

## Marché Monétaire :

Le marché monétaire a connu au cours de cette semaine certaines tensions sur les liquidités en raison des sorties liées principalement au paiement de l'impôt sur les sociétés. Le Trésor a, de son côté, réduit le montant moyen de ses placements de trésorerie à 2,5 Mrds. Toutefois l'équilibre du marché a été maintenu grâce aux injections de la Banque Centrale. En effet, BAM a relevé le montant des avances à 7 jours à 29 Mrds, soit une injection de 3 Mrds de DH, portant ainsi le montant total de la monnaie Banque Centrale à 45 Mrds. Dans ces conditions, le taux repo a légèrement traité au dessus de la barre des 2,40% tandis que le TMP interbancaire est resté quasi-inchangé à 2,50%.

Signalons par ailleurs que les statistiques monétaires du mois de février reflètent une décélération du crédit bancaire qui marque un retrait de 0,2% par rapport au mois de janvier. En dépit de cela, les créances en souffrance poursuivent leur montée en affichant une variation mensuelle de 0,9%. L'agrégat M3, quant à lui, s'est inscrit en légère accélération passant de 7,4% en janvier à 7,6% en février.

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

| Instrument       | Règlement  | Echéance   | Montant demandé | Montant servi | (+/-) |
|------------------|------------|------------|-----------------|---------------|-------|
| Avance à 7 jours | 02/04/2015 | 09/04/2015 | 91,82           | 30            | +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 :

Sous l'effet de l'encaissement des recettes fiscales, le Trésor ralentit le rythme de ses levées sur le marché des adjudications. Il s'est contenté au titre de cette séance, première du mois d'avril de lever 500 MDH dans la maturité 30 ans. La demande, de son côté, demeure toujours faible en s'élevant à 7,4 Mrds de DH. Le taux de satisfaction est alors ressorti à 7%. La structure des soumissions marque une concentration sur les maturités 2 ans et 10 ans qui se sont accaparées respectivement 47% et 27% de la demande totale. En termes de rendement, et à l'image des séances précédentes, les investisseurs se sont positionnés à la hausse sur l'ensemble des segments, mais de façon plus prononcée sur le 2 ans, exigeant un surplus de rendement de 49 pbs par rapport au taux plein secondaire.

Par ailleurs, le Trésor a procédé à une séance d'échange de BDT de courtes maturités contre d'autres de maturités plus longues.

### ○ Marché secondaire :

La correction haussière des taux semble ralentir cette semaine en raison d'une offre de titres qui ne suit pas la demande. En effet, et à l'exception du 5 ans qui a corrigé à la hausse de 3,6 pbs, la courbe secondaire n'a pas connu de variations majeures. Coté volumétrie, le marché secondaire a été plus dynamique cette semaine en drainant un volume total avoisinant les 4,2 Mrds de DH capté majoritairement par le compartiment court terme.

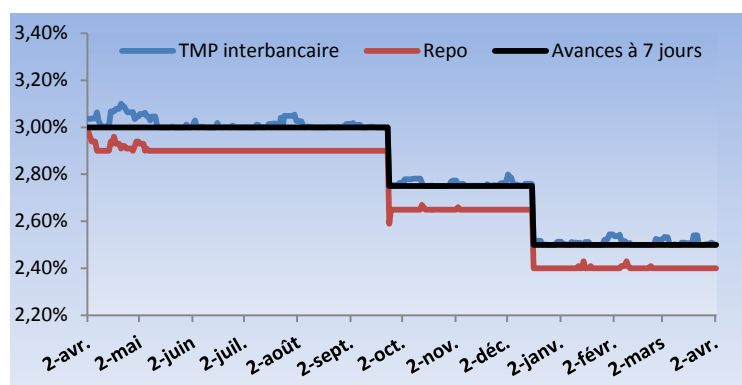
Dans ces conditions, l'indice MBI s'est rétracté de 2 pbs cette semaine ramenant sa performance YTD à 1,71%.

