



WEEKLY HEBDO TAUX

FIXED INCOME

22 DÉCEMBRE
2023

Semaine du 15/12/2023 au 21/12/2023

MARCHÉ MONÉTAIRE : BAM MAINTIEN STABLE SON TD POUR LA 3^{ÈME} FOIS CONSÉCUTIVE

Au terme de sa dernière réunion de politique monétaire de l'année 2023, BAM maintient stable son TD à 3,00% en ligne avec le consensus marché [Cf. [Sondage Taux Directeur Déc-23](#)]. L'institution a revu à la baisse ses prévisions de croissance et légèrement à la hausse ses prévisions d'inflation pour l'année 2023 à 2,7% et à 6,1% respectivement [Cf. [Taux Directeur - Décembre 2023](#)]. Selon nous, une nouvelle phase d'assouplissement monétaire devrait débuter en 2024, en se focalisant sur les nouveaux défis économiques du Royaume, dans un contexte de reflux des tensions inflationnistes. En effet,

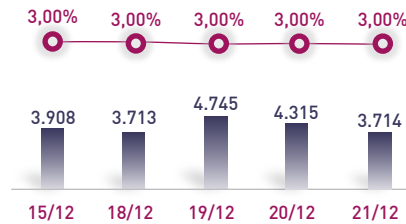
l'IPC marocain a reculé à 3,6% à fin novembre 2023.

Au cours de cette semaine, BAM augmente ses interventions à travers ses opérations principales de 5,9 MMDH en une semaine à 122,2 MMDH. En effet, les avances à 7J sont passées de 46,7 MMDH à 52,7 MMDH en une semaine. De leur côté, les prêts garantis ont reculé de 628 MDH à 27,4 MMDH, et le même montant a été investi sous forme de pension livrée. Dans ces conditions, les Taux interbancaires se maintiennent en alignement avec le TD et les Taux MONIA reculent de 3 PBS à 2,93% en une semaine.

ÉVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES : INTERBANCAIRES & MONIA

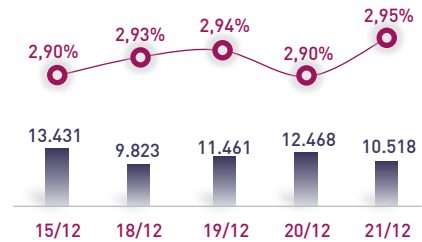
IMDHI

TAUX INTERBANCAIRES



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

TAUX MONIA



↘ Taux moyen S **2,93%**
Taux moyen S-1 **2,96%**

OPÉRATIONS PRINCIPALES D'INTERVENTION DE BAM

IMMDHI

	S		S-1			S		S-1	
	AVANCES À 7J	PENSION LIVRÉE	PRÊTS GARANTIS	SWAP DE CHANGE					
SERVIS	52,7	46,7	27,4	28,0	Total S 122,2 MMDH Total S-1 116,3 MMDH	42,2	41,6		
DEMANDÉS	52,7	46,7	0,0	0,0					

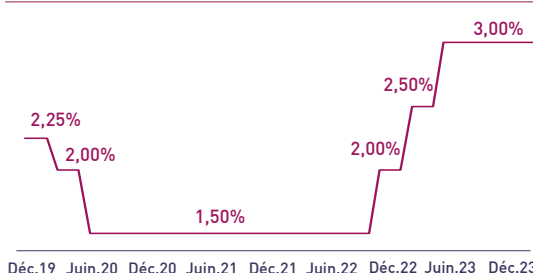
PLACEMENTS DU TRÉSOR*

IMMDHI

S		MONTANT		TMP PONDÉRÉ	
S	Prise en pension	19,8	2,93%		
	À blanc	0,8	3,00%		
S-1	Prise en pension	16,7	2,94%		
	À blanc	1,2	3,00%		
Total placements S		20,6 MMDH			
Total placements S-1		17,9 MMDH			

* Calculés sur la base de l'encours quotidien moyen

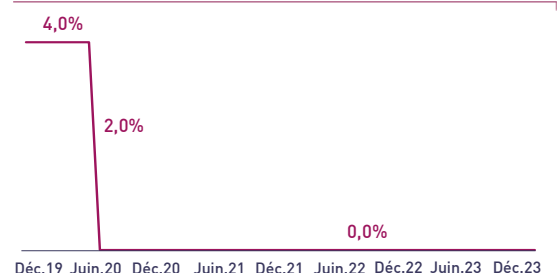
TAUX DIRECTEUR



INDICATEURS MONÉTAIRES

Avoirs Officiels de Réserves	357,6 MMDH
↗ 08/12/23 Vs 09/12/22	+8,2%
Circulation fiduciaire	384,9 MMDH
↗ Oct.-23 Vs Oct.-22	+11,7%
Placements liquides	854,0 MMDH
↗ Oct.-23 Vs Oct.-22	+6,4%
Déficit de liquidité	99,8 MMDH
↗ Nov.-23 Vs Nov.-22	+13,7 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



MARCHÉ OBLIGATAIRE : UNE ACCALMIE SUR LE MARCHÉ DES ADJUDICATIONS EN FIN D'ANNÉE

Au cours de la dernière séance d'adjudication de l'année 2023, le Trésor n'a effectué aucune souscription face à une Demande des investisseurs de 3,8 MMDH. Le Trésor a également organisé en fin de semaine une séance de rachat de titres sur plusieurs maturités. La levée cumulée pour décembre 2023 a atteint 7,1 MMDH, en ligne avec le besoin de financement annoncé de 7,3 MMDH pour la même période.

