

Marché Monétaire :

Après avoir évolué dans un contexte d'abondance de liquidité, le marché monétaire retrouve son équilibre au cours de cette semaine. Principales causes derrière, la ponction effectuée par la Banque Centrale sur ses avances à 7 jours, et le maintien par le Trésor du même niveau de ses placements. En chiffres, BAM avait retiré 2 Mrds de DH lors de ses interventions hebdomadaires faisant ainsi ressortir le volume global de la monnaie centrale à 11 Mrds de DH tandis que l'argentier du Royaume a, de son côté, procédé à des placements quotidiens moyens avoisinant les 13,9 Mrds de DH. Dans ce contexte les banques de la place ont pu boucler la période de constitution de la réserve obligatoire, sans grandes difficultés, avec un excédent de 16 Mrds de DH.

Dans ce climat d'équilibre, les taux monétaires sont restés quasi-inchangés. Ils ont traité à 2,50% pour le TMP interbancaire tandis que le repo jj a oscillé entre 2,25% et 2,40%.

Pour la semaine prochaine, BAM a décidé d'apporter 1 Mrd de DH au circuit bancaire à travers ses interventions hebdomadaires. Elle a en effet servi 3 Mrds de DH contre une tombée de 2 Mrds de DH.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	25/02/2016	03/03/2016	24,94	3	+1
Prêt garanti	07/01/2016	05/01/2017	Ns	0,5	-
	16/04/2014	14/04/2016	Ns	3,2	-
	09/07/2015	07/07/2016	Ns	2,8	-
	08/10/2015	06/10/2016	Ns	2,5	-

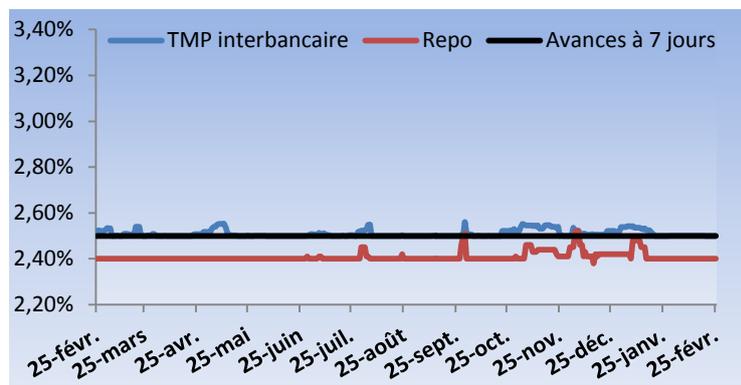
(+/-) Injection/ponction par rapport à la semaine dernière

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
19/02/2016	10 310	9 682	1 217	13 558
20/02/2016	10 310	9 709	1 217	14 775
21/02/2016	10 310	9 733	1 217	15 992
22/02/2016	7 869	9 661	-1 224	14 768
23/02/2016	10 040	9 675	947	15 715
24/02/2016	9 443	9 667	350	16 065
25/02/2016	10 170	10 170	1 123	1 123

Moyenne Requisse (MR) : 9 093 MDH

En MDH



Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Malgré qu'il ait intégralement financé son besoin mensuel, le Trésor a retenu au titre de cette dernière séance primaire du mois de février un montant de 2 Mrds de DH. Il boucle ainsi le mois avec une intervention brute de 10,4 Mrds de DH, pour des tombées en capital de l'ordre de 4,6 Mrds de DH.

Côté demande, et à l'instar des séances précédentes, les investisseurs ont manifesté une forte demande ayant dépassé les 16 Mrds de DH. Le taux de satisfaction, faible, ressort ainsi à 12%. Les soumissions ont été éparpillées sur l'ensemble des maturités proposées, avec une légère concentration sur les segments long termes, à savoir le 10 ans et le 20 ans. Puisant dans cette demande, le Trésor a réparti équitablement sa levée entre le 10 ans et le 20 ans à raison d'un 1 Mrd de DH chacun.

En termes de rendement, étant donné la structure de la séance, les taux primaires se sont orientés encore une fois à la baisse. Ainsi, le 10 ans a cédé 21,6 pbs à 3,23% au moment où le 20 ans s'est délesté de 19,8 pbs à 4,10%.

