



Le Marché Monétaire



Année scolaire : 2010/2011

Plan

Introduction

I. Historique et Définition du marché monétaire

II. les composantes du marché monétaire

1. le marché interbancaire
2. le marché monétaire avec intervention de BAM
3. le marché des titres de créances négociables
 - a) les bons de trésor
 - b) les certificats de dépôts négociables
 - c) les bons des institutions financières
 - d) les billets de trésorerie
4. le marché des adjudications des bons de trésor
5. le marché de titrisation

Conclusion

Introduction

I. Historique et Définition du marché monétaire

Le marché monétaire peut-être défini comme le marché des capitaux principalement à court et moyen terme, par opposition au marché financier sur lequel sont réalisés les emprunts et placements essentiellement à long terme.

Au début, (avant 1987), le marché monétaire se limitait aux seules transactions entre banques ou entre celles-ci et les organismes financiers spécialisés, dont la CDG.

Le marché monétaire a connu des transformations importantes, ce qui permet d'en faire le principal instrument de politique monétaire à côté de la réserve monétaire.

Dans ce cadre, dès 1983, le Trésor a eu accès aux circuits de financement de ce marché (en émettant des Bons du Trésor à un mois).

Ces émissions du Trésor sur le marché monétaire étaient réservées, dans une première étape, aux seules banques avant d'être élargies graduellement, à partir de 1988, aux établissements financiers et compagnies d'assurance puis, aux entreprises publiques et privées, à compter de 1995 aux personnes physiques et aux non-résidents et, enfin l'extension de cette mesure, à partir de 1996, à tous les intervenants y compris les intermédiaires financiers.

L'offre des Bons du Trésor a été mieux structurée avec l'introduction en 1988, de la technique des adjudications.

L'ouverture du marché monétaire s'est poursuivie en 1995 avec l'introduction d'un deuxième compartiment portant sur les titres de créance négociables ou marché secondaire où les entreprises auront la possibilité d'emprunter ou de placer des capitaux sans recourir aux banques.

II. les composantes du marché monétaire

1. Le marché interbancaire.

Le marché interbancaire permet aux banques d'équilibrer leur trésorerie en compensant entre elles leurs déficits ou excédents, ou en empruntant les sommes complémentaires qui leur sont nécessaires auprès des différentes banques spécialisées.

Avant juin 1995, les banques pouvaient se procurer des avances soit sur le marché interbancaire soit par le réescompte auprès de BAM ou par les différentes avances que BAM leur consentait sur le marché monétaire.

Après la mise en place de la réforme de 1995, seul subsiste le recours au marché monétaire, où les transactions interbancaires se sont développées.

2. Intervention de BAM sur le marché monétaire.

Le 1er juin 1995, BAM a réformé profondément les modalités de refinancement des banques comme suit :

- ◆ Le réaménagement de ses avances sur le marché monétaire ;
- ◆ La suppression des possibilités de réescompte automatiques et à taux privilégiés des crédits à l'exportation et des crédits à moyen terme réescomptables accordés aux petites et moyennes entreprises et aux jeunes promoteurs.

Un nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire est entré en vigueur en 2005. Ainsi, les interventions de Bank Al-Maghreb peuvent être à l'initiative de la Banque Centrale ou des banques. Elles se font selon les cas, par voie d'appel d'offres ou par voie d'opérations bilatérales.

Les opérations effectuées à l'initiative de Bank Al-Maghreb peuvent revêtir les formes suivantes :

les opérations hebdomadaires sur appel d'offres sous forme d'avances garanties ou de reprises de liquidités ;

les opérations d'open market ;

les opérations de swap de change.

Les facilités permanentes à l'initiative des banques revêtent les formes suivantes :

les avances à 24 heures,

les facilités de dépôts à 24 heures.

Les avances de Bank Al-Maghrib se font sous la forme de prêts garantis.

A) Les instruments.

