

## Marché Monétaire :

En dépit du retrait de 2 Mrds de DH sur les avances hebdomadaires de la Banque Centrale, le marché monétaire a entamé une nouvelle période de constitution de la réserve obligatoire dans l'équilibre. Le déficit de liquidité s'est résorbé de 1,5 Mrds de DH par rapport à la semaine précédente.

Par ailleurs, la Banque Centrale a procédé à une injection de liquidité de l'ordre de 1 Mrds de DH sur ses avances à 7 jours. Elle porte ainsi le montant de la monnaie Banque Centrale en circulation à 42 Mrds de DH pour un déficit de liquidité avoisinant les 41 Mrds de DH. Le Trésor, quant à lui, continue d'animer le marché via le placement des excédents de trésorerie dont l'encours moyen s'est élevé à 7,5 Mrds de DH au cours de cette semaine.

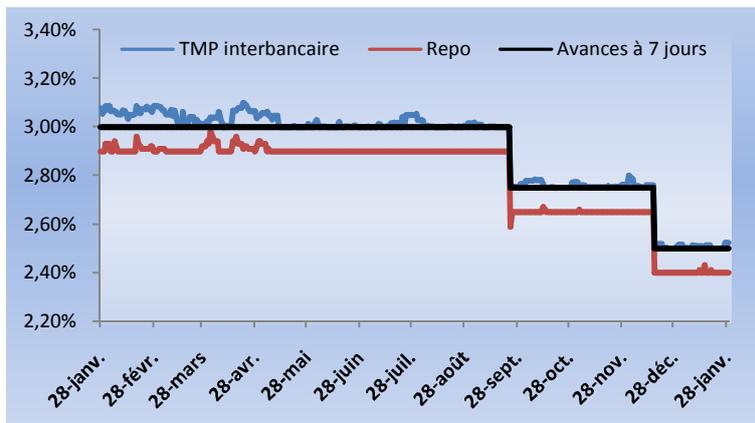
Dans ces conditions, les taux monétaires ont évolué en stabilité. Le TMP interbancaire a traqué aux alentours du taux directeur à 2,51% et la rémunération de la pension livrée jj s'est élevée à 2,40%.

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

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
22/01/2015	9 723	9 723	1 194	1 194
23/01/2015	10 093	9 908	1 564	2 758
24/01/2015	10 093	9 970	1 564	4 322
25/01/2015	10 093	10 000	1 564	5 885
26/01/2015	9 353	9 871	824	6 710
27/01/2015	7 719	9 512	-810	5 900
28/01/2015	7 728	9 257	-802	5 099
29/01/2015	9 133	9 242	604	5 702

Moyenne Requise (MR) : 8 529 MDH

En MDH



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

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	08/01/2015	15/01/2015	91,85	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 :

Lors de cette séance primaire à règlement en février, le Trésor s'est financé à hauteur de 4,2 Mrds de DH. Face à une demande relativement moins importante, s'élevant à 14,3 Mrds de DH, le taux de satisfaction est ressorti à 30%. Les maturités adjudgées se sont toutes orientées à la baisse ; Ainsi, le 2 ans a perdu 9,8 pbs à 2,59%, le 10 ans, quant à lui, s'est délesté de 16,4 pbs à 3,28%, et le 20 ans a baissé de 29,4 pbs pour s'établir à 4,05%. Avec cette levée, le Trésor a d'ores et déjà financé 58% du montant de ses tombées au titre du mois de février estimées à 7,4 Mrds de DH. Par ailleurs, dans le cadre de la gestion active de sa dette, le Trésor a initié un programme d'échange de titres de courte maturité contre d'autres de maturités plus longues. Il poursuit ainsi sa stratégie de restructuration de sa dette par le biais du rallongement de sa durée de vie moyenne. L'opération en question a porté sur un volume global de 2,2 Mrds de DH.

