



WEEKLY HEBDO TAUX

FIXED INCOME

23 SEPTEMBRE
2022

Semaine du 16/09/2022 au 22/09/2022

MARCHÉ MONÉTAIRE : UNE DÉCISION SUR LE TD TRÈS ATTENDUE PAR LES INVESTISSEURS

À quelques jours de sa 3^{ème} réunion de politique monétaire de l'année 2022 prévue mardi prochain, Bank Al-Maghrib continue de réguler le marché monétaire à travers ses injections de liquidité et ce, afin de maintenir les taux interbancaires au niveau du Taux Directeur. Rappelons que cette décision intervient dans un contexte de l'accélération de l'inflation et d'une synchronisation des relèvements de Taux Directeur des grandes banques centrales à l'international. Au Maroc, le Taux Directeur est resté inchangé en 2022 à 1,5%, soit son plus bas historique. A cet effet, nous maintenons

notre scénario central prévoyant au moins une hausse du TD d'ici la fin de l'année 2022. [\(Cf- Taux directeur juin 2022\)](#)

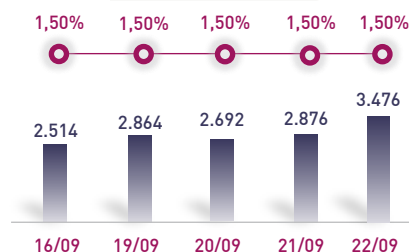
BAM satisfait ainsi la totalité de la Demande bancaire en augmentant de 1,8 MMDH ses interventions à travers ses avances à 7 jours. Celles-ci se sont établies à 39,1 MMDH au terme de cette semaine.

Pour sa part, l'encours moyen des placements à blanc et avec prise en pension de l'excédent de trésorerie de l'argentier de l'Etat passe en une semaine de 7,9 MMDH à 5,8 MMDH.

ÉVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES : INTERBANCAIRES & MONIA

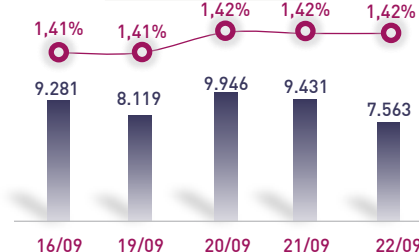
IMDHI

TAUX INTERBANCAIRES



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

TAUX MONIA



Taux moyen S **1,42%**
Taux moyen S-1 **1,41%**

OPÉRATIONS PRINCIPALES D'INTERVENTION DE BAM

IMMDHI

	S	S-1		S	S-1
	AVANCES À 7J		PENSION LIVRÉE	39,8	39,8
SERVIS	39,1	37,3	PRÊTS GARANTIS	24,2	24,6
DEMANDÉS	39,1	37,3	SWAP DE CHANGE	-	-
			Total S	103,1 MMDH	
			Total S-1	101,7 MMDH	

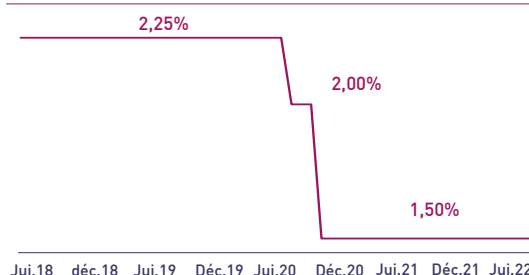
PLACEMENTS DU TRÉSOR*

IMMDHI

	MONTANT	TMP PONDÉRÉ
S		
Prise en pension	5,2	1,32%
À blanc	0,7	1,50%
S-1		
Prise en pension	4,4	1,08%
À blanc	3,5	1,51%
Total placements S	5,8 MMDH	
Total placements S-1	7,9 MMDH	

* Calculés sur la base de l'encours quotidien moyen

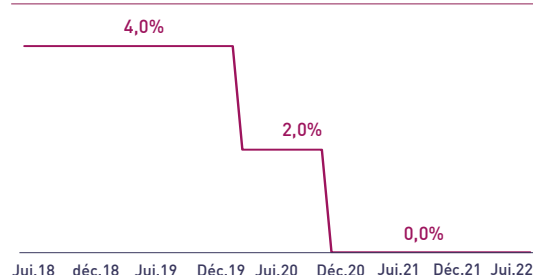
TAUX DIRECTEUR



INDICATEURS MONÉTAIRES

Avoirs Officiels de Réserves	342,8 MMDH
09/09/22 Vs 10/09/21	+9,7%
Circulation fiduciaire	344,4 MMDH
Juil.-22 Vs Juil.-21	+6,8%
Placements liquides	835,1 MMDH
Juil.-22 Vs Juil.-21	-1,2%
Déficit de liquidité	94,2 MMDH
Juil.-22 Vs Juil.-21	+13,2 MMDH

RATIO DE LA RÉSERVE OBLIGATOIRE



Sources : Bank Al-Maghrib, Ministère des Finances, Calculs & Estimations AGR

Attijari Global Research

Meryeme Hadi

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

Lamyae Oudghiri

Manager
+212 529 03 68 18
l.oudghiri@attijari.ma

Salle des Marchés - Trading

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

23 SEPTEMBRE
2022

Semaine du 16/09/2022 au 22/09/2022

MARCHÉ OBLIGATAIRE : LE TRÉSOR DÉPASSE SES BESOINS MENSUELS ANNONCÉS EN SEPTEMBRE

En septembre, les levées du Trésor dépassent ses besoins initialement annoncés, soit un taux mensuel de satisfaction de 111%. Les souscriptions cumulées durant ce mois s'établissent à 8,0 MMDH face à un besoin annoncé de 7,3 MMDH sur la même période.

