

Marché Actions :

Des résultats annuels plus que décevants...

Une autre semaine dans le rouge pour le marché, induite par des résultats annuels en dessous des attentes déjà peu optimistes et des dividendes réduits. Le MASI a encore glissé de 0,95% à 11.358 pts, alors que, le MADEX, indice des valeurs les plus liquides s'est délesté de 0,99% à 9.248 pts. Les deux baromètres du marché boursier reviennent ainsi à 0,63% pour le premier tandis que la performance du second se fixe à 0,64% depuis le début de l'année.

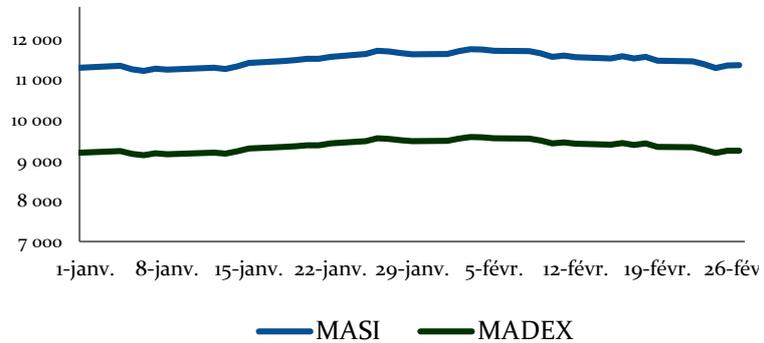
La dynamique baissière du marché s'est accompagnée de flux en amélioration comparativement à la semaine précédente, 467 MMAD ont été échangés lors de cette semaine contre 347 MMAD sept jours auparavant. Néanmoins, les échanges ont été monopolisés par deux valeurs, MAROC TELECOM et ATTIJARIWABA BANK qui, à elles seules, s'adjugent 47% du volume du marché central. La première après avoir réduit son dividende de 2020, subit les foudres des investisseurs qui la font dévaliser de 1,61% à 137.25 DHS sur fond de 118 MDH traités. ATTIJARI WABA BANK est deuxième en termes de volume avec 103 MDH qui ont été échangés, le groupe bancaire a perdu ainsi 1,20% de sa valorisation à 420,5 DHS. Loin derrière, MARSA MAROC totalise 42 MDH de titres échangés et clôture la semaine en légère baisse de 0,47% à 213 DHS.

Du côté des performances, CARTIER SAADA signe la meilleure progression de la semaine, son cours s'envole de 4,30% à 27,19 DHS, NEXANS MAROC s'attribue 3,58% à 127,4 DHS, derrière RDS s'adjuge 2,84% à 29 DHS. Les autres immobilières n'ont pas connu le même sort, ALLIANCES et ADDOHA dévalisent de 6,83% et 5,60% à 34,10 DHS et 6,4 DHS respectivement, SALAFIN perd aussi 5,56% de sa valeur à 510 DHS.

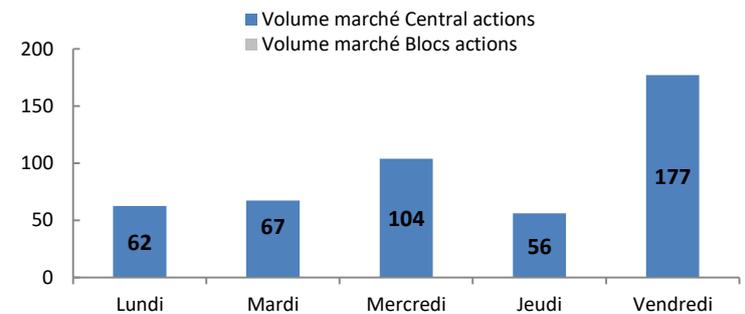
Les publications annuelles s'enchaînent du côté des banques, avec notamment ATTIJARIWABA BANK, qui a rendu sa copie. Le groupe bancaire affiche une forte dégradation de son RNPG à 3 Mrds de DHS (-48%) sous l'effet du Don au Fonds COVID-19 et de la hausse du coût du risque, ce dernier s'est établi à 5,5 Mrds de DHS, contre 1,6 Mrd de DHS en 2019. Le stock des créances en souffrance s'alourdit de 19,4% à 15,9 Mrds de DHS, établissant le taux de contentieux à 7,3%. Les provisions y afférentes ressortent, elles, en hausse de 21% à 10,7 Mrds de DHS pour un taux de provisionnement de 67,4% contre 66,5% à fin 2019).

