WEEKLY

HEBDO TAUX

FIXED INCOME

03 | FÉVRIER 2023

Semaine du 27/01/2023 au 02/02/2023

MARCHÉ MONÉTAIRE : LA CIRCULATION FIDUCIAIRE À SON PLUS HAUT HISTORIQUE

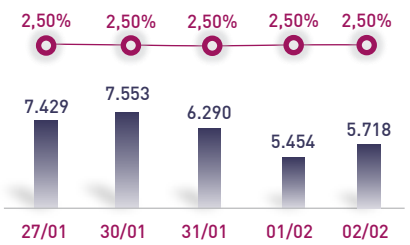
Le marché monétaire évolue toujours en équilibre dans un contexte de creusement de déficit de liquidité bancaire en lien avec l'accélération de la circulation fiduciaire en 2022. Celle-ci s'établit à 354,8 MMDH, soit son plus haut niveau depuis 2001. Dans ce contexte, la Banque Centrale continue à alimenter le marché monétaire en liquidité centrale. En effet, les avances à 7 jours ressortent en baisse cette semaine à 43,2 MMDH contre 45,9 MMDH une semaine auparavant. Rappelons que l'institution a injecté ponctuellement près de 4,0 MMDH via les avances à 24H la semaine dernière pour satisfaire les besoins en cash du système interbancaire.

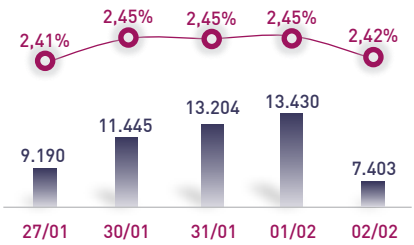
Les taux interbancaires demeurent en ligne avec le Taux Directeur tandis que les taux MONIA avancent de 2,41% à 2,43% en une semaine. L'intervention cumulée de Bank Al -Maghrib à travers ses opérations principales au sein du marché s'établit à 89,9 MMDH dont 46,7 MMDH sous forme de prêts garantis et pensions livrées à plus LT.

Les placements des excédents du Trésor sur le marché monétaire se sont inscrits cette semaine en hausse. Les placements avec prise en pension et à blanc ont ainsi atteint 11,6 MMDH cette semaine, contre 7,3 MMDH fin novembre dernier.

ÉVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES : INTERBANCAIRES & MONIA

|MDH|





Taux moyen S	2,50%	Taux moyen S	2,43%
Taux moyen S-1	2,50%	Taux moyen S-1	2,41%

OPÉRATIONS PRINCIPALES D'INTERVENTION DE BAM

|MMDH|

	S	S-1
AVANCES À 7J		
SERVIS	43,2	45,9
DEMANDÉS	43,2	45,9

	S	S-1
PENSION LIVRÉE	23,5	23,5
PRÊTS GARANTIS	23,2	23,2
SWAP DE CHANGE	0,0	0,0

Total S	89,9 MMDH
Total S-1	96,5 MMDH

PLACEMENTS DU TRÉSOR*

|MMDH|

		MONTANT	TMP PONDÉRÉ
S	Prise en pension	10,6	2,23%
	À blanc	0,9	2,5%
S-1	Prise en pension	6,9	2,30%
	À blanc	0,4	2,50%

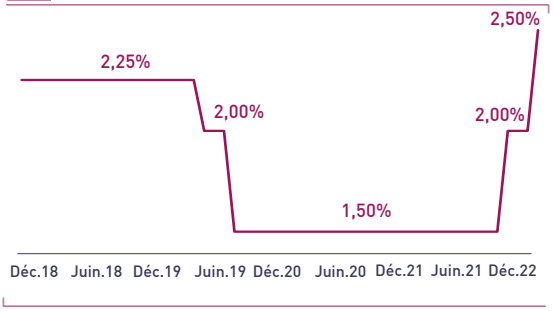
Total placements S	11,6 MMDH
Total placements S-1	7,3 MMDH

* Calculés sur la base de l'encours quotidien moyen

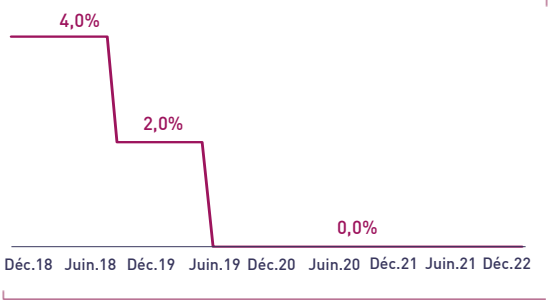
INDICATEURS MONÉTAIRES

| Avoirs Officiels de Réserves | 13/01/23 Vs 14/01/22	329,8 MMDH +0,5%
| Circulation fiduciaire | Déc-22 Vs Déc-21	354,8 MMDH +11,0%
| Placements liquides | Déc-22 Vs Déc-21	771,0 MMDH -12,8%
| Déficit de liquidité | Déc-22 Vs Déc-21	86,5 MMDH +21,7 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
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

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

WEEKLY

HEBDO TAUX

FIXED INCOME

03 | FÉVRIER 2023

Semaine du 27/01/2023 au 02/02/2023

MARCHÉ OBLIGATAIRE : LE TRÉSOR ÉMET DE NOUVELLES LIGNES À TAUX RÉVISABLES

Au cours de cette première séance d'adjudication du mois de février, le montant adjugé par le Trésor s'élève à 10,9 MMDH contre une Demande de 24,0 MMDH, soit un taux de satisfaction de 46%.

