



WEEKLY HEBDO TAUX

FIXED INCOME

21 MARS
2025

Semaine du 14/03/2025 au 20/03/2025

MARCHÉ MONÉTAIRE : BAM RÉDUIT SON TD DE 25 PBS À 2,25% LORS DE SON 1^{ER} COMITÉ DE 2025

Au terme de sa 1^{ère} réunion de politique monétaire de l'année 2025, Bank Al-Maghrif réduit son Taux Directeur de -25 PBS à 2,25% et revoit ses projections d'inflation pour l'année 2025 à 2,0%, contre 2,4% initialement, soit un niveau en ligne avec sa cible. L'institution a gardé stable sa prévision de croissance pour l'année 2025 à 3,9%, en lien avec une faible campagne agricole estimée à 35 MQx, quasiment au même niveau qu'une année auparavant. [\[Cf. Taux Directeur - Mars 2025\]](#)

La Banque Centrale a réduit ses avances à 7 jours de 4,3 MMDH à 61,7 MMDH. Concernant ses interventions à

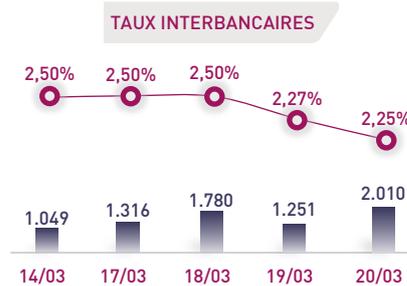
LT, les prêts garantis ont reculé 2,8 MMDH au profit de la pension livrée qui a augmenté du même montant. À cet effet, l'intervention LT totale de BAM se stabilise à 81,7 MMDH pour plus de 2 mois.

Par ailleurs, le déficit de liquidité du système bancaire a dépassé à fin février 2025 les 130 MMDH, en creusement de 21 MMDH en une année.

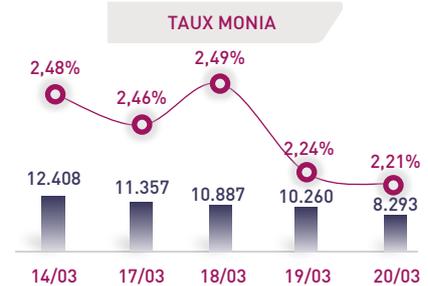
Dans ces conditions, les Taux interbancaires s'alignent avec le Taux Directeur et les Taux MONIA reculent de 10 PBS à 2,38% sur la semaine.

ÉVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES : INTERBANCAIRES & MONIA

IMDHI



Taux moyen S 2,40%
Taux moyen S-1 2,50%



Taux moyen S 2,38%
Taux moyen S-1 2,48%

OPÉRATIONS PRINCIPALES D'INTERVENTION DE BAM

IMMDHI

	S	S-1		S	S-1
	AVANCES À 7J		PENSION LIVRÉE	49,8	47,0
SERVIS	61,7	66,0	PRÊTS GARANTIS	32,0	34,7
DEMANDÉS	61,7	66,0	SWAP DE CHANGE	0,0	0,0
			Total S	143,5 MMDH	
			Total S-1	147,8 MMDH	

PLACEMENTS DU TRÉSOR

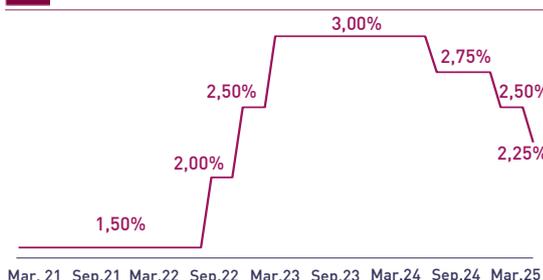
IMMDHI

	MONTANT	TMP PONDÉRÉ
S		
Prise en pension	6,2	2,42%
À blanc	0,0	-
S-1		
Prise en pension	6,1	2,46%
À blanc	0,1	2,50%
Total placements S	6,2 MMDH	
Total placements S-1	6,2 MMDH	

INDICATEURS MONÉTAIRES

Avoirs Officiels de Réserves	366,6 MMDH
07/03/25 Vs 08/03/24	+1,0%
Circulation fiduciaire	421,5 MMDH
Jan-25 Vs Jan-24	+7,2%
Placements liquides	999,8 MMDH
Jan-25 Vs Jan-24	+11,5%
Déficit de liquidité	131,9 MMDH
Fév-25 Vs Fév-24	+20,8 MMDH

TAUX DIRECTEUR



INFLATION (GLISSEMENT ANNUEL)



Attijari Global Research

Meryeme Hadi

Senior Associate
+212 529 03 68 19
m.hadi@attijari.ma

Lamyae Oudghiri

Directeur Activités de Marché
+212 529 03 68 18

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

21 MARS
2025

Semaine du 14/03/2025 au 20/03/2025

MARCHÉ OBLIGATAIRE : UNE NETTE DÉTENTE DES TAUX OBLIGATAIRES SUITE À LA BAISSSE DU TD

À une semaine de la clôture des levées du mois de mars, le Trésor lève sur le marché des adjudications 11,0 MMDH, face à un besoin estimé à 10,3 MMDH, soit un taux de réalisation de 107%.

