



WEEKLY HEBDO TAUX

FIXED INCOME

22 SEPTEMBRE
2023

Semaine du 15/09/2023 au 21/09/2023

MARCHÉ MONÉTAIRE : UN CONSENSUS DU MARCHÉ EN FAVEUR D'UNE STABILITÉ DU TD

À quelques jours de sa 3^{ème} réunion de politique monétaire de l'année 2023 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.

Cette décision interviendrait dans un contexte marqué par la décélération de l'inflation à 5,0% à fin août 2023 après un pic de 10,1% en février 2023 et l'annonce d'un plan d'urgence national de réhabilitation des régions sinistrées par le tremblement de terre d'un montant de 120 MMDH.

Selon notre dernier sondage, le consensus des investisseurs financiers au Maroc est quasi-unanime quant à une stabilité du TD lors de la prochaine réunion de BAM [Cf. *Sondage Taux directeur - Septembre 2023*].

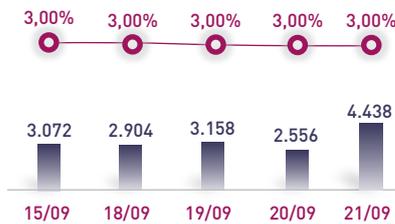
L'institution réduit son intervention sur le marché monétaire de 6,2 MMDH à travers ses avances à 7 jours. Celles-ci se sont établies à 31,9 MMDH cette semaine.

Pour sa part, l'encours moyen des placements de l'excédent de trésorerie du Trésor passe en une semaine de 20,8 MMDH à 18,2 MMDH.

ÉVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES : INTERBANCAIRES & MONIA

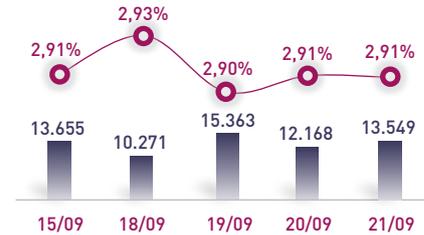
IMDHI

TAUX INTERBANCAIRES



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

TAUX MONIA



↘ Taux moyen S **2,91%**
Taux moyen S-1 **2,92%**

OPÉRATIONS PRINCIPALES D'INTERVENTION DE BAM

IMMDHI

	S		S-1			S		S-1	
	AVANCES À 7J	PENSION LIVRÉE	PRÊTS GARANTIS	SWAP DE CHANGE		Total S	Total S-1		
SERVIS	31,9	38,1	24,5	24,5	↘	97,7 MMDH	103,9 MMDH		
DEMANDÉS	31,9	38,1	0,0	0,0					

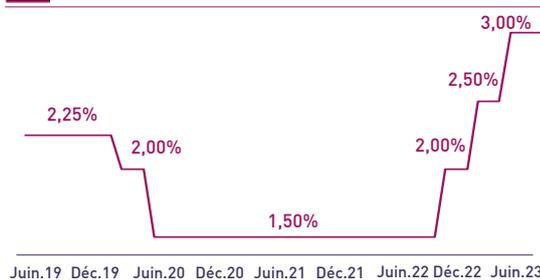
PLACEMENTS DU TRÉSOR*

IMMDHI

S	MONTANT		TMP PONDÉRÉ	
	Prise en pension	À blanc		
	18,2	0,1	2,98%	3,03%
S-1	MONTANT		TMP PONDÉRÉ	
	Prise en pension	À blanc		
	20,5	0,3	3,00%	3,02%
↘	Total placements S		18,2 MMDH	
	Total placements S-1		20,8 MMDH	

* Calculés sur la base de l'encours quotidien moyen

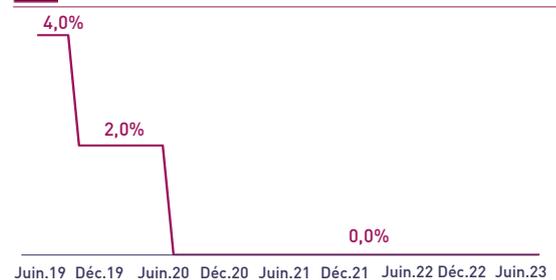
TAUX DIRECTEUR



INDICATEURS MONÉTAIRES

↑ Avoirs Officiels de Réserves	355,3 MMDH
↗ 08/09/23 Vs 09/09/22	+3,6%
↑ Circulation fiduciaire	383,2 MMDH
↗ Juil.-23 Vs Juil.-22	+11,2%
↓ Placements liquides	806,9 MMDH
↘ Juil.-23 Vs Juil.-22	-2,4%
↓ Déficit de liquidité	88,3 MMDH
↘ Juil.-23 Vs Juil.-22	-5,9 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