BCP de son côté a publié des indicateurs annuels faisant ressortir un PNB consolidé en appréciation de 8,3% à 19,3 Mrds de DHS, tiré notamment par la hausse de 12% du résultat des activités de marché. La croissance du PNB intègre un effet périmètre sur 9 mois lié à l'acquisition de 3 nouvelles filiales en Afrique subsaharienne. Le coût du risque est cependant en forte dégradation (x2,4) à 6,1 Mrds de DHS. Sur le seul T4, ce dernier s'est établi à 2 Mrds de DHS (contre MAD 0,2 Mrds de DHS sur la même période de 2019). Le groupe a par ailleurs renforcé sa PRG portant son encours à 5 Mrds de DHS.

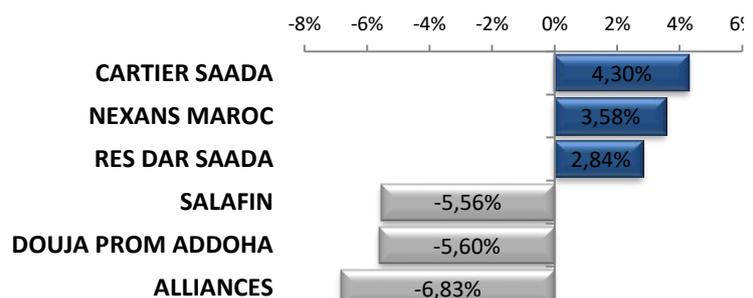
Evolution du marché des actions depuis début 2021



Volumes quotidiens du marché (en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon la note de conjoncture publiée par le ministère des finances, le secteur touristique, ayant le plus souffert des retombées de la crise du Covid-19, a clôturé l'année 2020 sur une baisse de ses recettes de 53,8% après +7,8% à fin 2019, soit une perte de 42,4 Mrds de DHS. Toutefois, cette tendance englobe une décélération notable du rythme baissier au titre du quatrième trimestre 2020, se situant à -46,1% après -80,1% au T3-2020, favorisée par l'assouplissement des mesures de franchissement du territoire national à partir du mois de septembre 2020.
- En janvier 2021, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,1% par rapport au mois précédent. Cette évolution tient compte de la stagnation de l'indice des produits alimentaires et de la hausse de 0,2% de l'indice des produits non alimentaires. En glissement annuel, l'IPC s'est maintenu au même niveau. L'indicateur d'inflation sous-jacente, qui exclut les produits à prix volatiles et les produits à tarifs publics, a augmenté de 0,2% par rapport à décembre 2020 et de 0,4% par rapport à janvier 2020.

Marché Monétaire :

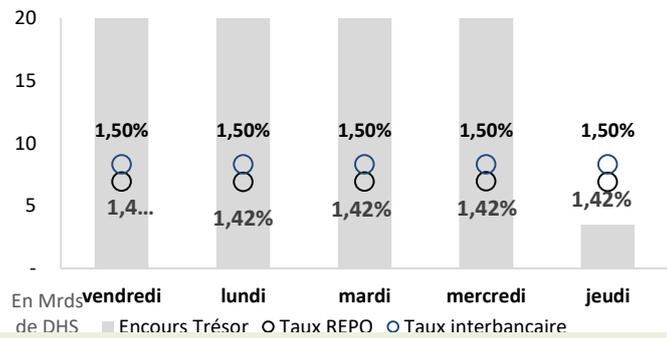
Avec un encours des avoirs officiels de réserve qui se stabilise aux alentours de 313 Mrds de DH, la situation de la liquidité bancaire s'améliore grâce à l'effet expansif exercé par le reflux de la monnaie fiduciaire. De son côté, le Trésor continue d'injecter de la liquidité dans le circuit bancaire à travers le placement de ses excédents de trésorerie dont l'encours quotidien moyen dépasse les 10 Mrds de DH. Dans ce contexte, les taux monétaires se stabilisent à 1,50% pour le TMP interbancaire et 1,42% pour la pension livrée jj.

Pour la semaine prochaine, la Banque Centrale continue d'adopter une politique monétaire accommodante en servant l'intégralité de la demande formulée par les banques de la place au titre des avances à 7 jours. Ces opérations se sont soldées par une injection de 3,6 Mrds de DH portant ainsi le volume global de monnaie centrale à 75,8 Mrds de DH.

