

## Marché Monétaire :

Le marché monétaire regorge toujours et encore de liquidité. La ponction de 1 Mrd de DH effectuée par la Banque Centrale sur les avances à 7 jours n'a pas secoué le marché, qui profite de l'afflux des réserves internationales nettes. Au 18 mars 2016, l'encours de ces dernières s'est, en effet raffermi, de 11 Mrds de DH depuis le début de l'année; dans un contexte où les crédits bancaires peignent à décoller en affichant, à fin février, une variation négative de 2,6%. Profitant de l'amélioration de leur position structurelle de liquidité (PSL), les banques de la place ont réussi à constituer un excédent de 10,4 Mrds de DH dans la réserve obligatoire en 7 jours uniquement !

Dans ces conditions, les taux monétaires ont traité en moyenne à 2,25% pour le TMP interbancaire tandis que la rémunération de la pension livrée jj a oscillé ente 1,85% et 2,15%.

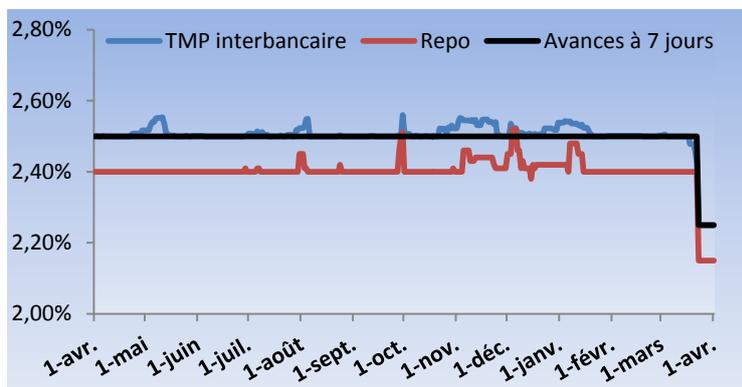
Pour la semaine prochaine, BAM n'a rien servi en termes d'avances à 7 jours. Le volume global de la monnaie centrale reste, donc, inchangé en se chiffrant à 9 Mrds de DH. Le Trésor, de son coté, devrait poursuivre ses placement de trésorerie qui devraient se

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

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
25/03/2016	11 215	11 494	2 159	4 874
26/03/2016	11 215	11 401	2 159	7 032
27/03/2016	11 215	11 354	2 159	9 191
28/03/2016	7 505	10 584	-1 552	7 639
29/03/2016	10 883	10 634	1 826	9 465
30/03/2016	10 986	10 684	1 929	11 394
31/03/2016	8 060	10 356	-997	10 397

Moyenne Requise (MR) : 9 057 MDH

En MDH



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

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	31/03/2016	07/04/2016	8,44	0	-
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

## Marché Obligataire :

### ○ Marché primaire :

En raison de ses excédents de trésorerie, auxquels s'additionnent les recettes fiscales dont il devrait profiter en cette fin de trimestre, le Trésor déserte le marché des adjudications lors de cette séance primaire, première à règlement en avril. Pourtant les investisseurs, avides aux Bons de Trésors ont manifesté un grand intérêt. En chiffres, les soumissions se sont élevées à 17 Mrds de DH, largement au-dessus de la moyenne annuelle tandis que les exigences de rendements se sont affichées en nette baisse par rapport à leurs derniers niveaux primaires. Dans ce sens, les investisseurs ont formulé leur prédisposition à acheter le 26 Sem à 2,15%, le 2 ans à 2,26% et le 10 ans à 2,98%.

Afin de répondre à la demande du marché, le Trésor a organisé, plus tard dans la semaine, une séance d'échange de titres courts contre d'autres de maturités plus longues. A l'image de la séance primaire, les propositions étaient importante et ont frôlé les 7 Mrds de DH ; le Trésor en a retenu 4,5 Mrds de DH.

