



WEEKLY HEBDO TAUX

FIXED INCOME

19 SEPTEMBRE
2025

Semaine du 12/09/2025 au 18/09/2025

MARCHÉ MONÉTAIRE : ÉQUILIBRE APPARENT AVANT LA DÉCISION DE BAM LA SEMAINE PROCHAINE

Les interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché monétaire pour réguler la liquidité ont été légèrement relevées à l'approche de sa réunion très attendue de politique monétaire pour le mois de septembre 2025.

Tandis que la BCE a maintenu stable son principal TD à 2% depuis juin 2025 lors de la dernière décision de politique monétaire, la FED a décidé d'abaisser son TD de -25 PBS comme anticipé par le consensus du marché et ce, pour la 1^{ère} fois en 2025.

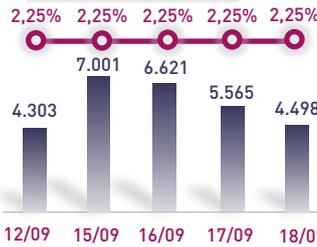
Parallèlement, le compartiment interbancaire demeure stable avec des taux en ligne avec le Taux Directeur à 2,25%. De plus, les taux MONIA enregistrent une petite baisse de -2 PBS à 2,20% contre 2,22% auparavant.

En parallèle, Bank Al-Maghrib continue de satisfaire toute la Demande du secteur bancaire. À cet effet, les avances à 7 jours, principal instrument de politique monétaire de BAM, ont été abaissées à 58,3 MMDH contre 59,9 MMDH la semaine précédente. Les interventions à long terme sont restées stables d'une semaine à l'autre à 77,0 MMDH.

ÉVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES : INTERBANCAIRES & MONIA

IMDHI

TAUX INTERBANCAIRES



Taux moyen S **2,25%**
Taux moyen S-1 **2,25%**

TAUX MONIA



Taux moyen S **2,20%**
Taux moyen S-1 **2,22%**

OPÉRATIONS PRINCIPALES D'INTERVENTION DE BAM

IMMDHI

	S	S-1		S	S-1
	AVANCES À 7J		PENSION LIVRÉE	40,9	40,9
SERVIS	58,3	59,9	PRÊTS GARANTIS	36,1	36,1
DEMANDÉS	58,3	59,9	SWAP DE CHANGE	0,0	0,0
			Total S	135,2 MMDH	
			Total S-1	136,8 MMDH	

PLACEMENTS DU TRÉSOR

IMMDHI

	MONTANT	TMP PONDÉRÉ
S	Prise en pension	13,4 2,12%
	À blanc	0,2 2,27%
S-1	Prise en pension	14,8 2,21%
	À blanc	0,1 2,30%
	Total placements S	13,6 MMDH
	Total placements S-1	14,8 MMDH

INDICATEURS MONÉTAIRES

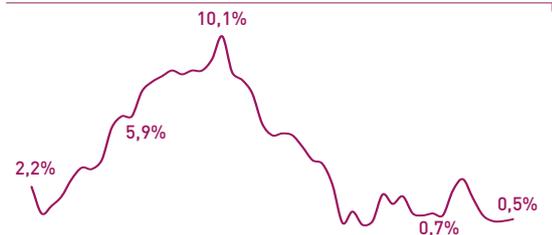
Avoirs Officiels de Réserves	414,8 MMDH
04/09/25 Vs 06/09/24	+14,0%
Circulation fiduciaire	458,1 MMDH
Juil-25 Vs Juil-24	+8,7%
Placements liquides	1.076,3 MMDH
Juil-25 Vs Juil-24	+16,2%
Déficit de liquidité	113,0 MMDH
Juil-25 Vs Juin-24	-12,3 MMDH

TAUX DIRECTEUR



Juin. 21 Déc. 21 Juin. 22 Déc. 22 Juin. 23 Déc. 23 Juin. 24 Déc. 24 Juin. 25

INFLATION (GLISSEMENT ANNUEL)



Juil. 21 Jan. 21 Juil. 22 Jan. 22 Juil. 23 Jan. 23 Juil. 24 Jan. 24 Juil. 25

Sources : Bank Al-Maghrib, Ministère des Finances, Calculs & Estimations AGR

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
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

19 SEPTEMBRE
2025

Semaine du 12/09/2025 au 18/09/2025

MARCHÉ OBLIGATAIRE : LES TAUX OBLIGATAIRES INTÈGENT D'ORES ET DÉJÀ UNE BAISSÉ DE TD D'ICI FIN 2025

Lors de cette avant dernière séance d'adjudication du mois de septembre, le Trésor lève près de 3,0 MMDH face à une Demande modérée de 4,7 MMDH, soit un taux de satisfaction de la séance élevé de 65%. La levée du Trésor a concerné les maturités court et moyen terme du compartiment primaire, à savoir, 13 semaines, 52 semaines et 2 ans.

