



WEEKLY HEBDO TAUX

FIXED INCOME

26 SEPTEMBRE
2025

Semaine du 19/09/2025 au 25/09/2025

MARCHÉ MONÉTAIRE : BANK AL MAGHRIB DÉCIDE DE MAINTENIR INCHANGÉ SON TD LORS DE 3^{ÈME} RÉUNION

Le marché monétaire est resté équilibré après la décision de BAM de maintenir son TD inchangé en septembre 2025 et ce, pour la 2^{ème} fois consécutive et après une baisse de -25 PBS en mars 2025. L'institution semble ainsi privilégier la prudence tout en gardant le cap accommodant initié en Juin 2024. Rappelons que cette décision ressort en ligne avec le consensus marché [\[Cf. Sondage Taux Directeur Septembre 2025\]](#) orienté à son tour vers un statu quo. Dans ces conditions, les interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché monétaire pour réguler la liquidité, ont été légèrement revues à la baisse. À cet effet, les avances à 7 jours ont été abaissées à 54,9

MMDH contre 58,3 MMDH la semaine précédente. Les interventions à long terme ont baissé à 76,9 MMDH contre 77,0 MMDH durant la même période.

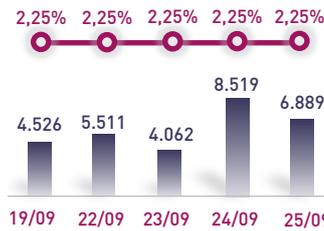
Parallèlement, le compartiment interbancaire demeure stable avec des taux en ligne avec le Taux Directeur à 2,25%. De plus, les taux MONIA enregistrent une petite baisse de -1 PBS à 2,19% contre 2,20% auparavant.

Les placements du Trésor, à blanc et avec prise en pension, baissent à 12,8 MMDH cette semaine, synonyme d'une situation de trésorerie toujours confortable.

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 **2,19%**
Taux moyen S-1 **2,20%**

OPÉRATIONS PRINCIPALES D'INTERVENTION DE BAM

IMMDHI

| | S | S-1 | S | S-1 | |
|----------|--------------|------|------------------|-------------------|--|
| | AVANCES À 7J | | PENSION LIVRÉE | | |
| | | | 43,5 | 40,9 | |
| SERVIS | 54,9 | 58,3 | PRÊTS GARANTIS | | |
| | | | 33,4 | 36,1 | |
| DEMANDÉS | 54,9 | 58,3 | SWAP DE CHANGE | | |
| | | | 0,0 | 0,0 | |
| | | | Total S | 131,8 MMDH | |
| | | | Total S-1 | 135,2 MMDH | |

PLACEMENTS DU TRÉSOR

IMMDHI

| | MONTANT | TMP PONDÉRÉ |
|-----|-----------------------------|------------------|
| S | Prise en pension | 12,7 / 2,12% |
| | À blanc | 0,1 / 2,25% |
| S-1 | Prise en pension | 13,4 / 2,12% |
| | À blanc | 0,2 / 2,27% |
| | Total placements S | 12,8 MMDH |
| | Total placements S-1 | 13,6 MMDH |

INDICATEURS MONÉTAIRES

| | |
|------------------------------|--------------|
| Avoirs Officiels de Réserves | 413,8 MMDH |
| 12/09/25 Vs 13/09/24 | +13,0% |
| 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



Sept. 21 Mars.22 Sept. 22 Mars.23 Sept. 23 Mars.24 Sept. 24 Mars.25 Sept. 25

INFLATION (GLISSEMENT ANNUEL)



août. 21 Fév. 22 août. 22 Fév. 23 août. 23 Fév. 24 août. 24 Fév. 25 août. 25

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

26 SEPTEMBRE
2025

Semaine du 19/09/2025 au 25/09/2025

MARCHÉ OBLIGATAIRE : UNE TENDANCE GLOBALEMENT HAUSSIÈRE DES TAUX OBLIGATAIRES APRÈS BAM

Lors de cette dernière séance d'adjudication du mois de septembre marqué par la décision statu quo de la politique monétaire de BAM durant le T3-2025, le Trésor souscrit près de 1,9 MMDH face à une Demande modérée de 3,8 MMDH, soit un taux de satisfaction de la séance élevé de 50%. Dans ces conditions, la levée du Trésor a concerné uniquement la maturité 2 ans qui s'est accaparée la totalité de la souscription du Trésor.