Face au besoin important de ce mois, le Trésor poursuit sa stratégie d'émission sur le marché local. Celui-ci a proposé 2 nouvelles lignes à taux révisables (5 et 10 ans adossés au Taux 13 semaines). Néanmoins, la Demande en BDT demeure concentrée sur le segment CT qui s'accapare près de 82% des soumissions totales des investisseurs. À l'origine, les anticipations inflationnistes conjuguées à la poursuite de la normalisation prévue de la politique monétaire de BAM en Mars 2023.

À cet effet, la courbe primaire poursuit une tendance mitigée. Le taux de rendement 26 semaines recul de -20 PBS, tandis que la maturité 2 ans progresse de +14 PBS en une semaine.

Face à un besoin annoncé pour le mois de février 2023 estimé à 22,8 MMDH, le reliquat à financer s'établit à 11,8 MMDH.

Nous maintenons notre scénario haussier des Taux obligataires primaires et secondaires durant le S1-23 en raison des tombées élevés du Trésor sur le marché domestique sur la même période.

RÉSULTATS DE L'ADJUDICATION DU 31/01/2023 | RÈGLEMENT LE 06/02/2023

13 w » 26 w » 52 w » 2 y » 5 y* » 10 y » 15 y » 20 y » 30 y

	07/08/2023	19/05/2025	17/04/2028
Coupon		3,70%	3,23%
Adjugé	7270,00	2255,00	1400,00
Demandé	19650,00	2755,00	1600,00
Taux Min	3,100%	3,774%	-
Taux Max	3,500%	4,036%	-
Limite	3,170%	3,877%	3,230%
TMP	3,150%	3,849%	3,230%

| TAUX DE SATISFACTION DE LA SEMAINE |

46%

Adjugé	10.925,0 MDH
Demandé	24.005,0 MDH

| TAUX DE RÉALISATION DU MOIS |

48%

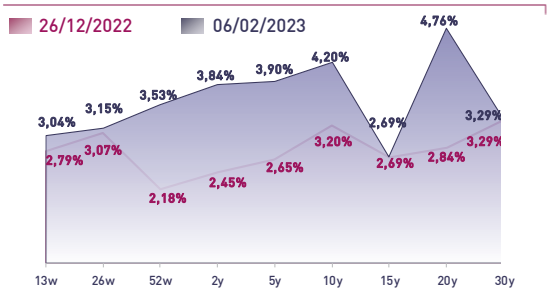
Levée	10.925 MDH
Besoin	22.750,0 MDH

| NOUVELLES LIGNES BDT |

	Taux S	Taux S-1	Var. Hebdo
32 Jours	2,850%	2,850%	0,00%
45 Jours	2,380%	2,380%	0,00%
**5 ans Révisable	3,083%	3,083%	0,00%
*5 ans Révisable	3,230%	-	0,00%

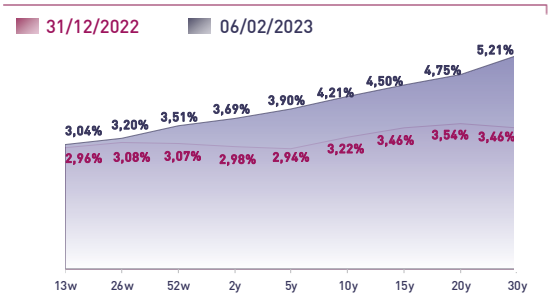
** 5 ans révisable adossé au 52 semaines
* 5 ans révisable adossé au 13 semaines

COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE



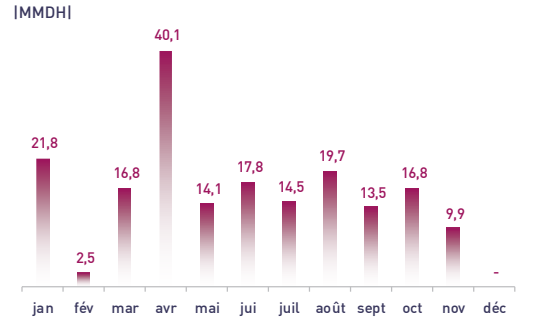
	13w	26w	52w	2y	5y	10y	15y	20y	30y
VAR. HEBDO	0,00%	-0,20%	0,00%	0,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VAR. YTD	0,25%	-0,05%	1,36%	1,40%	1,25%	1,00%	0,00%	1,92%	0,00%

COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE

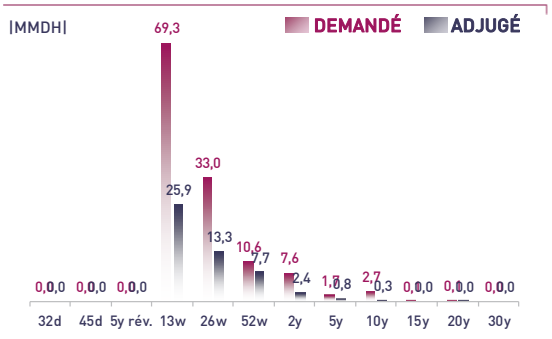


	13w	26w	52w	2y	5y	10y	15y	20y	30y
VAR. HEBDO	-0,12%	-0,09%	-0,02%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VAR. YTD	0,08%	0,12%	0,44%	0,71%	0,96%	0,99%	1,04%	1,21%	1,75%

TOMBÉES DU TRÉSOR EN 2023



ADJUGÉS ET DEMANDÉS DEPUIS DÉBUT 2023



Sources : Ministère des Finances, Salle des Marchés Attijariwafa Bank, Calculs & Estimations AGR

Attijari Global Research