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

| Date       | Solde RMO | Moyenne constituée | Ecart (solde-MR) | Cumul des écarts |
|------------|-----------|--------------------|------------------|------------------|
| 27/03/2015 | 11 632    | 11 754             | 3 102            | 6 447            |
| 28/03/2015 | 11 632    | 11 713             | 3 102            | 9 550            |
| 29/03/2015 | 11 632    | 11 693             | 3 102            | 12 652           |
| 30/03/2015 | 10 817    | 11 518             | 2 287            | 14 939           |
| 31/03/2015 | 9 033     | 11 104             | 503              | 15 441           |
| 01/04/2015 | 9 270     | 10 842             | 740              | 16 181           |
| 02/04/2015 | 11 804    | 10 962             | 3 274            | 19 455           |

Moyenne Requisse (MR) : 8 569 MDH

En MDH

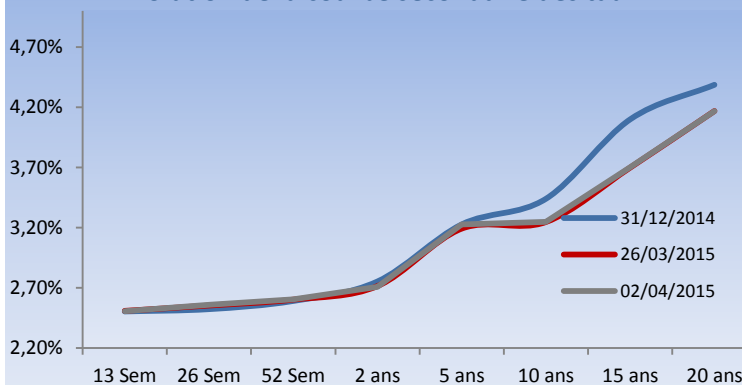


### Adjudications du 31/03/2015 - Règlement le 06/04/2015

| Maturité     | Montant proposé | Montant adjugé | Taux S | Taux S-1 | Var |
|--------------|-----------------|----------------|--------|----------|-----|
| 13 Sem       |                 |                | 2,55%  | 2,55%    | 0,0 |
| 26 Sem       | 1 110           |                | 2,52%  | 2,52%    | 0,0 |
| 52 Sem       |                 |                | 2,58%  | 2,58%    | 0,2 |
| 2 ans        | 3 500           |                | 2,58%  | 2,58%    | 0,0 |
| 5 ans        |                 |                | 3,04%  | 3,04%    | 0,0 |
| 10 ans       | 2 000           |                | 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       | 625             | 500            | 5,01%  | 4,99%    | 1,1 |
| <b>TOTAL</b> | <b>7 425</b>    | <b>500</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>26/03/2015</b>                      | 2,51%  | 2,55%  | 2,60%  | 2,71% | 3,19% | 3,25%  | 3,70%  | 4,14%  |
| <b>02/04/2015</b>                      | 2,51%  | 2,56%  | 2,60%  | 2,71% | 3,23% | 3,25%  | 3,70%  | 4,17%  |
| <b>Variation hebdomadaire (en pbs)</b> | -0,3   | 0,5    | 0,2    | -0,6  | 3,6   | 0,2    | 0,3    | -      |

## Marché Actions :

### SAMIR et Alliances Plombent le moral des investisseurs

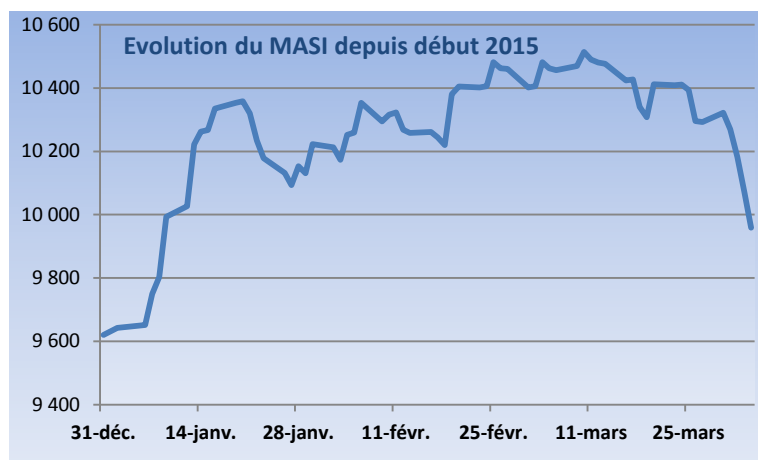
Le marché boursier a surfé cette semaine sur une trajectoire extrêmement baissière. Le MASI termine en effet la semaine sur un retrait saisissant de 3,24% à 9.959 pts, tandis que le Madex lâche 3,18% à 8.160 pts. Ceci ramène la performance depuis le début de l'année de ces deux principaux indices de la place casablancaise à 3,52% et 4,04% respectivement.

Principale raison derrière ce revirement peu enviable de tendance, la publication aux derniers jours du mois de Mars par la Samir et Alliances de résultats très décevants au titre de leurs activités en 2014. Pour la première, il fait état d'un recul de 10% de son chiffre d'affaires consolidé (en retraité) en 2014 à 44,3 Mrds de DH pour un RNPG déficitaire de -2,5 Mrds de DH (Vs. -402 MDH en 2013). La seconde accuse quant à elle une chute de 31,3% de son chiffre d'affaires consolidé en 2014 à 2 932,4 MDH pour un RNPG lui aussi déficitaire de -968,7 MDH (Vs. 580,3 MDH en 2013).