### ○ Marché secondaire :

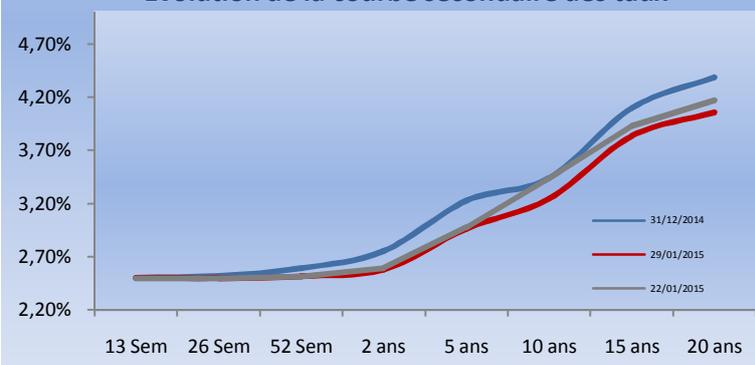
Le marché secondaire des BDT poursuit sa baisse. Cette dernière a concerné essentiellement les taux longs de la courbe tandis que les taux courts semblent se stabiliser à leurs niveaux actuels. Ainsi, le 10 ans perd 19,5 pbs à 3,24%, le 15 ans se déleste de 9,5 pbs à 3,83% et le 20 ans baisse de 11,6 pbs à 4,08%. Sur le plan des échanges, une certaine atonie semble s'installer sur le marché secondaire. En témoigne le volume transactionnel qui affiche un retrait de 69% cette semaine totalisant 839 MDH.

### Adjudications du 27/01/2015 - Règlement le 02/02/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,49%	2,49%	0,0
26 Sem	3 146		2,49%	2,49%	0,0
52 Sem			2,52%	2,52%	0,0
2 ans	4 037	1 372	2,59%	2,69%	-9,8
5 ans			3,02%	3,02%	0,0
10 ans	5 321	2 065	3,28%	3,44%	-16,4
15 ans			3,94%	3,94%	0,0
20 ans	1 799	803	4,05%	4,35%	-29,4
30 ans			5,00%	5,00%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>14 302</b>	<b>4 240</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>22/01/2015</b>	2,50%	2,50%	2,52%	2,59%	2,98%	3,44%	3,93%	4,17%
<b>29/01/2015</b>	2,50%	2,50%	2,52%	2,58%	2,96%	3,24%	3,83%	4,08%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	0,1	-0,1	0,2	-1,1	-1,2	-19,5	-9,5	-11,6

## Marché Actions :

Les actions font du Yo-Yo

Place désormais au marasme après le dynamisme hors du commun et le sprint insolite, ayant enjolivé le marché des actions lors des premières semaines de l'année. Le dynamisme du marché va en effet decrescendo atteignant son plus bas niveau depuis le début de l'année, avec un volume quotidien moyen se restreignant à 92 MDH, contre 96 MDH la semaine dernière, et 210 MDH deux semaines plus tôt. Le coup de frein dans les échanges se justifie essentiellement par l'attentisme des investisseurs qui lèvent partiellement le pied en attendant les chiffres des résultats annuels de 2014.

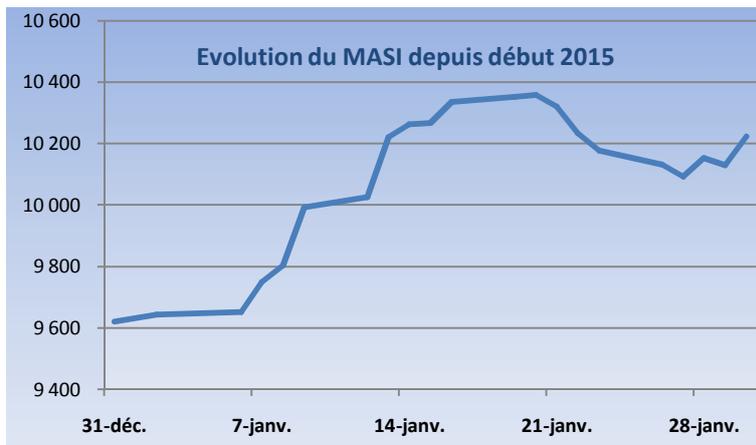
Miroitant l'hésitation grandissante, les indices boursiers relayent les hausses et les baisses. In extremis, le Masi parvient à boucler la semaine sur une note positive de 0,43% à 10.222 pts. Il augmente par conséquent sa performance sur le mois de janvier à 6,83%. Sur le même chemin, le Madex prend 0,49%, portant sa performance à fin janvier à 6,83%.

