

Marché Monétaire :

Profitant de l'avance confortable dont elles disposent dans la constitution de la réserve monétaire obligatoire, les banques de la place ont légèrement levé le pied dans leur effort de constitution. Elles arrivent tout de même à achever la période avec un excédent de 11,4 Mrds de DH. L'abondance de cash sur le marché se doit, d'un côté, à l'argentier du Royaume qui fournit de la liquidité via les placements des excédents de trésorerie dont le volume quotidien moyen se monte à 7 Mrds de DH, et de l'autre, à l'injection de l'équivalent en dirham de 1 Mrd de dollars, levé par l'OCF sur le marché international. En conséquence, et afin de rééquilibrer le marché, BAM a jugé judicieux de réduire le volume de ses avances hebdomadaires de 8 Mrds de DH à 19 Mrds de DH. Par ailleurs, selon les statistiques publiées par BAM au titre du premier trimestre, le déficit de liquidité s'est creusé de 4 Mrds de DH à 44 Mrds de DH sur la période. Ce recul s'explique principalement par l'effet restrictif exercé par les opérations du Trésor sur le marché monétaire (-1,6 Mrds de DH) et par le recul des réserves nettes de change (-1,3 Mrds de DH).

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	23/04/2015	30/04/2015	77,95	19	-8
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	16/04/2014	14/04/2016	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 :

Le Trésor a bouclé son financement sur le marché des adjudications pour le mois d'avril avec un volume total de 8,7 Mrds de DH, soit 180 MDH de plus sur son programme mensuel. Pour cette séance, réservée au court et moyen terme, il a retenu 2 Mrds de DH dans le 52 Sem. Les investisseurs ont, de leur côté, manifesté une demande avoisinant les 14 Mrds de DH ; le taux de satisfaction ressort donc à 14%. Eu égard à la demande excédant largement l'offre de titres, les rendements obligataires se sont inscrits à la baisse. Les bons du Trésor 52 Sem souscrits lors de cette séance ont ainsi été émis à 2,67% contre 2,71% une semaine auparavant.

Notons par ailleurs qu'au titre du mois de mars, le Trésor affiche un déficit budgétaire de 12,3 Mrds de DH en atténuation de 17% par rapport à son niveau d'il y a un an.

○ Marché secondaire :

Le marché secondaire des Bons du Trésor a évolué cette semaine dans un contexte marqué par une détente des taux courts et une poursuite de la correction haussière des taux longs. Ainsi, le 15 ans a accusé une hausse de 15,1 pbs à 3,98 et le 10 ans a augmenté de 11,8 pbs à 3,64%. Les taux courts se sont globalement détendus en lien avec la forte liquidité observée sur le marché monétaire. Le 13 Sem a perdu 4,5 pbs à 2,56% tandis que le 26 Sem s'est échangé à 2,60% marquant un recul de 3,4 pbs. Dans ces conditions, l'indice MBI affiche cette semaine une contreperformance de 23 pbs ramenant sa performance YTD à 0,90%.

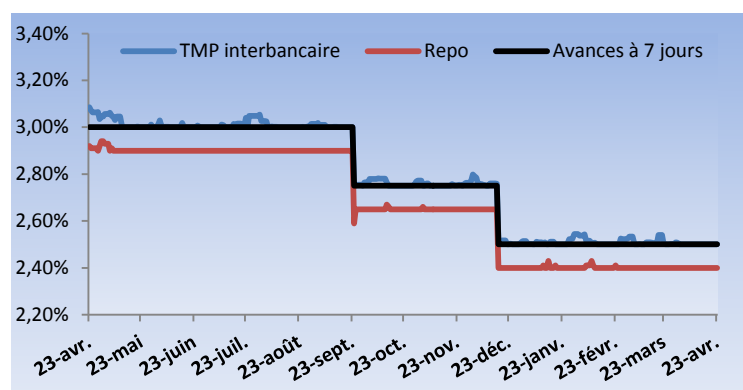
Evolution de la courbe secondaire	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
16/04/2015	2,60%	2,63%	2,65%	2,77%	3,29%	3,52%	3,83%	4,41%
23/04/2015	2,56%	2,60%	2,68%	2,76%	3,24%	3,64%	3,98%	4,41%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-4,5	-3,4	3	-1	-5,2	11,8	15,1	0,0

