'Orange, Méditel. Le prix provisoire global de ces licences se chiffre à 2 milliards de dirhams, dont la moitié pour la seule licence de Maroc Télécom.