Face à cette accalmie sur le marché des adjudications, les Taux primaires sont restés stables par rapport à la séance dernière. L'évolution des Taux obligataires au T4-2023 est

ainsi ressortie en ligne avec notre projection centrale de baisse des Taux primaires [Cf. [AGR Marché des Taux T3-23](#)]. Ces derniers ont enregistré des baisses variant entre 6 PBS et 27 PBS par rapport au T3-2023. Les variations les plus importantes ont concerné le compartiment MLT. La même tendance a été observée sur le marché secondaire avec un recul moyen de 19 PBS sur la même période.

Une situation qui s'explique par une trésorerie confortable du Trésor se reflétant sur ses placements sur le marché monétaire dépassant les 20 MMDH en moyenne hebdomadaire.

RÉSULTATS DE L'ADJUDICATION DU 19/12/2023 | RÈGLEMENT LE 25/12/2023

	17/06/2024	20/01/2025	17/04/2028	14/03/2039
Coupon		3,25%	3,90%	4,75%
Adjudgé	0,00	0,00	100,00	100,00
Demandé	850,00	100,00	1655,00	4573,00
Taux Min	2,900%	3,187%	3,522%	4,382%
Taux Max	3,050%	3,187%	3,584%	4,520%
Limite	-	-	3,522%	4,382%
TMP	-	-	3,522%	4,382%

TAUX DE SATISFACTION DE LA SEMAINE |

0%

Adjugé	0,0 MDH
Demandé	3.750,0 MDH

TAUX DE RÉALISATION DU MOIS |

98%

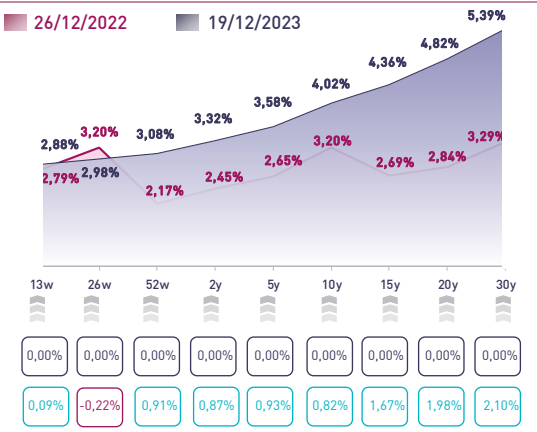
Levée	7.130,4 MDH
Besoin	7.250,0 MDH

NOUVELLES LIGNES BDT |

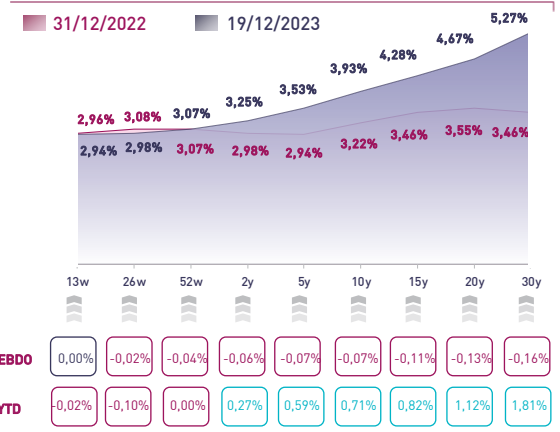
	Taux 5	Taux S-1	Var. Hebdo
(1) 2 ans Révisable	3,370%	3,370%	0,00%
(2) 5 ans Révisable	3,230%	3,230%	0,00%

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

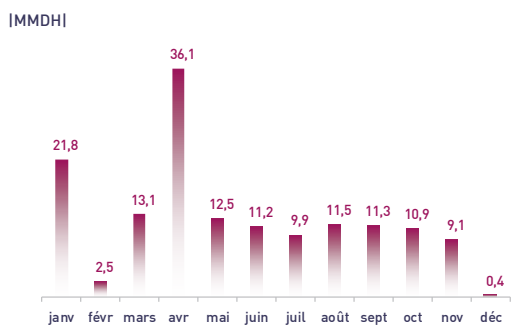
COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE



COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



TOMBÉES DU TRÉSOR EN 2023



ADJUGÉS ET DEMANDÉS DEPUIS DÉBUT 2023