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	25/02/2021	04/03/2021	30,6	30,6	+2,6
Pension livrée à LT	17/12/2020 18/02/2021	25/03/2021 25/03/2021	32,1 17,8	11,5 4,4	-6,1 +0,4
Prêt(s) garanti(s)	-	-	39,8	26,7	+2,5
SWAP de change	18/01/2021	25/03/2021	1,6	1,6	-2,4

Injections BAM VS Déficit de liquidité

Date	Volume de la monnaie centrale	Déficit de liquidité
18/02/21	72 207	87 376
19/02/21	72 207	83 387
20/02/21	72 207	83 387
21/02/21	72 207	62 387
22/02/21	72 207	62 326
23/02/21	72 207	61 765
24/02/21	72 207	59 102
25/02/21	75 807	60 606



Marché Obligataire :

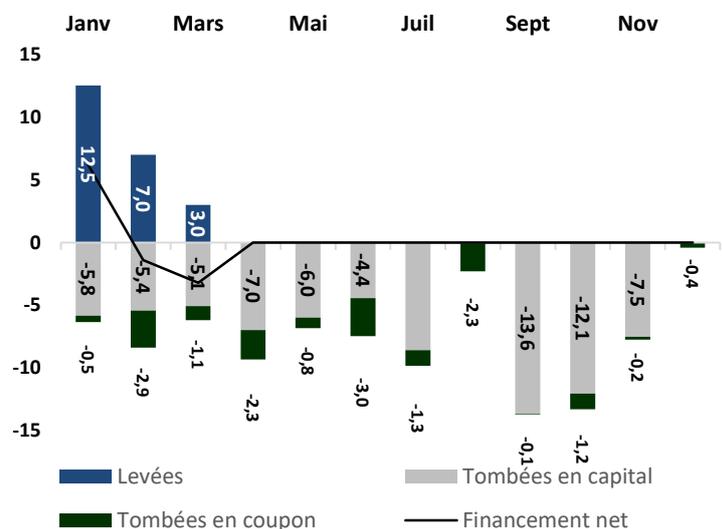
○ Marché primaire :

Résultat de la séance d'adjudication

	Échéance	Coupon	Proposé	Taux min	Taux max	Retenu	Taux limite	TMP	Satisfaction
13 semaines									
26 semaines	30/08/2021		380,0	1,410%	1,460%	200,0	1,410%	1,410%	53%
52 semaines									
2 ans	15/05/2023	1,70%	1 800,0	1,676%	1,708%	300,0	1,676%	1,676%	17%
5 ans									
10 ans	17/06/2030	2,70%	1 904,5	2,241%	2,281%	1 294,5	2,250%	2,248%	68%
15 ans									
20 ans	16/04/2040	3,35%	1 430,0	2,775%	2,851%	1 200,0	2,806%	2,791%	84%
30 ans									
			5 514,0			2 994,0			54%

Devant faire face, au titre du mois de mars, à des tombées en capital et intérêts de l'ordre 5,5 Mrds de DH, le Trésor entame le mois avec une levée relativement importante. Il a, en effet, retenu 3 Mrds de DH en puisant dans une demande, toujours modeste, de 5,5 Mrds de DH. S'agissant de la structure de la séance, les investisseurs ont réparti leurs soumissions sur l'ensemble des maturités proposées avec une légère concentration autour du 10 ans qui a représenté 35% de la demande globale. Le reliquat a été proposé sur le 2 ans (1,8 Mrds), le 20 ans (1,4 Mrds), tandis que le 26 Sem n'a capté que 380 MDH. Face à cela, le Trésor a préféré retenir l'essentiel de sa levée sur le 10 ans et le 20 ans en y adjugeant respectivement 1,3 et 1,2 Mrds de DH avant de boucler son besoin sur le 2 ans (300 MDH) et le 26 Sem (200 MDH). En termes de taux, en dépit de la faiblesse de la demande, les taux primaires continuent de baisser. Ainsi, le 26 Sem, le 2 ans, le 10 ans et le 20 ans ont baissé respectivement de 1 pbs, 0,2 pbs, 4,5 pbs et 4,6 pbs pour s'afficher à 1,41%, 1,65%, 2,30% et 2,85%.