22 SEPTEMBRE
2023

Semaine du 15/09/2023 au 21/09/2023

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

En septembre, les levées du Trésor s'alignent avec ses besoins initialement annoncés, soit un taux mensuel de satisfaction de 102%. Les souscriptions cumulées durant ce mois s'établissent à 12,5 MMDH face à un besoin annoncé de 12,3 MMDH sur la même période.

La dernière séance d'adjudication du mois de septembre 2023 s'est caractérisée par une quasi-stabilité des Taux de rendement primaires. Seul le Taux de rendement de la maturité 13 semaines s'est replié de 1 PB.

Concernant les caractéristiques techniques de la séance, la Demande des investisseurs s'établit à 6,6 MMDH face à

des levées du Trésor de 5,1 MMDH, soit un taux de satisfaction de 77%, soit le plus haut depuis le début de l'année 2023.

Tenant compte de l'impact du séisme sur l'activité économique et sur les finances publiques de l'État, nous demeurons attentifs aux besoins du Trésor à CT. Le Maroc a déjà conclu un accord avec le FMI sur l'octroi d'un prêt de 1,3 MM\$. Pour rappel, notre scénario central AGR prévoit un statu quo du TD de BAM lors de sa prochaine réunion de politique monétaire, prévue le 26 septembre prochain. [\[Cf. Budget Focus - Août 2023\]](#)

RÉSULTATS DE L'ADJUDICATION DU 19/09/2023 | RÈGLEMENT LE 25/09/2023

	13 w	26 w	52 w	2 y	5 y	10 y	15 y	20 y	30 y
	25/12/2023	19/11/2024	16/02/2026						
Coupon		3,30%	3,45%						
Adjugé	0,00	4000,00	1050,00						
Demandé	100,00	5060,00	1400,00						
Taux Min	3,050%	3,348%	3,506%						
Taux Max	3,050%	3,384%	3,589%						
Limite	0,000%	3,357%	3,536%						
TMP	0,000%	3,348%	3,523%						

| TAUX DE SATISFACTION DE LA SEMAINE |

77% Adjugé **5.050,0 MDH**
Demandé **6.560,0 MDH**

| TAUX DE RÉALISATION DU MOIS |

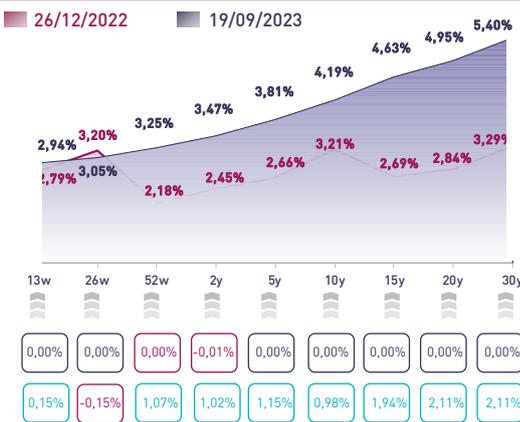
102% Levée **12.483,1 MDH**
Besoin **12.250,0 MDH**

| NOUVELLES LIGNES BDT |

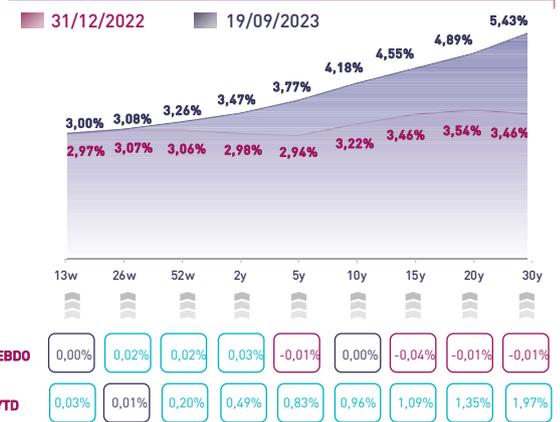
	Taux S	Taux S-1	Var. Hebdo
(1) 2 ans Révisable	3,370%	3,370%	0,00%
(2) 5 ans Révisable	3,230%	3,230%	0,00%

(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

