



WEEKLY HEBDO TAUX

FIXED INCOME

25 AOÛT
2023

Semaine du 18/08/2023 au 24/08/2023

MARCHÉ MONÉTAIRE : L'INFLATION FRANCHIT À LA BAISSSE LE SEUIL DES 5% À FIN JUILLET 2023

Le marché monétaire demeure équilibré cette semaine dans un contexte de ralentissement de l'inflation au Maroc. En effet, l'inflation a reculé à 4,9% à fin juillet 2023, soit son plus bas depuis février 2022. Dans ces conditions, les Taux interbancaires demeurent en ligne avec le Taux Directeur et l'indice MONIA se stabilise à 2,92% durant la semaine écoulée.

En tant que régulateur du marché, BAM a augmenté ses avances à 7 jours de 2,3 MMDH à 38,6 MMDH. Celles-ci demeurent modérées en dépit de l'augmentation de la circulation fiduciaire observée généralement à la fin du

mois d'août (paie des fonctionnaires et rentrée scolaire). Par ailleurs, les interventions à LT sous forme de prêts garantis ont avancé de 1,9 MMDH en lien avec la création d'une ligne de 2,2 MMDH et l'expiration d'une autre ligne de 238 MDH. La pension livrée a reculé de 2,0 MMDH au cours de la même période. L'intervention totale de BAM sur le marché monétaire s'élève ainsi à 104,4 MMDH

Pour sa part, le Trésor réduit les placements moyens de ses excédents de trésorerie à blanc et avec prise en pension sur le marché monétaire de 6,3 MMDH en une semaine, passant de 26,7 MMDH à 20,4 MMDH.

ÉVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES : INTERBANCAIRES & MONIA

IMDHI

TAUX INTERBANCAIRES

3,00% 3,00% 3,00% 3,00%

1,566 2,098 2,211 1,880

18/08 22/07 23/08 24/08

↔ Taux moyen S **3,00%**
↔ Taux moyen S-1 **3,00%**

TAUX MONIA

2,92% 2,93% 2,91% 2,91%

10.180 9.059 12.694 9.417

18/08 22/08 23/08 24/08

↔ Taux moyen S **2,92%**
↔ Taux moyen S-1 **2,92%**

OPÉRATIONS PRINCIPALES D'INTERVENTION DE BAM

IMMDHI

S S-1

AVANCES À 7J

PENSION LIVRÉE

S S-1

41,3 43,2

SERVIS

38,6 36,3

PRÊTS GARANTIS

24,5 22,6

DEMANDÉS

38,6 36,3

SWAP DE CHANGE

0,0 0,0

↗ Total S **104,4 MMDH**
↗ Total S-1 **102,2 MMDH**

PLACEMENTS DU TRÉSOR*

IMMDHI

MONTANT TMP PONDÉRÉ

S Prise en pension 20,3 3,01%

À blanc 0,1 3,00%

MONTANT TMP PONDÉRÉ

S-1 Prise en pension 26,2 3,04%

À blanc 0,4 3,01%

↘ Total placements S **20,4 MMDH**

↘ Total placements S-1 **26,7 MMDH**

* Calculés sur la base de l'encours quotidien moyen

TAUX DIRECTEUR



Juin.19 Déc.19 Juin.20 Déc.20 Juin.21 Déc.21 Juin.22 Déc.22 Juin.23

INDICATEURS MONÉTAIRES

Avoirs Officiels de Réserves I **350,6 MMDH**

↗ 11/08/23 Vs 12/08/22 **+4,1%**

Circulation fiduciaire I **387,4 MMDH**

↗ Juin.-23 Vs Juin.-22 **+16,3%**

Placements liquides I **777,2 MMDH**

↘ Juin.-23 Vs Juin.-22 **-8,3%**

Déficit de liquidité I **88,3 MMDH**

↘ Juil.-23 Vs Juil.-22 **-5,9 MMDH**

RATIO DE LA RÉSERVE OBLIGATOIRE



Juin.19 Déc.19 Juin.20 Déc.20 Juin.21 Déc.21 Juin.22 Déc.22 Juin.23

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
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

25 AOÛT
2023

Semaine du 18/08/2023 au 24/08/2023

MARCHÉ OBLIGATAIRE : LE TRÉSOR SATISFAIT 66% DE SON BESOIN ANNONCÉ DU MOIS D'AOÛT

Au cours de cette dernière séance d'adjudication du mois d'août, le Trésor lève 710 MDH, soit 24% de la soumission totale de 3,0 MMDH. Ainsi, l'argentier de l'État satisfait 66% de son besoin annoncé au début du mois. Celui-ci s'établit à 10,3 MMDH en août face à une levée cumulée de 6,7 MMDH sur le même mois.