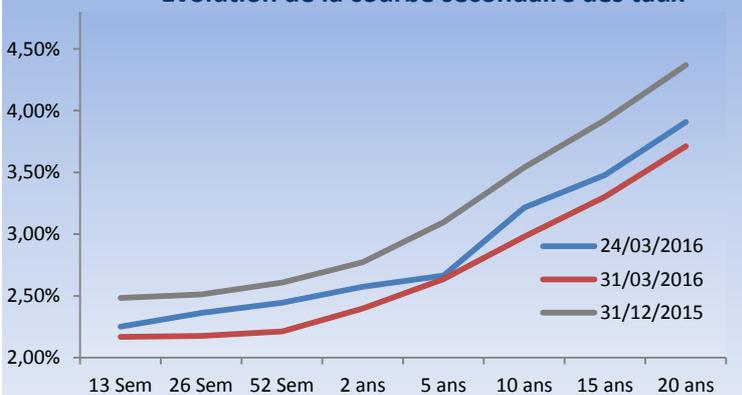
### ○ Marché secondaire :

La demande est toujours importante sur le marché secondaire des BDT. Et avec le retrait du Trésor du marché primaire, le mouvement acheteur s'amplifie davantage tirant dans son sillage les rendements obligataires à la baisse. Désormais, le 26 Sem et le 52 Sem se négocient à 2,18 % et 2,21% marquant des baisses respectives de 18,6 pbs et 23,4 pbs. Dans le même sens, les maturités moyennes et longues, en l'occurrence, le 2 ans, 10 ans et 20 ans, se sont délestées de 17,6 pbs, 23,6 pbs, et 19,6 pbs pour s'afficher à 2,40%, 2,98% et 3,71%.

### Adjudications du 29/03/2016 - Règlement le 04/04/2016

Maturité	Montant proposé	Montant adjudgé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem			2,25%	2,25%	0,0
26 Sem	1 550	0	2,50%	2,50%	0,0
52 Sem			2,55%	2,55%	0,0
2 ans	6 710	0	2,59%	2,59%	0,0
5 ans			2,83%	2,83%	0,0
10 ans	3 438	0	3,23%	3,23%	0,0
15 ans			3,68%	3,68%	0,0
20 ans	1 217	0	4,10%	4,10%	0,0
30 ans	4 096	0	4,93%	4,93%	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>17 011</b>	<b>0</b>			

### 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%
24/03/2016	2,25%	2,36%	2,45%	2,58%	2,66%	3,22%	3,48%	3,91%
31/03/2016	2,17%	2,18%	2,21%	2,40%	2,64%	2,98%	3,30%	3,71%
<b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b>	<b>-8,3</b>	<b>-18,6</b>	<b>-23,4</b>	<b>-17,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-23,6</b>	<b>-17,5</b>	<b>-19,6</b>

## Marché Actions :

### Ambiance maussade

Le marché marque un revirement brutal de tendance pendant cette dernière semaine du mois de mars. Il a été particulièrement ébranlé par les dernières publications qui se sont avérées au dessous des attentes des investisseurs. Le coup de grâce est néanmoins venu d'Alliances qui n'a point publié ses résultats annuels, et a demandé de l'autre coté de reporter la tenue des conseils d'administration d'arrêté des comptes 2015 au 10 mai 2016, afin de l'accompagner avec les projections issues de son plan de restructuration.

Dans l'agitation qui en découle, le principal indice du marché achève la semaine sur une perte conséquente de 2,39% à 9.307 pts. Il ramène dans la foulée sa performance annuelle à 4,27%.

