

Marché Monétaire :

En dépit de la ponction de liquidité de 2 Mrds effectuée par la Banque Centrale sur les avances à 7 jours, les banques de la place n'ont pas éprouvé de difficultés en cette fin de période de constitution de la réserve obligatoire. En effet, leur écart cumulé par rapport à la moyenne requise s'est élevé à 9,3 Mrds de DH.

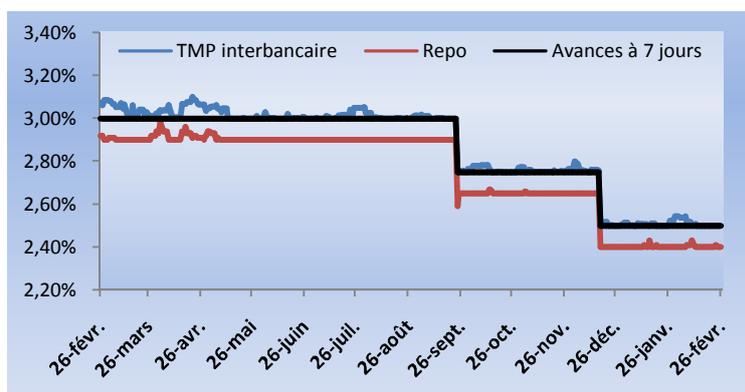
De son côté, le Trésor a animé le marché monétaire via le placement de ses excédents dont l'encours moyen s'est élevé à 5,7 Mrds de DH. Dans ce contexte, les taux monétaires sont restés inchangés et ont traité aux alentours de 2,50% pour le TMP interbancaire et 2,40% pour la pension livrée jj.

Notons par ailleurs que l'indice des prix à la consommation a connu, au cours du mois de janvier 2015, une hausse de 0,3% par rapport au mois précédent. Cette variation est le résultat de la hausse de 1,1% de l'indice des produits alimentaires et de la baisse de 0,4% de l'indice des produits non alimentaires. En glissement annuel, l'indice est resté stable à 1,6% pour le deuxième mois consécutif.

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
20/02/2015	7 675	8 900	-855	11 127
21/02/2015	7 675	8 860	-855	10 273
22/02/2015	7 675	8 823	-855	9 418
23/02/2015	8 001	8 798	-528	8 891
24/02/2015	8 771	8 798	242	9 133
25/02/2015	8 609	8 792	80	9213
26/02/2015	10 348	10 348	1 779	1 779

Moyenne Requise (MR) : 8 529 MDH

En MDH



Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	26/02/2015	05/03/2015	91,86	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	-	-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

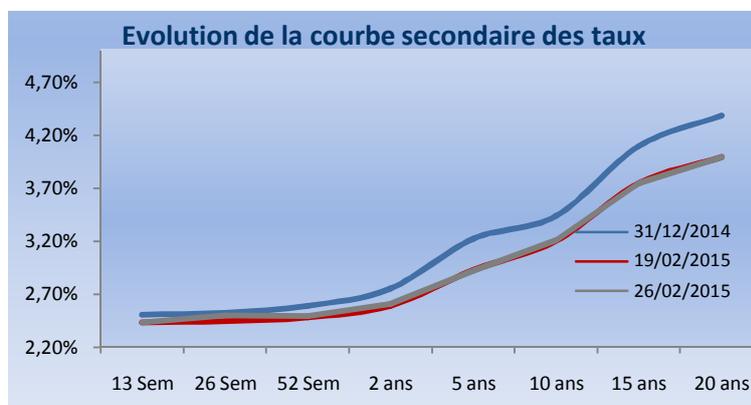
A l'issue de cette séance primaire à règlement en mars 2015, le Trésor, dont les comptes à fin janvier affichent un excédent budgétaire de l'ordre de 5,1 Mrds de DH, s'est financé à hauteur de 1,4 Mrds de DH face à une demande de 9,7 Mrds DH. Le taux de satisfaction, faible, ressort à 15%. En dépit de la structure de la séance qui fait ressortir une forte demande par rapport à l'offre, les taux se sont affichés à la hausse. Il est à signaler que les soumissionnaires ont exigé des niveaux de rendements plus élevés par rapport aux séances précédentes ; les variations sont allées jusqu'à 53 pbs pour le 2 ans, 27 pbs pour le 20 ans et 14 pbs pour le 10 ans. Dans ce sens, la maturité adjudgée, à savoir le 26 Sem, a gagné 3 pbs pour s'afficher à 2,52%.