La dernière séance d'adjudication du mois de septembre 2022 s'est caractérisée par un léger recul des Taux CT de la courbe primaire et une hausse de ceux à MT. À cet effet, le taux de rendement de la maturité 13 semaines s'est replié en une semaine de 1,0 PBS et celui de la maturité 2 ans a avancé de 4 PBS.

Au niveau du marché obligataire, un durcissement monétaire de BAM semble déjà été intégré au niveau des taux de rendements.

Concernant les caractéristiques techniques de la séance, la Demande des investisseurs s'établit à 4,3 MMDH face à des levées du Trésor de 2,1 MMDH, soit un taux de satisfaction de 48%.

Tenant compte de la poursuite du recours exclusif du Trésor au marché intérieur, nous anticipons la poursuite de la tendance haussière des Taux obligataires primaires durant le mois prochain.

RÉSULTATS DE L'ADJUDICATION DU 20/09/2022 | RÈGLEMENT LE 26/09/2022

	13 w	26 w	52 w	2 y	5 y	10 y	15 y	20 y	30 y
26/12/2022									
Coupon			1,90%	1,85%					
Adjugé	475,00		0,00	1575,00					
Demandé	1200,00		1000,00	2050,00					
Taux Min	1,850%		2,299%	2,327%					
Taux Max	2,070%		2,317%	2,449%					
Limite	1,920%		-	2,438%					
TMP	1,860%		-	2,406%					

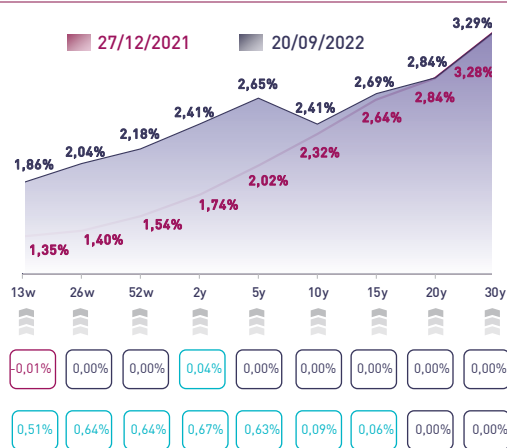
I TAUX DE SATISFACTION DE LA SÉANCE I

48% Adjugé **2.050,0 MDH**
Demandé **4.250,0 MDH**

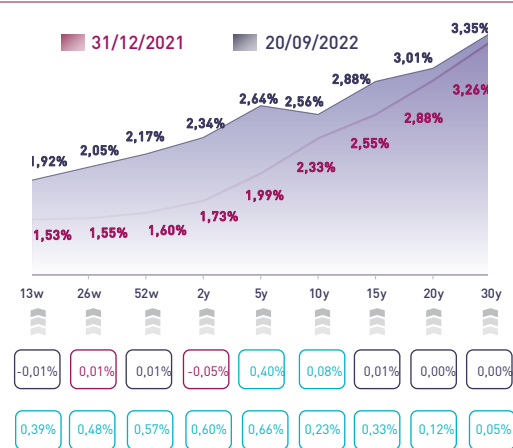
I TAUX DE RÉALISATION DU MOIS I

111% Levée **8.025,0 MDH**
Besoin **7.250,0 MDH**

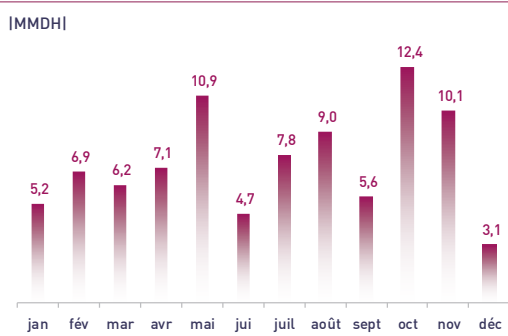
COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE



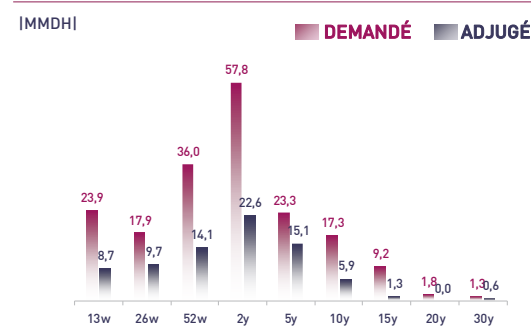
COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



TOMBÉES DU TRÉSOR EN 2022



ADJUGÉS ET DEMANDÉS DEPUIS DÉBUT 2022



Attijari
Global Research