



WEEKLY HEBDO TAUX

FIXED INCOME

25 DÉCEMBRE
2020

Semaine du 18/12/2020 au 24/12/2020

MARCHÉ MONÉTAIRE : REMBOURSEMENT PAR ANTICIPATION D'UNE PARTIE DU TIRAGE SUR LA LPL

Le Maroc a procédé cette semaine au remboursement par anticipation d'une partie du tirage sur la LPL d'un montant de près de 936 M\$ (soit environ 8,4 MMDH). Intervenue en avril dernier dans un contexte de manque de visibilité, cette ligne de précaution a pour objectif de palier aux chocs exogènes sur la balance des paiements.

Cette décision s'expliquerait selon nous, par la volonté de Bank Al-Maghrib de réduire les engagements en devises futurs du Maroc en raison d'une situation confortable au niveau des réserves de change.

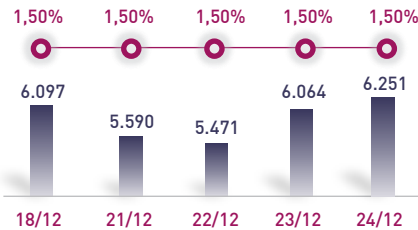
Suite aux deux émissions en devise du Trésor en 2020 d'un montant cumulé d'environ 38 MMDH, les Avoirs Officiels de Réserves atteignent cette semaine les 291 MMDH, soit un des plus hauts historiques.

Le Trésor continue d'augmenter les placements de ses excédents de trésorerie sur le marché monétaire. Ces derniers sont passés de 26,0 MMDH à 34,9 MMDH. Aussi, BAM a relevé ses injections à travers les avances à 7 jours à 44,0 MMDH contre 38,5 MMDH une semaine auparavant, satisfaisant ainsi 100% de la Demande des banques.

ÉVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES : INTERBANCAIRES & MONIA

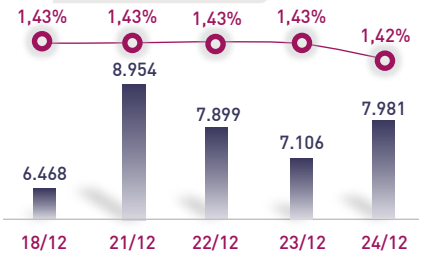
IMDHI

TAUX INTERBANCAIRES



↔ Taux moyen S **1,50%**
↔ Taux moyen S-1 **1,50%**

TAUX MONIA



↗ Taux moyen S **1,43%**
↗ Taux moyen S-1 **1,42%**

OPÉRATIONS PRINCIPALES D'INTERVENTION DE BAM

IMMDHI

	S	S-1	S	S-1
AVANCES À 7J			15,3	15,3
PENSION LIVRÉE				
SERVIS	44,0	38,5	25,2	24,2
PRÊTS GARANTIS				
DEMANDÉS	44,0	38,5	5,0	5,0
SWAP DE CHANGE				
Total S			84,5	MMDH
Total S-1			82,9	MMDH

PLACEMENTS DU TRÉSOR

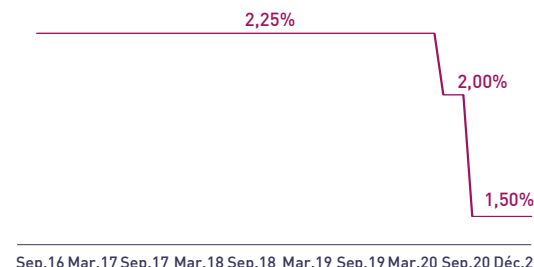
IMMDHI

	MONTANT	TMP PONDÉRÉ
S		
Prise en pension	32,5	1,32%
À blanc	2,4	1,50%
S-1		
Prise en pension	23,3	1,26%
À blanc	2,7	1,50%
Total placements S	34,9	MMDH
Total placements S-1	26,0	MMDH

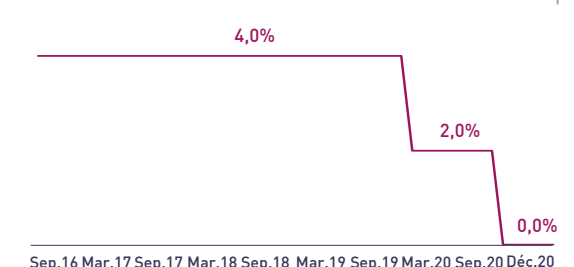
INDICATEURS MONÉTAIRES

Avoirs de Réserves Officiels	291,1	MMDH
↗ 11/12/20 Vs 31/12/19	+14,9%	
Circulation fiduciaire	304,8	MMDH
↗ Oct. 20 Vs Oct. 19	+22,6%	
Placements liquides	781,2	MMDH
↗ Oct. 20 Vs Oct. 19	+5,7%	
Déficit de liquidité	95,1	MMDH
↗ Oct. 20 Vs Oct. 19	+20,7	MMDH

TAUX DIRECTEUR



RATIO DE LA RÉSERVE OBLIGATOIRE



Attijari Global Research

Meryeme Hadi

Associate
+212 529 03 68 19
m.hadi@attijari.ma

Lamyae Oudghiri

Manager
+212 529 03 68 18
Loudghiri@attijari.ma

Salle des Marchés - Trading

Mohammed Hassoun Filali

+212 522 42 87 25
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Amine ELHAJLI