Le taux de satisfaction durant le mois d'août ressort ainsi à 40,3%, contre une moyenne autour des 38% au S1-23. Les Taux de rendement de la courbe primaire se sont stabilisés au même niveau que la semaine dernière. De leur côté, les Taux de rendement de la courbe secondaire

ont affiché une évolution mitigée avec des variations allant de -3 PBS à +2 PBS.

Nous maintenons notre scénario de la poursuite du retournement baissier des Taux sur le marché obligataire, initié à compter de Juin 2023, et ce jusqu'à fin 2023. Au-delà de la décision de BAM de marquer une pause de son resserrement monétaire, la détente des pressions inflationnistes ainsi que la maîtrise des indicateurs budgétaires favorisent le repli des exigences de rentabilité des investisseurs *[Cf. Budget Focus - Juillet 2023]*.

RÉSULTATS DE L'ADJUDICATION DU 22/08/2023 | RÈGLEMENT LE 28/08/2023

	13 w	26 w	52 w	2 y	5 y	10 y	15 y	20 y	30 y
	21/11/2023	19/11/2024	16/02/2026						
Coupon		3,30%	3,45%						
Adjugé	0,00	710,00	0,00						
Demandé	1000,00	910,00	1050,00						
Taux Min	2,940%	3,382%	3,540%						
Taux Max	3,050%	3,433%	3,587%						
Limite	-	3,382%	-						
TMP	-	3,382%	-						

| TAUX DE SATISFACTION DE LA SEMAINE |

24% Adjugé **710,0 MDH**
Demandé **2.960,0 MDH**

| TAUX DE RÉALISATION DU MOIS |

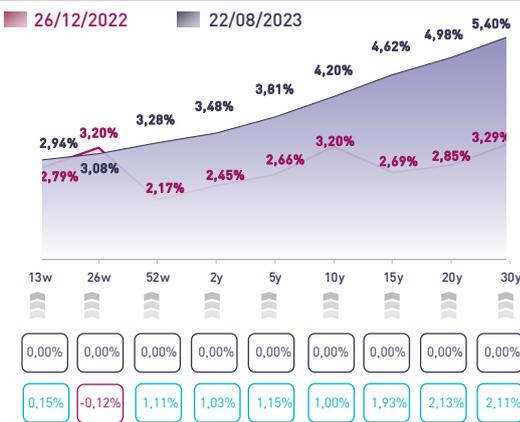
66% Levée **6.732,6 MDH**
Besoin **10.250,0 MDH**

| NOUVELLES LIGNES BDT |

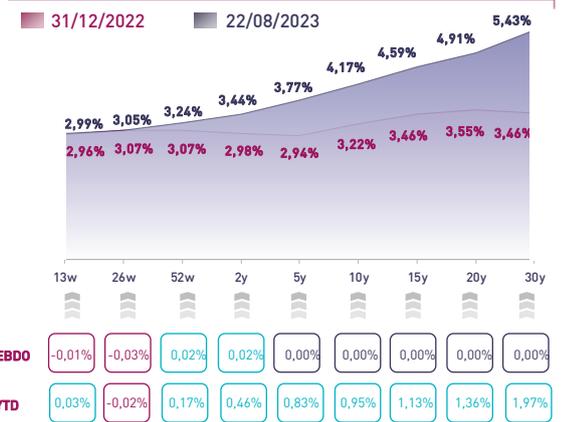
	Taux S	Taux S-1	Var. Hebdo
(1) 2 ans Révisable	3,370%	3,370%	0,00%
(2) 5 ans Révisable	3,230%	3,230%	0,00%

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

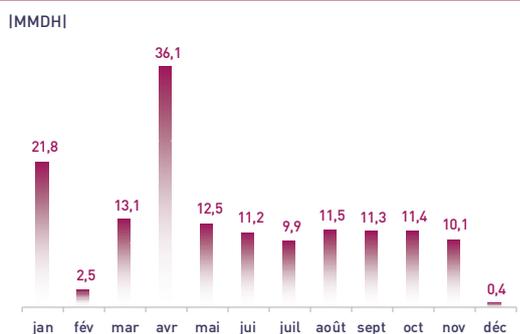
COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE



COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



TOMBÉES DU TRÉSOR EN 2023



ADJUGÉS ET DEMANDÉS DEPUIS DÉBUT 2023