En cumulé sur le mois de septembre, le Trésor lève ainsi près de 13,0 MMDH face à un besoin mensuel publié de 15,3 MMDH, soit un taux de réalisation mensuel de 85%.

Au niveau des taux obligataires, les maturités de la courbe secondaire ont connu une tendance haussière globale. À l'origine, un réajustement technique des taux dans un contexte marqué d'une part, par des prévisions de croissance et d'inflation inchangé en 2025 et par le maintien du cap accommodant monétaire de BAM avec un TD stable à 2,25% en septembre 2025.

Rappelons que le scénario AGR table sur la poursuite du cap accommodant de BAM durant les trois prochains trimestres tenant compte de la maîtrise de l'inflation et des impératifs de soutien du super cycle d'investissement au Maroc à horizon 2030.

RÉSULTATS DE L'ADJUDICATION DU 24/09/2025 | RÈGLEMENT LE 29/09/2025

| | 13 w | 26 w | 52 w | 2 y | 5 y | 10 y | 15 y | 20 y | 30 y |
|----------|------------|------------|------------|-----|-----|------|------|------|------|
| | 29/12/2025 | 17/08/2026 | 17/01/2028 | | | | | | |
| Coupon | - | 2,10% | 2,25% | | | | | | |
| Adjugé | 0,00 | 0,00 | 1900,00 | | | | | | |
| Demandé | 150,00 | 920,00 | 2700,00 | | | | | | |
| Taux Min | 2,080% | 2,002% | 2,264% | | | | | | |
| Taux Max | 2,200% | 2,252% | 2,420% | | | | | | |
| Limite | 0,000% | - | 2,282% | | | | | | |
| TMP | 0,000% | - | 2,278% | | | | | | |

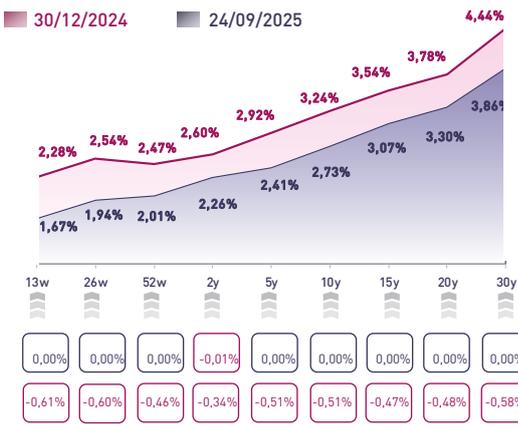
| TAUX DE SATISFACTION DE LA SÉANCE |

50% Adjugé **1.900,0 MDH**
Demandé **3.770,0 MDH**

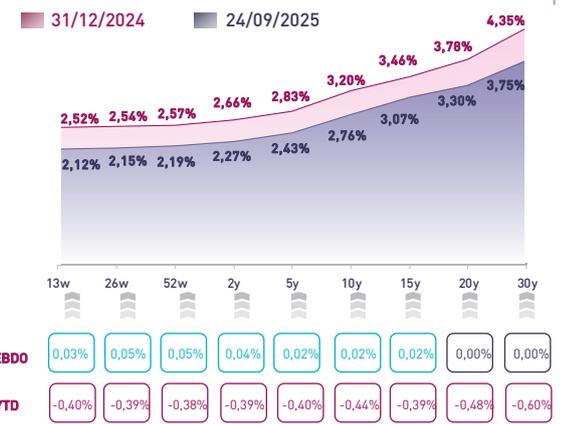
| TAUX DE RÉALISATION DU MOIS |

85% Levée **12.902,7 MDH**
Besoin **15.250,0 MDH**

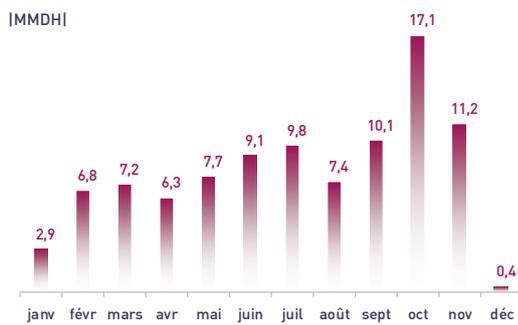
COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE



COURBE DES TAUX SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE



TOMBÉES DU TRÉSOR EN 2025



ADJUGÉS ET DEMANDÉS DEPUIS DÉBUT 2025