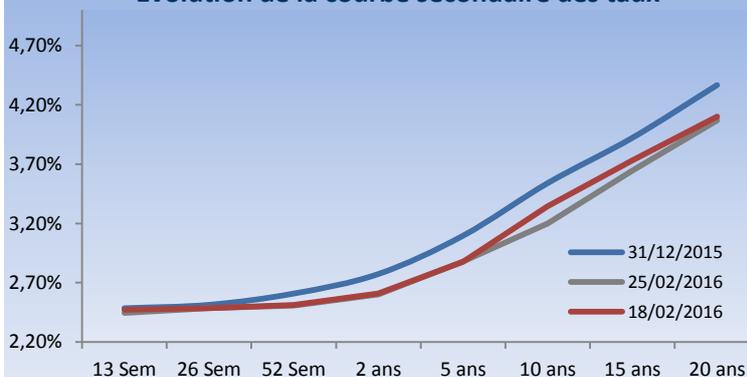
○ Marché secondaire :

Le mouvement d'aplatissement de la courbe se poursuit sur le marché secondaire des Bons du Trésor. En effet, alors que la forte demande sur les titres souverains de maturités longues tire toujours les rendements à la baisse, les taux courts termes, déjà accolés au taux directeur, se stabilisent à leurs niveaux actuels. Les principales variations concernent ainsi le 10 ans et le 15 ans qui s'échangent désormais à 3,20% et à 3,65% marquant des baisses dans l'ordre de 14,5 pbs et 8,5 pbs.

Adjudications du 23/02/2016 - Règlement le 29/02/2016

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,48%	2,48%	0,0
26 Sem	2 800		2,50%	2,50%	0,0
52 Sem			2,55%	2,55%	0,0
2 ans	4 350		2,61%	2,61%	0,0
5 ans			2,92%	2,92%	0,0
10 ans	4 451	1 000	3,23%	3,45%	-21,6
15 ans			3,80%	3,80%	0,0
20 ans	4 860	1 000	4,10%	4,29%	-19,8
30 ans			4,93%	4,93%	0,0
TOTAL	16 461	2 000			

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
31/12/2015	2,48%	2,51%	2,61%	2,77%	3,10%	3,54%	3,92%	4,37%
18/02/2016	2,47%	2,48%	2,51%	2,61%	2,88%	3,34%	3,73%	4,10%
25/02/2016	2,45%	2,48%	2,51%	2,60%	2,88%	3,20%	3,65%	4,07%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-2,7	0,0	-0,7	-0,9	0,3	-14,5	-8,5	-3,3

Marché Actions :

Rechute du MASI, plombé par des résultats annuels mitigés

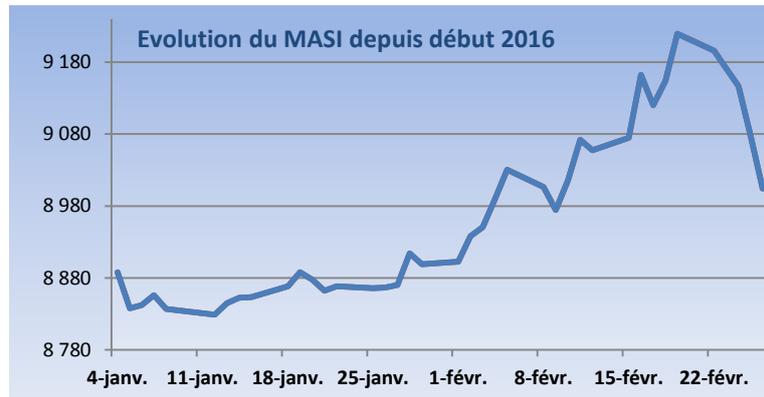
Mauvaise semaine pour la bourse de Casablanca qui efface à grande vitesse ses gains réalisés sur l'année. Les publications annuelles mitigées, au nombre de quatre cette semaine, et la pluie des profits warning qui semble n'être qu'à ses premières gouttes, ont replongé les investisseurs dans le désarroi. Mais au-delà des publications, les perspectives économiques, très modestes pour 2016, et les retombées négatives attendues de la campagne agricole, sont de nature à calmer l'ardeur des investisseurs les plus intrépides.

Au bilan, le MASI réalise une contreperformance hebdomadaire de 2,33% à 9.004 pts, et ramène dans la foulée sa performance annuelle sous la barre de 1% (0,88%). Dans le même ordre de grandeur, le MADEX lâche 2,44% à 7.352 pts et situe pour l'occasion sa performance annuelle à 1,33%.

