



WEEKLY HEBDO TAUX

FIXED INCOME

24 MARS
2023

Semaine du 17/03/2023 au 23/03/2023

MARCHÉ MONÉTAIRE : BAM POURSUIT SA POLITIQUE RESTRICTIVE INITIÉE DEPUIS SEPTEMBRE 2022

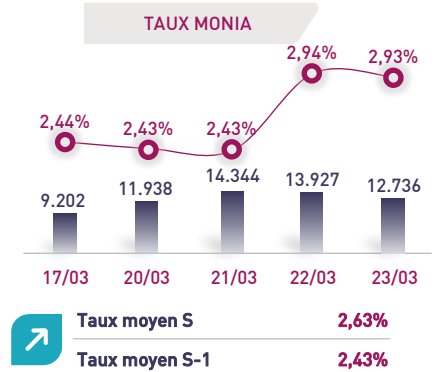
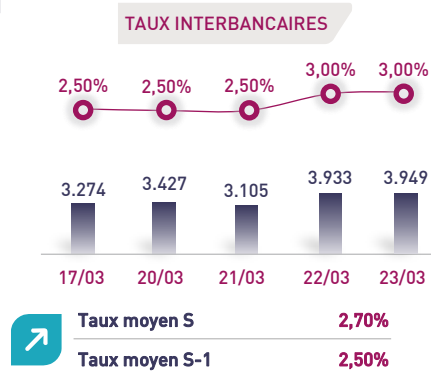
Au terme de sa 1^{ère} réunion de politique monétaire de l'année 2023, Bank Al-Maghrib augmente son Taux Directeur de +50 PBS à 3,0% et revoit ses projections d'inflation pour l'année 2023 à 5,5%, contre 3,9% initialement, soit un niveau record depuis plus de trois décennies. L'inflation sous-jacente se situerait à 6,2%, et ce en raison essentiellement de la flambée des prix de certains produits alimentaires qui y sont inclus. L'institution a également révisé à la baisse ses prévisions de croissance pour l'année 2023 à 2,6% contre 3,0% initialement. [\[Cf. Taux Directeur - Mars 2023\]](#)

La Banque Centrale a augmenté ses avances à 7 jours de 10,7 MMDH à 32,9 MMDH. Concernant ses interventions à LT, elles ont reculé de 10,8 MMDH suite à l'expiration de 3 lignes de prêts garantis de 7,3 MMDH et la création d'une autre ligne de 3,6 MMDH. Les opérations de pension livrée ont également reculé de 7,0 MMDH au cours de cette semaine, ramenant l'intervention LT de BAM à 34,0 MMDH.

Dans ces conditions, les Taux interbancaires demeurent en ligne avec le Taux Directeur et les Taux MONIA augmentent de 2,43% à 2,63% sur la semaine.

ÉVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES : INTERBANCAIRES & MONIA

IMDHI



OPÉRATIONS PRINCIPALES D'INTERVENTION DE BAM

IMMDHI

	S	S-1	S	S-1	
	AVANCES À 7J		PENSION LIVRÉE		
			16,4	23,4	
SERVIS	32,9	22,3	PRÊTS GARANTIS		
			17,6	21,3	
DEMANDÉS	32,9	22,3	SWAP DE CHANGE		
			0,0	0,1	
			Total S	67,0 MMDH	
			Total S-1	67,1 MMDH	

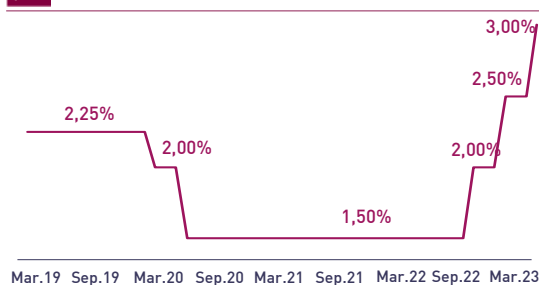
PLACEMENTS DU TRÉSOR*

IMMDHI

	MONTANT	TMP PONDÉRÉ
S	Prise en pension	53,9 2,44%
	À blanc	0,1 3,00%
S-1	Prise en pension	60,3 2,31%
	À blanc	0,5 2,50%
	Total placements S	53,9 MMDH
	Total placements S-1	60,8 MMDH

* Calculés sur la base de l'encours quotidien moyen

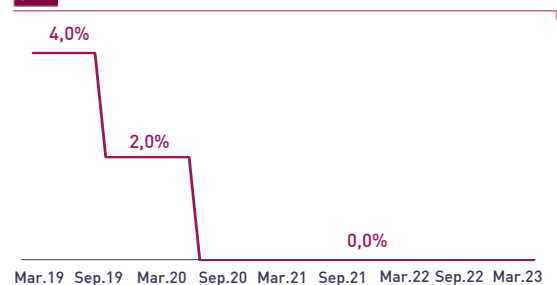
TAUX DIRECTEUR



INDICATEURS MONÉTAIRES

Avoirs Officiels de Réserves I	360,4 MMDH
10/03/23 Vs 11/03/22	+7,3%
Circulation fiduciaire I	356,8 MMDH
Jan-23 Vs Jan-22	+11,2%
Placements liquides I	749,1 MMDH
Jan-23 Vs Jan-22	-14,3%
Déficit de liquidité I	87,3 MMDH
Jan-23 Vs Jan-22	+24,4 MMDH

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

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

24 MARS
2023

Semaine du 17/03/2023 au 23/03/2023

MARCHÉ OBLIGATAIRE : LE MARCHÉ PRIMAIRE SE STABILISE À L'ISSUE DES DÉCISIONS DE BAM

À la clôture des levées du mois de mars, le Trésor ne lève sur le marché des adjudications que 6,9 MMDH, soit le plus bas niveau depuis novembre 2022, et ce en marge de la dernière levée à l'international opérée au début du mois et en perspective du premier acompte de l'IS prévu pour le mois d'Avril.