+212 522 42 87 09
a.elhajli@attijariwafa.com

Oumelghit Nabhane

+212 522 42 87 05
o.nabhane@attijariwafa.com



Attijari
Global Research



WEEKLY HEBDO TAUX

FIXED INCOME

25 DÉCEMBRE
2020

Semaine du 18/12/2020 au 24/12/2020

MARCHÉ OBLIGATAIRE : UNE OPÉRATION « EXCEPTIONNELLE » DE RACHAT DE BDT

Compte tenu de la situation excédentaire des finances publiques et du recours massif du Trésor durant la période qui a précédé la sortie Eurobond de 3,0 MM\$, l'argentier de l'Etat a procédé à une opération inverse sur le marché des adjudications de BDT. Ce dernier a ainsi racheté un montant de 5,6 MMDH durant cette dernière séance d'adjudication de l'année 2020, principalement sur le compartiment court terme.

Cette opération peu habituelle du Trésor aura un double impact sur les indicateurs d'endettement du Trésor. D'une part, ce montant racheté devra être entièrement déduit de la levée nette du Trésor en 2020. D'autre part, ce rachat devrait réduire les tombées du Trésor en 2021 et en 2022. Plus en détails :

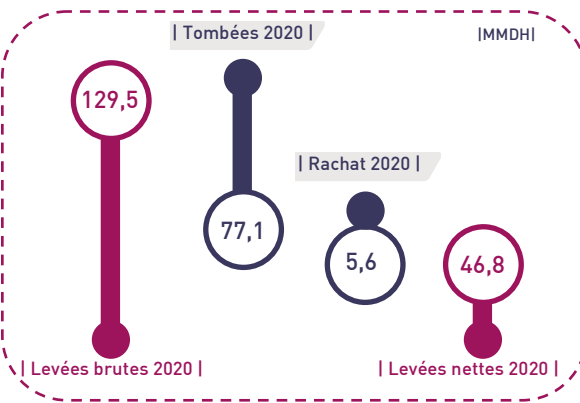
- Les levées brutes globales du Trésor demeurent inchangées à 129,5 MMDH en 2020, satisfaisant ainsi

40% de la demande globale des investisseurs à 330,3 MMDH.

- L'endettement net du Trésor en 2020 sur le marché domestique s'établit à 46,8 MMDH, portant ainsi l'encours de la dette intérieure du Trésor à 633 MMDH à fin 2020, soit une hausse de 8,0% durant la période 2019-2020.
- Le montant racheté impactera principalement les tombées du Trésor en 2021. En effet, plus de 77% du rachat porte sur les remboursements du Trésor en 2021, les 23% restantes concernent l'année 2022.

Au final, la courbe des taux secondaires a connu un glissement général durant cette semaine. A cet effet, les maturités 13 semaines et 52 semaines ont cédé 2,0 PBS chacune, alors que la maturité 5 ans s'est repliée de 17 PBS.

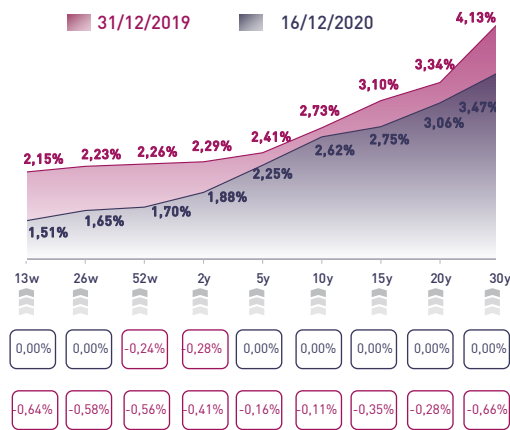
IMPACT DE L'OPÉRATION DE RACHAT DU 22/12/2020 | RÈGLEMENT LE 28/12/2020



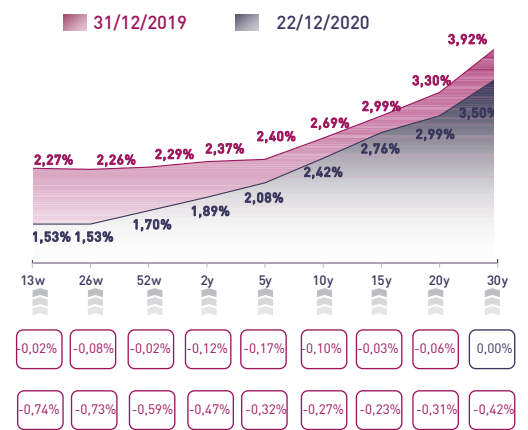
RÉPARTITION DU RACHAT PAR ANNÉE



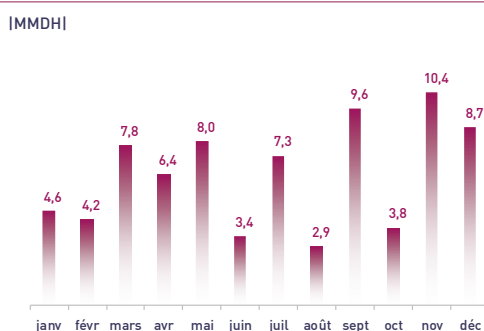
COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE



COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



TOMBÉES DU TRÉSOR EN 2020



ADJUGÉS ET DEMANDÉS DEPUIS DÉBUT 2020