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
17/04/2015	7 177	9 294	-1 353	17 582
18/04/2015	7 177	9 206	-1 353	16 229
19/04/2015	7 177	9 125	-1 353	14 876
20/04/2015	7 783	9 073	-747	14 129
21/04/2015	7 240	9 006	-1 290	12 839
22/04/2015	7 057	8 936	-1 473	11 367
23/04/2015	9 421	9 421	845	845

Moyenne Requis (MR) : 8 530 MDH

En MDH

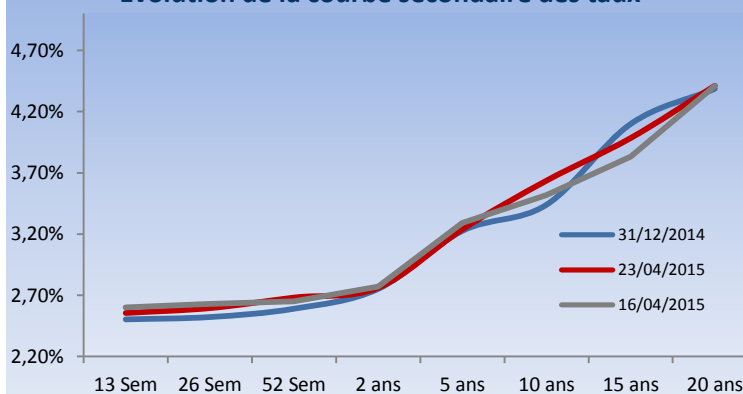


Adjudications du 21/04/2015 - Règlement le 27/04/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	4 322		2,60%	2,60%	0,0
26 Sem			2,52%	2,52%	0,0
52 Sem	6 052	2 000	2,67%	2,71%	-3,9
2 ans	3 530		2,58%	2,58%	0,0
5 ans			3,30%	3,30%	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			5,01%	5,01%	0,0
TOTAL	13 905	2 000			

En MDH

Evolution de la courbe secondaire des taux



Marché Actions :

Le marché replonge dans la torpeur

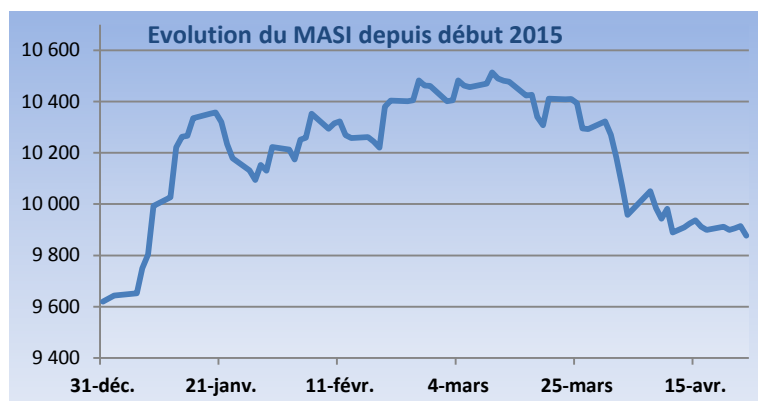
Le raffermissement des échanges observé en début d'année sur le marché central laisse désormais place à la torpeur. Les flux qui y circulent sont en chute libre. Pour cette semaine, on touche un nouveau plus bas annuel, avec un flux quotidien moyen de 34 MDH, contre une moyenne journalière, beaucoup plus élevée, de 115 MDH établie sur les trois premiers mois de l'année.

Les résultats annuels en sont certainement pour beaucoup. La régression considérable des réalisations des sociétés de la cote au titre de 2014, avec des profits accusant un déclin violent de 13%, a fini par avoir raison du moral des investisseurs qui ne se positionnent plus à l'achat. Ils ne sont pas non plus en position de vente franche, étant donné que nombreux croient en le redressement du marché sous couvert des prévisions macroéconomiques encourageantes établies pour 2015, et qui devraient d'une façon ou d'une autre profiter aux sociétés de la cote. Sous le poids de ces deux forces divergentes mais qui se rejoignent, germe un creusement momentané du fossé entre l'offre et la demande et se façonne une évolution parfois hasardeuse des indices de performance.