Dans ce sillage, l'argentier de l'Etat s'absente du marché des adjudications face à une Demande des investisseurs qui s'est établie à 5,4 MMDH. Cette dernière séance d'adjudication du mois de mars 2023 s'est ainsi caractérisée par une stagnation générale des Taux sur le marché primaire. Les Taux sur le marché secondaire ont

connu une appréciation des Taux LT de plus de 20 PBS en moyenne en une semaine.

Nous demeurons confiants quant à la capacité du Trésor à maîtriser la volatilité sur le marché obligataire durant le T2-23. D'une part, le Trésor continue à placer sur le marché monétaire plus de 50 MMDH par mois. [\[Cf. Stratégie de financement du Trésor 2023\]](#), D'autre part, la hausse du TD de +50 PBS semble déjà intégrée dans les niveaux actuels de Taux. Néanmoins, l'accélération inflationniste à plus de +10% en février 2023, pourrait générer un rehaussement des niveaux de rentabilité exigés à CT. [\[Cf. Taux Directeur - Mars 2023\]](#)

RÉSULTATS DE L'ADJUDICATION DU 22/03/2023 | RÈGLEMENT LE 27/03/2023

	13 w	26 w	52 w	2 y	5 y	10 y	15 y	20 y	30 y
	26/06/2023	20/05/2024	14/07/2025						
Coupon		3,50%	3,80%						
Adjugé	0,00	0,00	0,00						
Demandé	5390,00	0,00	50,00						
Taux Min	3,150%	-	4,059%						
Taux Max	3,800%	-	4,059%						
Limite	0,000%	-	-						
TMP	0,000%	-	-						

| TAUX DE SATISFACTION DE LA SEMAINE |

0%	Adjugé	0,0 MDH
	Demandé	5.440,0 MDH

| TAUX DE RÉALISATION DU MOIS |

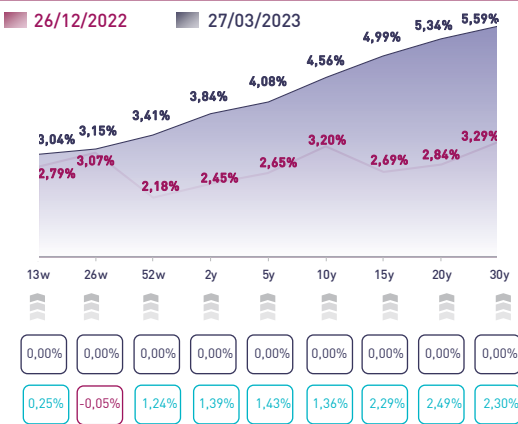
-	Levée	6.896,1 MDH
	Besoin	N.C.

| NOUVELLES LIGNES BDT |

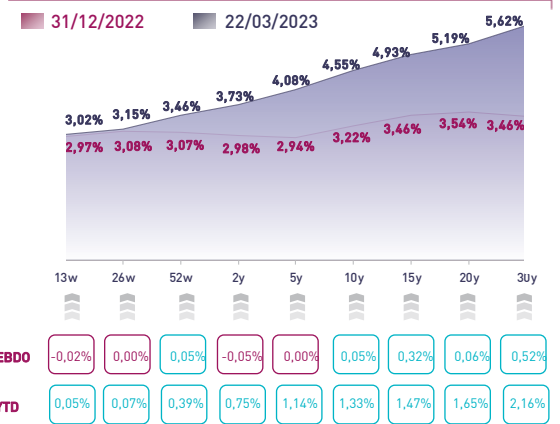
	Taux S	Taux S-1	Var. Hebdo
(1) 2 ans Révisable	3,370%	3,370%	0,00%
(2) 5 ans Révisable	3,230%	3,230%	0,00%

(1) 2 ans révisable adossé au 13 semaines
(2) 5 ans révisable adossé au 13 semaines

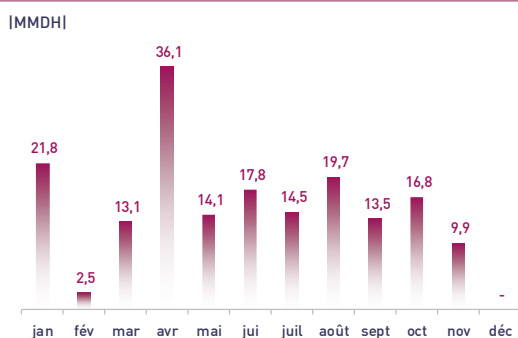
COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE



COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



TOMBÉES DU TRÉSOR EN 2023



ADJUGÉS ET DEMANDÉS DEPUIS DÉBUT 2023