Les avances et les reprises de liquidités sur appel d'offres s'effectuent à l'initiative de Bank Al-Maghrib, le mercredi, et ont une durée de sept jours.

Les comptes des banques bénéficiaires sont crédités ou débités le lendemain de l'appel d'offres.

Les avances sur appel d'offres sont assorties d'un taux d'intérêt fixe.

Les reprises de liquidités se font sous la forme de dépôts à terme rémunérés, sur la base d'appels d'offres à taux variables.

Bank Al-Maghrib peut intervenir à travers des opérations d'open market en procédant à des achats et ventes fermes ou en effectuant des prises ou des mises en pension sur le marché secondaire des bons du Trésor, en vue de l'injection ou du retrait de liquidités.

Les banques peuvent recourir, à leur initiative, à l'avance ou la facilité de dépôt à 24 heures de Bank Al-Maghrib afin de couvrir leurs besoins temporaires de liquidités ou placer leurs excédents à des taux pré-établis.

B) Les procédures.

Pour les opérations sur appel d'offres, les offres ou les demandes des soumissionnaires sont établies conformément aux modèles élaborés par BAM et transmises le jour de l'appel d'offres, au plus tard à 10 heures 30 mn, à la Direction des Opérations Monétaires et des Changes (DOMC), par fax ou par tout autre moyen indiqué par Bank Al-Maghrib.

Le montant retenu par Bank Al-Maghrib dans le cadre des opérations sur appel d'offres est réparti au prorata parmi les soumissionnaires.

Bank Al-Maghrib peut décider d'adjuger un montant minimum à chaque soumissionnaire.

A l'échéance, les montants avancés ou repris, majorés des intérêts y afférents, sont inscrits aux comptes des banques.

Une contrepartie peut accéder aux avances ou aux facilités de dépôt à 24 heures en en faisant la demande à la DOMC avant 15 heures 30 mn.

Les demandes d'avances à 24 heures doivent comporter l'indication du montant de l'avance et celle des actifs à livrer en garantie, conformément au modèle établi à cet effet.

Les demandes peuvent être satisfaites totalement ou partiellement.

Les avances à 24 heures sont assorties d'un taux d'intérêt supérieur, à celui des avances sur appel d'offres à 7 jours.

Les demandes de placement au titre de la facilité de dépôt à 24 heures doivent comporter l'indication du montant à placer conformément au modèle établi à cet effet.

Les facilités de dépôt à 24 heures sont assorties d'un taux d'intérêt inférieur, à celui des avances sur appel d'offres à 7 jours.

C) Les garanties.

Les avances de Bank Al-Maghrib doivent être exclusivement garanties par des bons du Trésor inscrits en compte auprès du Dépositaire central

MAROCLEAR et/ou souscrits dans le cadre des emprunts conventionnels gérés par Bank Al-Maghrib.

Au cas où la banque concernée ne disposerait pas d'un montant suffisant de bons du Trésor à nantir, Bank Al-Maghrib procédera d'office à l'annulation des écritures comptables ayant entraîné l'apparition du solde débiteur.

3. Les titres de créances négociables

L'instauration des TCN en 1995 s'inscrit dans le cadre de la modernisation et la dynamisation du marché monétaire. Elle va permettre aux différents intervenants économiques (Etat, Entreprises, Etablissement de crédit) de disposer de nouveaux outils de financement négociables. Ils sont tous négociables, émis pour un montant minimum de 250.000,00 DH et réservés à toutes les personnes physiques ou morales résidentes ou non résidentes.

a. Les Bons du Trésor (BDT)

Titres représentatifs d'une créance sur l'Etat, les Bons du Trésor existaient avant la réforme de 1995 et étaient émis à des taux fixés d'avance sous forme de :

- Bons sur formule souscrits en permanence par le public auprès des guichets de la Trésorerie Générale ;
- L'emprunt national placé auprès du public par le Trésor et le réseau bancaire ;
- Plancher d'effet public. C'est le portefeuille minimum que les banques devaient obligatoirement détenir (30% de leurs exigibilités);
- Bons en comptes courants (émis en dehors du plancher) pour des durées variables en fonctions du besoin du Trésor (de 1 à 5 semaines, de 1 à 12 mois & de 2 à 5 ans) ; Ces bons sont souscrits par les banques et les investisseurs institutionnels.