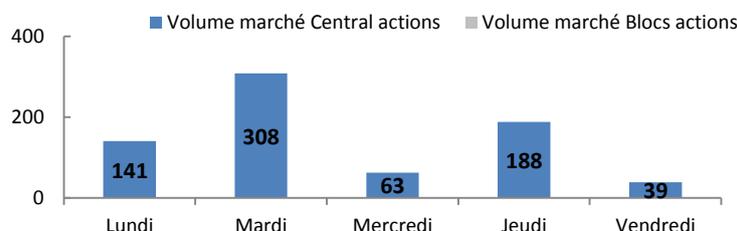
Coté échanges, ceux-ci se maintiennent à des niveaux élevés. En chiffres, le flux brassé sur le marché central s'élève cette semaine à 739 MDH. Par valeur, les principaux échanges ont versé sur Oulmes qui draine un flux de 228 MDH et finit dans la foulée la semaine sur un retrait de 0,5% à 1.204 pts. Derrière, ADDOHA qui a été sanctionnée par le marché après sa publication de résultats relativement décevants, génère un flux de 122 MDH pour achever la période à 34,48 DH. En troisième place des valeurs les plus actives arrive CIH qui brasse 64,8 MDH et se déprécie de 7,14% à 260 DH.

Coté variations, la plus forte hausse revient à Aluminium du Maroc qui grimpe de 12,33 à 1.348 DH, Eqdom avance, quant à elle, de 10,3% à 964,6 DH, au moment où Dari Couspate améliore son cours de 6% à 1.378 DH. À l'inverse, Brasserie du Maroc se déprécie de 14,06% à 1.650 DH. Addoha perd 12,60% à 34,48 DH, et Delta Holding lâche 12,57% à 22,19 DH.

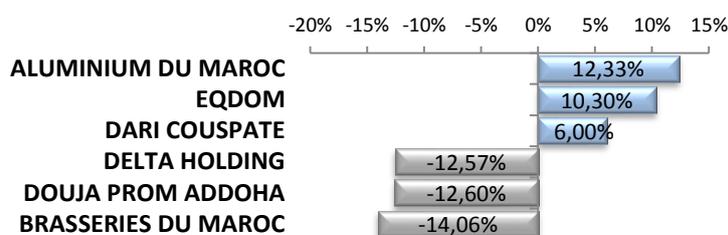
Notant, par ailleurs, au dernier décompte des publications des résultats des sociétés de la cote, que le chiffre d'affaires agrégé des sociétés « hors SAMIR et ALLIANCES » au titre de 2015, a progressé de près de 4,5%. Leurs bénéfices progressent toutefois de manière moins soutenue, avec une hausse limitée de 1,6% de leur résultat net. Aussi, 16 profits warning ont été annoncés pendant cet exercice, ce qui constitue une première pour la corbeille Casablancaise.



### Volumes quotidiens du marché(en MDH)



### Plus fortes variations



## Infos de la semaine :

- L'arrêté des comptes nationaux du quatrième trimestre montre qu'en 2015, la croissance économique aurait été de 4,5%, en hausse de 0,2 point par rapport à la prévision retenue par le HCP de 4,3%. La croissance économique nationale a été tirée courant le dernier trimestre de l'année par la valeur ajoutée agricole et par une amélioration des activités non agricoles. C'est ainsi que, par rapport à la même période de l'année précédente et corrigées des variations saisonnières, la valeur ajoutée agricole, en volume, a augmenté de 13,5% au lieu d'une baisse 1,3%, après une moyenne de 14,3%, enregistrée les trois trimestres précédents. Les activités non agricoles, de leur côté, se sont accrues de 3% au lieu de 0,8%, après une moyenne de 1,7% au cours des trois premiers trimestres.
- Au terme de l'année 2015, BMCE Bank of Africa a enregistré un produit net bancaire en accroissement de 2,8% à 11,8 Md Mrds de DH. Pour leur part, les charges générales d'exploitation ont gagné 7,4% à 6,3 Mrds de DH en 2015, induisant ainsi un retrait de 2,4% à 4,9 Mrds de DH du résultat brut d'exploitation. Compte tenu des reprises effectuées en 2015, le coût du risque de BMCE Bank of Africa a reculé de 19% à 1,4 Mrds de DH. Dans ce sens, le Résultat Net Part du Groupe affiche une sensible hausse de 0,6% à 2,0 Mrds de DH, induisant une marge nette en retrait de 0,4 point à 16,5%. Sur le plan bilanciel, les capitaux propres consolidés s'établissent à 22,1 Mrds de DH en 2015 contre 20,8 Mrds de DH en 2014.