○ Marché secondaire :

Le marché secondaire de la dette souveraine semble perdre de son attractivité. En effet, les niveaux de rendements historiquement bas poussent les investisseurs à rechercher d'autres placements plus rémunérateurs, en l'occurrence la dette privée. En témoigne le volume des échanges sur les BDT qui a chuté de 65% pour s'établir à 847 MDH. En termes de rendements, une légère correction haussière a marqué les segments court et moyen termes, segments les plus actifs, qui captent respectivement 49% et 42% du volume global. Ainsi, les maturités 26 Sem et 2 ans se sont vues augmenter de 5,6 et 2 pbs respectivement pour s'afficher à 2,50% et 2,61%.

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,43%	2,43%	0,0
26 Sem	2 750	1 450	2,52%	2,49%	3,0
52 Sem			2,50%	2,50%	0,0
2 ans	5 510		2,58%	2,58%	0,0
5 ans			2,94%	2,94%	0,0
10 ans	1 305		3,28%	3,28%	0,0
15 ans			3,80%	3,80%	0,0
20 ans	200		4,05%	4,05%	0,0
30 ans			5,00%	5,00%	0,0
TOTAL	9 765	1 450			

En MDH



	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%
19/02/2015	2,43%	2,45%	2,48%	2,59%	2,93%	3,20%	3,75%	4,00%
26/02/2015	2,43%	2,50%	2,49%	2,61%	2,92%	3,21%	3,75%	4,00%
Variation hebdomadaire (en pbs)	0,0	5,6	1,3	2,0	-0,5	0,7	0,0	0,0

Marché Actions :

Le bal des profits warning se poursuit

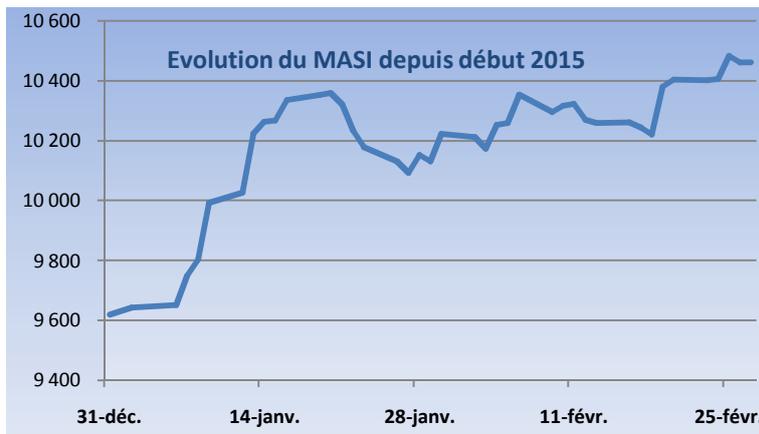
Après Alliances et Managem la semaine dernière, c'est au tour de CMT et Centrale Laitière d'émettre des alertes sur leurs résultats attendus au titre de 2014. Pour la valeur minière, le déclin des résultats se justifie par la baisse du cours des métaux à l'international, et par la non récurrence des plus-values sur les titres de placement réalisées en 2013. Alors que pour Centrale Laitière, la baisse des résultats trouve son origine dans le paiement de charges fiscales exceptionnelles, liées principalement aux années antérieures.

Ceci étant, le marché continue d'évoluer sur le chemin de la hausse. Il a été soutenu au cours de cette semaine par l'annonce par Maroc Telecom, Taqa, ou encore Saham Assurance, de résultats en améliorations notables. Sous l'impulsion de ce bon cru, l'indice de toutes les valeurs cotées a pu boucler la semaine sur une performance de 0,54% à 10.462 pts, ce qui fait grimper sa performance annuelle à 8,74%.