Financement du Trésor en 2021

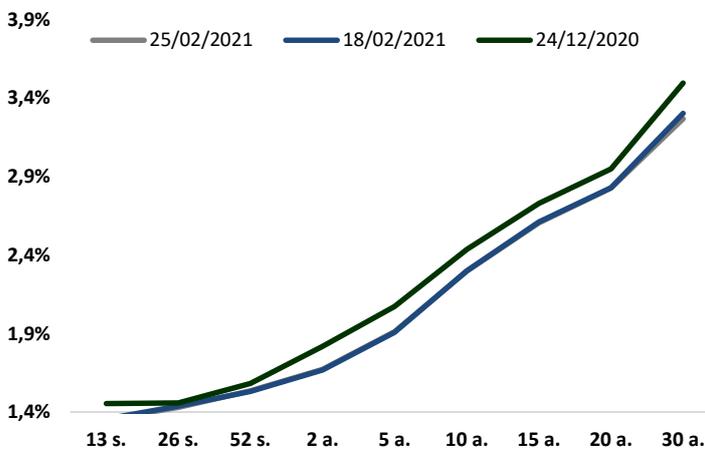


○ **Marché secondaire**

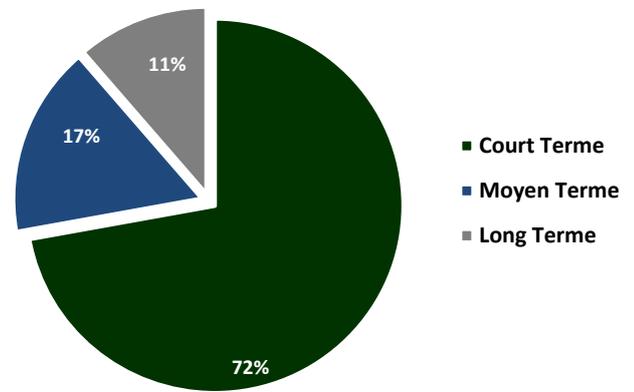
Les rendements obligataires semblent se stabiliser sur le compartiment secondaire. Les variations d'une semaine à l'autre sont minimales, seul le 30 ans s'est délesté de 3,3 pbs comparativement aux sept derniers jours à 3,27%, les jambes moyennes et courtes sont dans l'ensemble stables. Dans ce sillage, la performance hebdomadaire du MBI est ressortie positive de 7 pbs ramenant ainsi sa performance depuis le début de l'année à 101pbs.

Maturité	S	S-1	Var	Fin 2020	Var
13 semaines	1,35%	1,36%	-0,4	1,45%	-10,1
26 semaines	1,43%	1,44%	-0,9	1,46%	-2,8
52 semaines	1,54%	1,53%	0,4	1,58%	-4,8
2 Ans	1,67%	1,67%	0,4	1,82%	-14,6
5 Ans	1,91%	1,91%	0,4	2,07%	-16,2
10 ans	2,30%	2,30%	-0,2	2,44%	-13,7
15 ans	2,61%	2,61%	-0,5	2,73%	-12,4
20 ans	2,83%	2,83%	-0,3	2,95%	-12,2
30 ans	3,27%	3,30%	-3,4	3,50%	-22,7

Evolution de la courbe secondaire



Volumétrie sur le marché secondaire



Principales émissions de la semaine

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
CFG BANK	CD	52 Sem	18/02/2022	2.70%
CAM	CD	Plusieurs maturités	Plusieurs échéances	Plusieurs taux
RCI FINANCE	BSF	4 ans	24/02/2025	2.38%

Principales tombées de la semaine prochaine

Emetteur	Nature	Durée	Échéance	Taux facial
CIH	CD	7 mois	01/03/2021	1.80%
BMCI	CD	1 an	05/03/2021	2.65%
DAR SAADA	BT	1 an	01/03/2021	4.15%

Au cours de cette semaine, le marché de la dette privée a été marqué par cinq émissions, quatre certificats de dépôt et un bon de sociétés de financement. Il s'agit d'un côté, du groupe CAM qui s'est financé sur plusieurs maturités allant de 52 semaines à 7 ans pour un taux facial variant de 1.89% à 2.77%, de CFG BANK qui s'est financée sur du 52 semaines pour un taux de 2.70%, et de l'autre côté, de RCI FINANCE qui s'est financée sur du 4 ans pour un taux de 2.38%

Pour la semaine prochaine, trois tombées sont à prévoir. Il s'agit de CIH et BMCI qui doivent rembourser leur certificat de dépôt respectivement de 7 mois et 1 an émis au taux de 1.80% et 2.65% et de DAR SAADA qui doit rembourser son billet de trésorerie de 1 an au taux du 4.15%.

	MBI CT	MBI MT	MBI MLT	MBI LT	MBI GLOBAL
Rendement	1.47%	1.73%	2.11%	2.68%	2.04%
Sensibilité	0,52	2,58	6.45	11.98	5,70

Moroccan Bond Index (MBI)