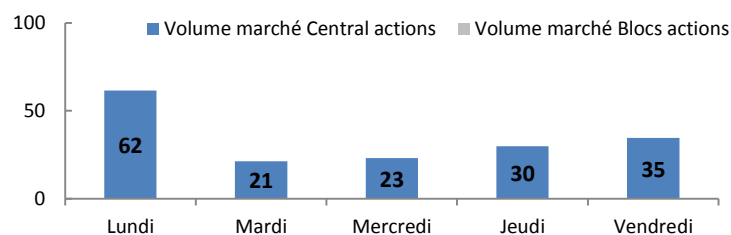
Pour cette semaine d'ailleurs, le marché alternait sans cesse les hausses et les baisses, signe d'absence de consensus entre les intervenants. Dans la tourmente, le MASI termine la semaine sur une variation anodine de -0,23% à 9.876 pts tandis que le MADEX se déprécie de 0,33% à 8.095 pts. Tenant compte de cela, la performance annuelle de ces deux principaux indices de la place recule à 2,67% et 3,21% respectivement.

Sur le plan des valeurs, Brasserie Du Maroc capte 38,7 MDH, l'équivalent de 22,7% du flux hebdomadaire global. Elle est suivie par ATW qui s'accapare 16% du volume transactionnel global, et qui achève la semaine sur un recul de 1,91% à 360 DH. Addoha, qui draine 26 MDH, termine à contrario la semaine sur une hausse de 1,34% à 30,3 DH.

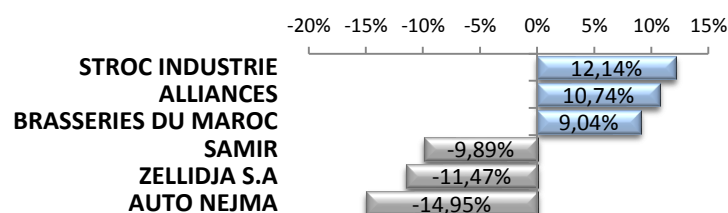
Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Stroc Industrie qui s'apprécie de 12,14% à 109,9 DH. Alliances avance, quant à elle, de 10,74% à 134 DH, au moment où Brasseries Du Maroc améliore son cours de 9,04% à 2.050 DH. À l'inverse, Auto Nejma se déprécie de 14,95% à 1.473 DH. Zellidja perd 11,47% à 242 DH, enfin Samir lâche 9,89% à 154 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon le Haut Commissariat au Plan (HCP), l'indice des prix à la consommation (IPC) est resté stable au mois de mars par rapport à son niveau du mois précédent. Par composante, cette stabilité recouvre une diminution de 1,8% des prix des produits alimentaires à prix volatils et une hausse de 9,2% des tarifs des carburants et lubrifiants. Quand aux prix des produits réglementés hors carburants et lubrifiants, ils n'ont pas connu de changement. L'indicateur de l'inflation sous-jacente (IPCX) est demeuré quasi-stable pour le quatrième mois consécutif.
- La situation des finances publiques à fin mars 2015 fait ressortir une augmentation des recettes ordinaires de 6,9% provenant de la hausse des impôts directs de 0,5%, des droits de douane de 9,2%, des droits d'enregistrement et de timbre de 8,9%. Au volet des dépenses, il ressort une hausse des dépenses globales de 5,8% résultant de la l'augmentation des dépenses de personnel de 0,5%, des autres biens et services de 15,8%, des charges en intérêts de la dette de 2,7%, des émissions au titre de la compensation de 12,4% et des dépenses d'investissement de 4,2%. Au bilan, la situation des charges et ressources du trésor fait état d'un déficit budgétaire de près de 12,3 Mrds de DH (Vs. Un déficit de 14,8 Mrds de DH à fin mars 2014).