La réforme de 1995 avait pour objectif :

- La réduction puis la suppression du plancher d'effets publics ;
- Le financement des besoins du trésor aux conditions du marché ;
- La mise à la disposition des investisseurs des produits répondant à leur besoin de placement. Il s'agit des :

- Bons à Court Terme Négociables (BCTN) d'une durée de 13 ; 26 et 52 semaines à intérêts postcomptés ;
- Bons à Moyen Terme Négociables (BMTN) d'une durée de 2 à 5 ans ;
- Obligations du Trésor Négociables (OTN) émis pour 10 et 15 ans.

Pour les BMTN et les OTN, les intérêts sont payables annuellement à la date anniversaire du titre et le remboursement du capital s'effectue à l'échéance. Les souscriptions doivent répondre aux critères de l'appel d'offre lancé par le Trésor. Après diffusion par le Trésor d'un calendrier indicatif de ses émissions, les soumissions sont déposées tout les mardis avant 10 heures. Elles doivent être exprimées en taux à deux décimales ou en prix lorsque l'émission porte sur des bons assimilables. La technique d'assimilation consiste à émettre des bons rattachés à des lignes existantes (mêmes caractéristiques : échéance et taux facial).

Pour donner plus de succès à cette réforme, s'assurer un financement constant de ses besoins, le Trésor a décidé de signer une convention avec certains établissements financiers jugés les plus actifs de la place. Ces intermédiaires en valeurs du Trésor (IVT) sont tenus de :

- Informer et conseiller le Trésor sur la demande globale du marché pour les valeurs du trésor ;

- Souscrire à un montant minimum de Bons toutes échéances confondues (10% du volume global des émissions par semestre);

- participer à l'animation du marché secondaire :

- en mettant en oeuvre les moyens nécessaires pour la commercialisation des ces valeurs auprès de la clientèle,

- en affichant en permanence des cours acheteurs et vendeurs avec indication des montants pour lesquels ces cours valent engagement ferme,

- participer pour un minimum de 10% des transactions effectuées au cours de chaque semestre,

- Participer à la promotion des valeurs du trésor tant à l'intérieur qu'à l'extérieur du pays.

En contrepartie de cet engagement, le Trésor donne aux IVT l'avantage de présenter des offres non compétitives servies au taux ou au prix moyen pondéré des bons adjudés au cours d'une séance, dans la limite d'un maximum arrêté sur la base d'un coefficient d'attribution.

En général, les investisseurs considèrent les valeurs du Trésor comme un bon support de placement :

- Le risque sur l'émetteur est nul, seul subsiste le risque de taux ;
- Ils sont facilement négociables et très liquides ;
- Leur taux de rémunération est inférieur à celui des autres TCN. En moyenne, il est légèrement supérieur au taux du marché interbancaire.

b. Les Certificats de dépôt (CD)

Les CD sont considérés comme des dépôts à terme négociables constitués auprès des banques. Ils se caractérisent par :

- La durée : entre 10 jours et 7 ans ;
- La rémunération : fixe ou variable, elle est en moyenne proche des taux des Bons du Trésor et du marché monétaire ;
- Le risque sur l'émetteur est quasi nul, surtout lorsqu'il s'agit de grandes banques.

c. Les Bons des Sociétés de financement (BSF)

Les BSF sont émis par les sociétés de financement habilitées à recevoir du public des fonds d'un terme supérieur à deux ans. Elles doivent respecter un rapport prudentiel maximum entre l'encours des bons émis et celui de leurs emplois sous forme de crédit à la clientèle. Ce rapport est fixé à 40%.