En attendant, c'est IAM qui se dresse en tête du peloton des valeurs les plus actives, en canalisant 101 MDH, l'équivalent de 22% du flux hebdomadaire global. Son cours n'a en revanche pas connu de grandes fluctuations, alors même que la semaine a connu la finalisation de l'acquisition par Maroc Telecom des filiales d'Etisalat présentes au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Gabon, au Niger, en République Centre-africaine et au Togo. Si le prix final de cette transaction n'est plus un secret pour personne « 474 millions d'euros », la réaction sur le marché par rapport à la nouvelle tarde encore à venir en absence d'éléments tangibles pouvant aider à quantifier l'impact de ces acquisitions sur le groupe. En deuxième place des valeurs les plus actives, on trouve Addoha qui draine 87 MDH « 19% du flux global » et parvient, par ailleurs, à retrouver l'équilibre autour de 31 DH après la vague d'agitation l'ayant secoué plus tôt dans le mois. Derrière, ATW injecte 59 MDH et achève la semaine sur une hausse de 1,95% à 366 DH.

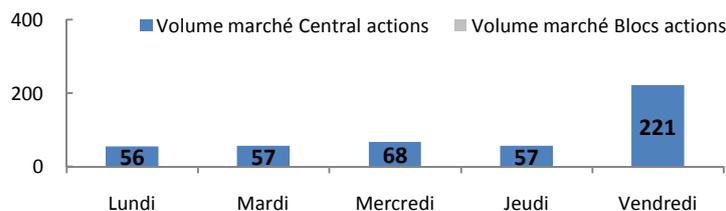
Coté variations, la plus forte hausse cette semaine s'inscrit à l'actif de Mediaco Maroc qui progresse de 21% à 22,99 DH. Elle est talonnée par Disway qui avance de 6,53% à 225 DH. Derrière, on retrouve Fenie Brossette qui améliore son cours de 6,33% à 200 DH. À l'inverse, Risma se déprécie de 7,54% à 240,4 DH. Dans la même lignée, Central Laitière perd 6,45% à 1.204 DH.

## Infos de la semaine :

- L'indice des prix à la production du secteur des « Industries manufacturières » a enregistré une baisse de 0,7% au cours du mois de décembre 2014 par rapport au mois de novembre 2014. Cette baisse est la résultante de :- la baisse des prix de la «Cokéfaction et raffinage» de 12,8%, de la «Métallurgie» de 0,3%, de la « Fabrication de textiles » de 0,3% et des «Industries alimentaires» de 0,1%; - la hausse enregistrée dans l'«Industrie chimique» de 6,2%, de la «Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique» de 0,7% et de la «Fabrication d'équipements électriques» de 0,4%. Par ailleurs, les indices des prix à la production des secteurs des «Industries extractives», de la «Production et distribution d'électricité» et de la «Production et distribution d'eau» ont connu une stagnation au cours du mois de décembre 2014.
- La production de logements s'est établie à 132.600 unités en 2014, en baisse de 3,3% comparativement à 2013. Les mises en chantier affichent aussi un recul de 8% à 177.300 unités. Concernant le logement social, près de 56.400 logements à 250.000 DH ont été livrés en 2014, en hausse de 7,0% par rapport à l'année 2013. Toutefois, seulement 62.850 nouvelles unités ont été initiées en 2014 en repli de 13,3%.



### Volumes quotidiens du marché(en MDH)



### Plus fortes variations