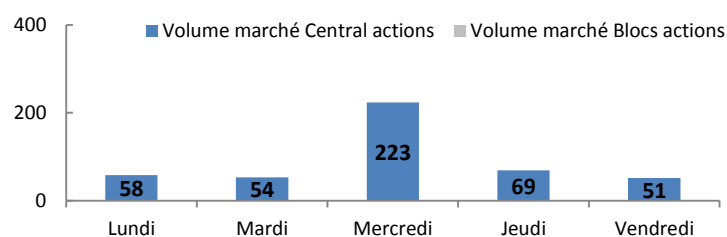
Coté flux, l'atonie a une fois encore régné sur le marché central. Les échanges s'y sont établis à 455 MDH, soit 91 MDH en moyenne quotidienne. Les principaux volumes ont été drainés par IAM qui génère 168 MDH et finit la semaine sur un retrait de 1,44% à 130,1 DH. BCP arrive en deuxième position, en brassant 55,3 MDH. Le titre de la valeur bancaire a connu un relâchement d'intérêt très sévère pour finir la semaine sur un retrait de 5,87% à 216,5 DH.

Au palmarès des plus fortes variations, se sont les baisses qui ont le plus marqué les esprits par leur ampleur, notamment la chute horribile d'Alliances qui régresse de 27,96% à 90,05 DH. Involys recule pour sa part de 13,11% à 138,15 DH. Enfin, Aluminium du Maroc cède 10,74% à 1.097 DH. À l'opposé, et sur un nombre restreint de sociétés ayant fini la semaine dans le vert « 12 sur 74 », Rebab Compagny arrive en première place, en s'adjugeant un gain de 5,6% à 96,12 DH. Elle est suivie par Label Vie qui progresse de 5,45% à 1.160 DH.

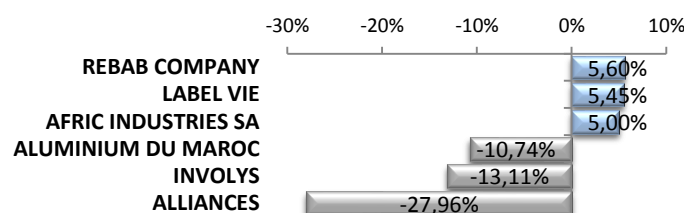
Au bilan des résultats de la cote, sur les 72 sociétés ayant publié leurs états de synthèse annuels, 40 affichent des résultats en hausse, contre 32 en baisse. A périmètre constant, le chiffre d'affaire desdites sociétés ressort en hausse de 0,9% par rapport à 2013 à 243 Mrds de DH. Le résultat net s'établit pour sa part en régression de 11,8% à 22,5 Mrds de DH. En neutralisant l'effet de SAMIR et Alliances, la croissance de la masse bénéficiaire globale bascule néanmoins en territoire positif à 5,6%.



### Volumes quotidiens du marché(en MDH)



### Plus fortes variations



## Infos de la semaine :

- Dans son dernier communiqué, le HCP vient de réviser à la baisse ses estimations de croissance pour le T4-2014 à 1,8% (Vs. 2,7% initialement prévu), au lieu de 4,6% au T4-2013. Cette forte révision est attribuable particulièrement au secteur minier qui a vu sa VA se replier de 2,8%, contre une estimation initiale de +15,5%. Etant donné cette révision de la croissance au titre du T4-2014, le HCP a procédé à une rectification de son taux de croissance pour l'ensemble de l'année 2014 pour le ramener à 2,2%, soit une baisse de 0,3 pt par rapport à l'estimation initiale retenue par le HCP au mois de juin 2014.
- Selon les statistiques monétaires de BAM, l'agrégat de monnaie M3 s'est soldé par une hausse de 7,6% à fin février 2015 pour se chiffrer à 1 074,0 Mrds de DH. L'évolution de M3 recouvre une progression de 7,6% des comptes d'épargne auprès des banques à 131,9 Mrds de DH, une accélération de 18,6% des titres OPCVM monétaires à 67,1 Mrds de DH, une augmentation de 4,9% de la monnaie fiduciaire à 178,8 Mrds de DH, un accroissement de 3,4% des dépôts à vue auprès des banques à 418,5 Mrds de DH et une hausse de 10,1% des comptes à terme & bons de caisse auprès des banques à 156,2 Mrds de DH.