- La durée : entre 2 et 7 ans ;
- rémunération : fixe ou variable, elle est généralement comprise entre les taux des marché monétaire et ceux du marché obligataire majorée d'une prime de risque;
- liquidité : insuffisante.

d. Les billets de trésorerie (BT)

Les premiers textes réglementaires ont conçu les BT pour mettre en contact les entreprises à besoin de financement et celles à excédent de liquidités par l'entremise des banques. Le Dahir du 26 Janvier 1995 définit les BT comme étant des titres émis par les entreprises non financières. Il s'agit des sociétés par actions, des établissements publics, et des coopératives. Ces personnes morales doivent disposer de fonds propres d'un montant au moins égal à cinq millions de dirhams, avoir au moins trois années d'activité effective et avoir également établi trois bilans certifiés.

- La durée : comprise entre 10 jours et un an ;

- rémunération : fixe, les intérêts peuvent être pré ou post comptés,
- liquidité : faible voire inexistante,
- Risque de crédit. En l'absence d'agence de rating, il incombe à l'investisseur de choisir prudemment les émetteurs.

Il faut signaler que les BT permettent aux entreprises émettrices d'obtenir des conditions plus favorables que celles des crédits bancaires traditionnels. Ils leur permettent un financement souple et renforcent leur capacité de négociation avec les banques.

4. **Marché des adjudications des Bons du Trésor.**

Le Trésor a eu accès aux circuits de financement du marché monétaire en 1983, en émettant, de manière permanente, des Bons du Trésor à 1 mois.

Ces bons avaient bénéficié de l'appui de l'Institut d'Emission qui accordait sur eux, des avances aux taux d'escompte et ce, jusqu'en janvier 1985.

La technique des adjudications des Bons du Trésor n'a été introduite, sur ce marché qu'à compter de 1989. La première opération a eu lieu le 30 janvier 1989.

La procédure et les caractéristiques de ces adjudications ont subi certaines modifications à plusieurs reprises.

A/ Caractéristiques.

1- Objectifs.

- ◆ Dynamiser le marché monétaire ;
- ◆ Stimuler la concurrence entre établissements prêteurs ;
- ◆ Permettre au Trésor d'avoir accès à une source de financement importante tout en bénéficiant de conditions avantageuses de taux et de durée ;
- ◆ Et encourager les établissements prêteurs à soumissionner, en rendant, négociables entre eux, les valeurs du Trésor émises dans le cadre de ces adjudications.

1-Opérateurs concernés.

Réservé jusqu'en mars 1995 aux seules personnes morales résidentes, ce marché a été ouvert, depuis, à tous les opérateurs économiques ; personnes physiques et morales résidentes ou non résidentes.

Les non-résidents bénéficient du transfert des intérêts perçus et de la garantie de rapatriement des capitaux investis.

2- Valeurs admises.

Les adjudications portent sur les bons suivants :

- ◆ Les bons à très court terme de 7 à 30 jours de durée ;
- ◆ Les bons à court terme de 13 semaines 26 semaines et 52 semaines de durée ;
- ◆ Les bons à moyen terme de 2 ans et 5 ans de durée, remboursables in fine ;
- ◆ Les bons à long terme de 10 ans,15 ans et 20 ans de durée, remboursables in fine.

3- Négociabilité des Bons.

Les Bons du Trésor souscrits par voie d'adjudications sont négociables de gré à gré sur le marché secondaire relatif à cette catégorie de bons.

4- Périodicité des séances d'adjudications.

Hormis les bons à très court terme qui peuvent être émis hors calendrier, les adjudications des bons du Trésor ont lieu selon la périodicité suivante :

- ◆ tous les mardis, dans le cas des bons à 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ;
- ◆ le deuxième et le dernier mardi de chaque mois, dans le cas des bons à 2 ans, 5 ans, 10 ans et 15 ans.
- ◆ le dernier mardi de chaque trimestre dans le cas des bons à 20 ans.