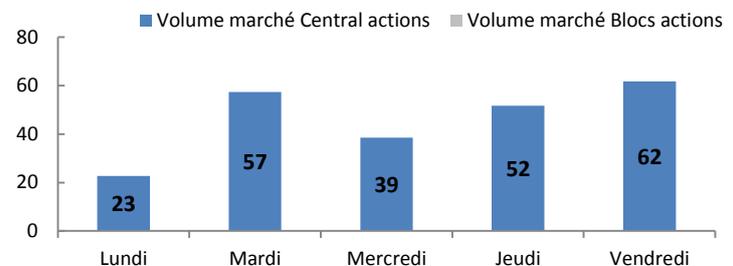
Coté échanges, ils chutent presque de moitié. En chiffres, le flux brassé sur le marché central s'élève cette semaine à 232 MDH. Par valeur, les principaux échanges ont porté sur la BCP qui draine un flux de 42,1 MDH et finit dans la foulée la semaine sur une baisse de 2,23% à 215 DH. Derrière, Addoha qui chute de 3,76% à 32 DH, génère un flux hebdomadaire de 28,9 MDH. En troisième place des valeurs les plus actives on retrouve IAM qui brasse 24,3 MDH et n'échappe pas non plus à la sévère correction du marché en signant un retrait de 1,59% à 117,5 DH.

Coté variations, la plus forte hausse revient cette semaine à Eqdom qui grimpe de 9,40% à 784,4 DH, Microdata avance, quant à elle, de 8,65% à 132,55 DH, au moment où Nexans Maroc améliore son cours de 6,87% à 140 DH. À l'inverse, Managem paye le plus lourd tribut en se dépréciant de 17,63% à 554,6 DH. Med Paper perd, de son côté, 14,9% à 13,19 DH, et Alliances lâche 12,83% à 67,95 DH.

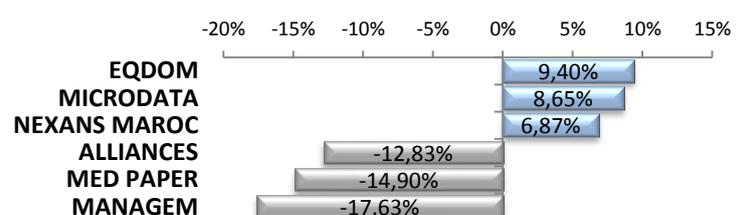
Soulignons enfin que l'offre publique de retrait obligatoire initiée par Grevais Danone et visant le flottant des actions Centrale Danone non détenus par elle (4,14% du capital), a pris fin ce vendredi 26 février. Les résultats de cette OPR seront par ailleurs rendus publics le 11 mars prochain.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- En janvier 2016, l'indice des prix à la consommation a enregistré une baisse de 0,1% comparativement au mois précédent. Cette évolution résulte du recul de l'indice des produits alimentaires (-0,3%) et de la hausse de l'indice des produits non alimentaires de 0,1%. A noter que l'indicateur d'inflation sous-jacente, qui exclut les produits à prix volatiles et les produits à tarifs publics, serait resté stable en janvier 2016 par rapport au mois de décembre 2015 et aurait augmenté de 1,2% par rapport à janvier 2015.
- L'indice des prix des actifs immobiliers (IPAI) a enregistré au 4^{ième} trimestre 2015, en glissement trimestriel, une légère hausse de 0,5%. Une hausse qui résulte d'une augmentation de 0,7% des prix du résidentiel et de 1,2% de ceux des biens à usage commercial. En revanche, les prix des terrains ont connu une légère baisse de 0,4%, selon BAM. Par rapport à la même période de l'année précédente, l'IPAI s'est accru de 0,8%, résultat d'une progression de 0,4% des prix des actifs résidentiels et de 1,7% pour le foncier. Pour leur part, les prix des biens à usage commercial ont quasiment stagné.
- La production d'électricité a clôturé l'année 2015 sur une consolidation de 6,9%, en glissement annuel, après +4,1% une année auparavant. Pour sa part, la consommation de l'énergie électrique s'est améliorée de 2,0% à fin 2015, tirée par la progression des ventes de l'énergie de très haute, haute et moyenne tension destinées aux distributeurs de 2,2% et aux autres abonnés de 0,6% ainsi que de celles de l'énergie de basse tension de 3,6%.