En cumulé sur le mois de septembre, le Trésor lève ainsi près de 11,0 MMDH face à un besoin mensuel publié de 15,3 MMDH, soit un taux de réalisation mensuel de 72%.

Au niveau de la courbe primaire, la tendance reste mitigée entre une hausse enregistrée par la maturité 2 ans de

2 PBS et une baisse observée sur la maturité 13 semaines de -1 PBS. Pour leur part, les maturités de la courbe secondaire ont connu une tendance baissière globale. Il faut dire que l'ensemble des maturités courtes sur le marché primaire évoluent en dessous du TD actuel à 2,25%, laissant présager des anticipations d'un nouvel assouplissement de BAM d'ici la fin de l'année 2025. À titre d'illustration, les taux 13 semaines et 26 semaines s'établissent à 1,67% et 1,94%.

Rappelons que le scénario AGR table sur une nouvelle baisse de TD d'ici fin 2025, alors que le consensus du marché penche vers un statu quo pour septembre 2025.

📅 RÉSULTATS DE L'ADJUDICATION DU 16/09/2025 | RÈGLEMENT LE 22/09/2025

	13 w	26 w	52 w	2 y	5 y	10 y	15 y	20 y	30 y
	22/12/2025	17/08/2026	16/08/2027						
Coupon	0,00%	2,10%	2,25%						
Adjugé	350,00	580,00	2070,00						
Demandé	700,00	1180,00	2770,00						
Taux Min	1,670%	1,993%	2,232%						
Taux Max	2,150%	2,182%	2,253%						
Limite	1,680%	1,993%	2,248%						
TMP	1,670%	1,993%	2,243%						

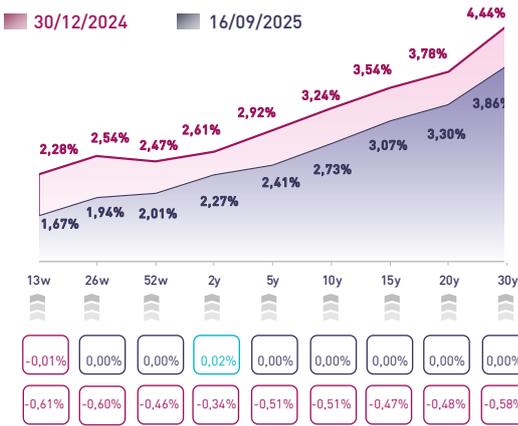
| TAUX DE SATISFACTION DE LA SÉANCE |

65% Adjugé **3.000,0 MDH**
Demandé **4.650,0 MDH**

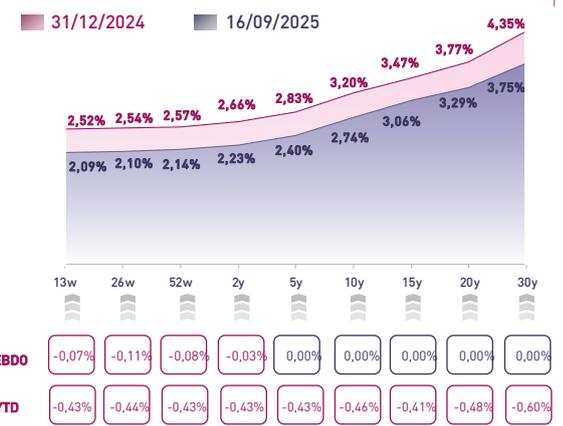
| TAUX DE RÉALISATION DU MOIS |

72% Levée **11.002,7 MDH**
Besoin **15.250,0 MDH**

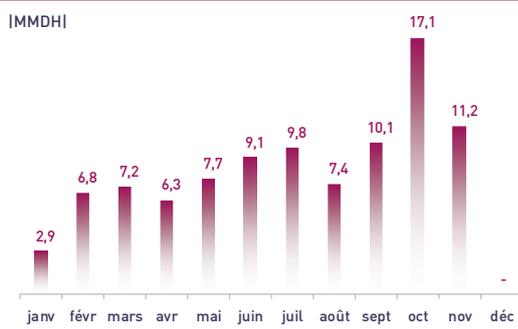
📈 COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE



📈 COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



📊 TOMBÉES DU TRÉSOR EN 2025



📊 ADJUGÉS ET DEMANDÉS DEPUIS DÉBUT 2025