Si le mardi est un jour férié, l'adjudication est reportée au jour ouvrable suivant.

Le Ministère des Finances et de la Privatisation se réserve, toutefois, la possibilité d'annuler des séances prévues au calendrier ou de procéder à des adjudications supplémentaires. Ces modifications sont annoncées une semaine à l'avance.

B/ Les organismes intervenants.

Le dépôt relatif aux adjudications des Bons du Trésor ne peut-être effectué que par les établissements admis à présenter des soumissions ou agréés par le Ministre des Finances en qualité d'intermédiaires en valeurs du Trésor (IVT).

1. Les établissements admis à présenter des soumissions

BAM distingue deux catégories :

- ◆ Ceux qui peuvent formuler les offres pour leur propre compte et pour celui de leur clientèle ;
- ◆ Et ceux qui ne sont habilités à soumissionner que pour leur propre compte (CMC, CCG, Dar Addamane, Bank Al Amal et FEC).

2. Les intermédiaires en Valeurs du Trésor (IVT).

Au nombre de 5 (BCP, BMCE, CDG, Citybank et Média financé), les IVT ont pour mission d'animer le marché des valeurs du Trésor en participant régulièrement aux adjudications, en informant et en commercialisant les Bons du Trésor auprès de leur clientèle tout en communiquant, à la Direction du Trésor, leurs appréciations et suggestions relatives aux évolutions de la demande des Bons.

Ils sont tenus :

- ◆ d'acquérir 10% au moins des montants adjugés au cours de chaque semestre et ce, dans les 3 catégories de titres (courts, moyens et longs) ;

- ◆ et d'y détenir une part minimale représentant 10%, au moins, des transactions semestrielles sur le marché secondaire.

En contrepartie des efforts, les IVT peuvent présenter des offres non compétitives que le Trésor doit servir au taux, ou au prix, moyen pondéré des Bons émis et ce, dans la limite de 20% du volume total adjugé dans chaque catégorie de Bons.

C/ Les modalités et procédures relatives aux soumissions.

Ces modalités ont trait aux principaux éléments de l'offre elle-même ainsi qu'aux procédures de dépôt des plis.

1- Principaux éléments de l'offre.

a) les soumissions en taux.

Pour ces offres, les établissements admis à présenter des soumissions ont la possibilité de proposer pour chaque catégorie de bons :

- ◆ Soit un seul montant (avec un seul taux) ;
- ◆ Ou encore fractionner leurs propositions en plusieurs tranches assorties de taux différents.

Les taux doivent ressortir avec deux décimales.

b) Les soumissions en prix.

Le Ministre des Finances annonce, à l'avance, son intention d'émettre, en prix, des Bons du Trésor Assimilables.

Les soumissions sont alors exprimées en prix à deux décimales.

2- Les procédures dépôt des soumissions.

Les établissements admis à présenter des soumissions ou agrées en qualité d'IVT sont tenus de formuler leurs offres au moyen de bordereaux conformes aux modèles prévus à cet effet par BAM.

Ces bordereaux établis pour chaque maturité de bons (13 semaines, 26 semaines,.....) sont déposés contre récépissé et sous pli cacheté à la Direction de la Régulation Monétaire de BAM à Rabat au plus tard le mardi à 10 heures 30.

D/ Technique d'adjudication « à la Hollandaise ».

L'ouverture des plis est réalisée par BAM. BAM procède à la récapitulation des offres de souscription dans l'ordre croissant des taux proposés et transmet ensuite le tableau correspondant, avec soumissionnaires anonymes, à la Direction du Trésor qui fixe le taux ou le prix limite de l'adjudication.

Le Trésor peut, si les taux lui paraissent excessifs, renoncer en tout ou en partie à l'adjudication ou encore fixer un montant supérieur à celui envisagé lorsque les taux proposés s'avèrent très intéressants.