En perspective du premier acompte de l'IS prévu pour le mois d'Avril, l'argentier de l'État lève cette semaine sur le marché des adjudications 1,0 MMDH face à une Demande des investisseurs qui s'est établie à 4,1 MMDH, soit un taux de satisfaction de 25%. Cette avant-dernière séance d'adjudication du mois de mars 2025 s'est caractérisée par une nette baisse des Taux primaires, en lien avec la

dernière décision de baisse du TD. À cet effet, les maturités 13 semaines, 26 semaines et 2 ans ont reculé de 12, 26 et 26 PBS respectivement. Une évolution également baissière a été observée sur le marché secondaire avec des variations allant de -6 à -26 PB en une semaine.

Nous demeurons confiants quant à la capacité du Trésor à maîtriser la volatilité sur le marché obligataire durant le T2-25. En effet, le scénario AGR prévoit une poursuite de la baisse du TD en 2025 vers un taux d'équilibre de 2%, ce qui pourrait générer un recul des niveaux de rentabilité exigés par les investisseurs à CT. [\[Cf. Taux Directeur - Mars 2025\]](#)

RÉSULTATS DE L'ADJUDICATION DU 18/03/2025 | RÈGLEMENT LE 24/03/2025

	13 w	26 w	52 w	2 y	5 y	10 y	15 y	20 y	30 y
	23/06/2025	16/03/2026	19/07/2027						
Coupon		2,60%	2,65%						
Adjugé	100,00	250,00	700,00						
Demandé	950,00	1150,00	2040,00						
Taux Min	2,200%	2,302%	2,399%						
Taux Max	2,300%	2,436%	2,524%						
Limite	2,200%	2,322%	2,431%						
TMP	2,200%	2,312%	2,426%						

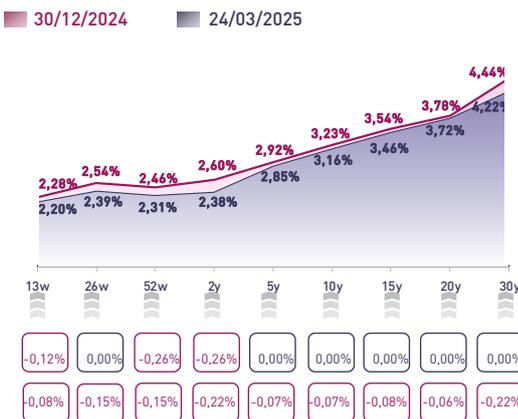
TAUX DE SATISFACTION DE LA SÉANCE |

25% Adjugé **1.050,0 MDH**
Demandé **4.140,0 MDH**

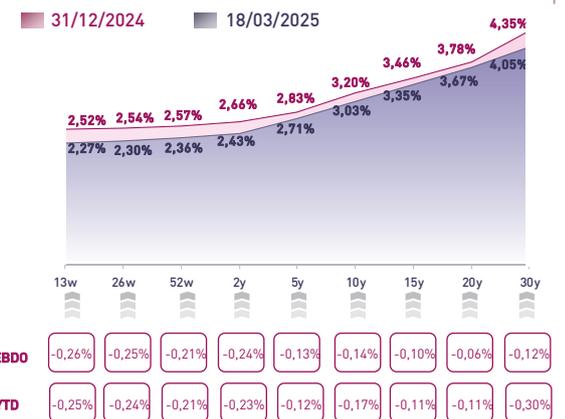
TAUX DE RÉALISATION DU MOIS |

107% Levée **11.000,5 MDH**
Besoin **10.250,0 MDH**

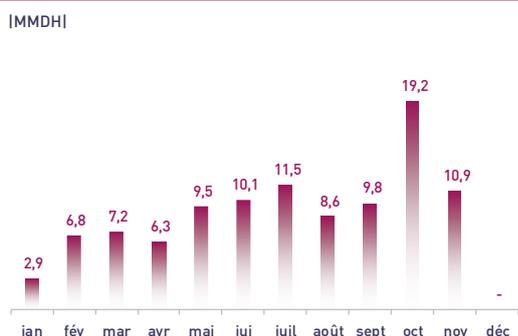
COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE



COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



TOMBÉES DU TRÉSOR EN 2025



ADJUGÉS ET DEMANDÉS DEPUIS DÉBUT 2025