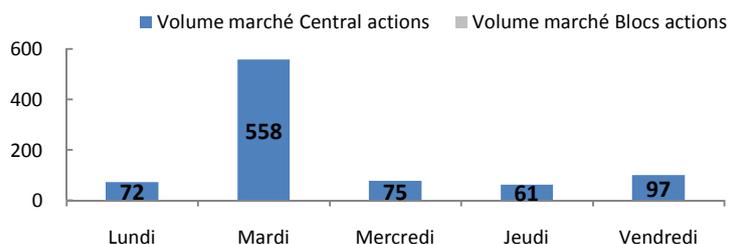
Coté dynamisme, le marché central a fait l'objet d'échanges avoisinant les 864 MDH, soit 173 MDH en moyenne quotidienne. La valeur phare de la semaine est incontestablement Cosumar dont près de 6,2% de son capital s'est vu changer de main au niveau de 180 DH. Pour l'origine de cette opération, tout porte à croire que la SNI ait privilégié de céder ses parts résiduelles dans Cosumar (9,1% du capital) directement sur le marché plutôt que de recourir, comme prévu initialement, à une OPV destinée au personnel de la SNI, au grand public et aux investisseurs institutionnels.

Au sujet des bleuchips de la place, IAM draine cette semaine 104 MDH, et poursuit sa percée positive en gagnant 1,65% à 132,7 DH, et améliorant par la même sa performance annuelle à 16,6%. ATW évolue quant à elle en stabilité autour de 377 DH. Du côté des immobilière, la pression vendeuse se relâche. Addoha se maintenant à 31 DH, tandis qu'Alliances, sur un rebond de 6,82%, réalise une des meilleures performances du marché.

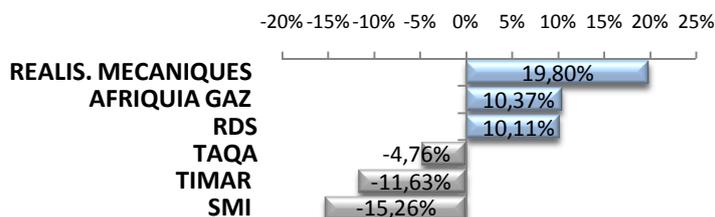
Dans le palmarès des plus fortes variations, on retrouve la Société de Réalisations Mécaniques qui progresse de 19,8% à 262 DH. Elle est talonnée par Afriquia Gaz qui avance de 10,37% à 2.395 DH. À l'inverse, SMI se déprécie de 15,26% à 2.610 DH. Derrière, TIMAR perd 11,63% 352,6 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- L'Agence de notation S&P a publié, mardi 24 février, ses perspectives sur les notations souveraines dans les pays de la région Middle East North Africa -MENA. Ainsi, S&P aurait maintenu la note du Maroc dans la catégorie Investment Grade, en lui attribuant un BBB-/A-3 pour ses dettes à long et à court termes en devises et en monnaie locale avec des perspectives stables. Cette décision se justifie par la poursuite attendue de l'atténuation des déficits budgétaire et commercial au cours des prochaines années ainsi que l'accélération de la croissance économique. Il est à noter que S&P table sur un taux de croissance de 4,4% en 2015, 4,7% en 2016 et 5% en 2017.
- Sur la base des recettes encaissées et des dépenses émises, la situation des charges et ressources du Trésor dégage un excédent budgétaire de 5,2 Mrds de DH en janvier 2015, contre un déficit de 141 MDH un an auparavant. De même, les chiffres de la TGR font état d'un solde ordinaire positif de 2,3 Mrds contre un solde négatif de 688 MDH un an plus tôt. Cet excédent tient compte d'un solde positif de 11,2 Mrds de DH dégagé par les comptes spéciaux du Trésor (CST), contre un déficit du Trésor de 141 MDH à fin janvier 2014 compte tenu d'un solde positif de 9,5 Mrds de DH dégagé par les CST.