Les différents montants adjugés sont rémunérés aux taux proposés par les souscripteurs et ce, même lorsque ces taux sont inférieurs à celui retenu par la commission.

Cette technique correspond à celle dite « à la hollandaise » qui diffère de la procédure « à la française » où les montants adjugés sont rémunérés de manière identique, à hauteur du taux limite retenu (comme c'est le cas pour le traitement des pensions à une semaine sur appel d'offres).

Les bons du Trésor sont remboursés au pair à dater du jour de leur échéance.

Les intérêts produits par les bons à court terme sont réglés à l'échéance ou à l'émission et sont calculés sur la base de 360 jours.

E/ Les règles d'information et de transparence.

Ces règles sont à la base de l'essor de tout marché. Elles sont assurées grâce à la diffusion d'un calendrier trimestriel des émissions envisagées par le Ministère des Finances, à l'information des soumissionnaires sur les principaux résultats de chaque séance d'adjudication (montants proposés et adjugés, taux ou prix limite retenu...) par BAM, ainsi que la publication de ces résultats auprès des agences de presse.

5-Le marché hypothécaire et la titrisation des crédits :

L'importance que revêt aujourd'hui la titrisation sur les marchés des capitaux internationaux et son introduction imminente au Maroc (un texte élaboré, à cet effet par le Ministère des Finances est en cours d'examen) explique que nous lui consacrons le développement qui suit.

Utilisée par les établissements de crédit U.S depuis 1970, la technique de «titrisation », initialement « sécurisation » a contribué à l'essor important du marché secondaire américain et de son marché hypothécaire. Elle a été peu à peu reprise par les autres pays industrialisés, surtout après la mise en place du ratio Cooke pour les raisons principales suivantes :

- procurer de nouveaux moyens de financement aux établissements de crédit et améliorer leur liquidité ;
- alléger leurs actifs (crédits) au regard des contraintes instaurés par le ratio Cooke.

Ces avantages ont conduit beaucoup de banques, à travers le monde, à adopter la titrisation.

A. Technique de la titrisation :

Elle consiste à transformer des crédits en titres négociables et à les céder sur le marché financier.

La titrisation s'effectue, en fait, en 2 étapes :

- La première démarche concerne l'établissement de crédit désireux de réaliser une opération de titrisation : cet établissement dit « initiateur » doit individualiser et regrouper des créances de même nature, non douteuses ou litigieuses, qu'il souhaite céder et effectue ensuite la vente au Fonds de Placement Collectif en Titrisation « FPCT » établi à cette vente peut être opérée directement ou avec le concours d'un intermédiaire financier.

- Le FPCT, à son tour et en seconde étape, finance l'acquisition de ces créances par l'émission de certificats de titrisation représentatifs du droit de propriété sur ces créances ou encore par l'émission d'obligation adossés à celles-ci.

Le FPCT n'agit pas directement, il réalise toutes ses opérations par l'entremise de son établissement gestionnaire-dépositaire qui est souvent, pour des commodités d'ordre pratique, l'établissement de crédit cédant des créances concernées(ou initiateur), lequel conserve, autre autres, l'administration des crédits et leur recouvrement, contre rémunération de sa gestion.

La cession des créances est réalisée par la seule remise d'un bordereau, qui a valeur de contrat, au FPCT (par le truchement de l'établissement gestionnaire dépositaire de ce dernier).Elle transfère au FPCT la pleine propriété des créances cédées ainsi que les suretés qui s'y rattachent (garanties, cautionnements, assurances...), en échange du règlement de la contrepartie spécifiée au bordereau.

Les créances cédées sortent du patrimoine de l'établissement de crédit initiateur et cessent de figurer à l'actif de son bilan.

La cession est notifiée au débiteur (emprunteur) par simple lettre et lui devient opposable.

Il convient de noter qu'à l'exemple des législations étrangères, qui ont levé les obstacles et les inadaptations juridiques à cette pratique , le projet de texte marocain a largement simplifié les règles de transfert des créances de droit commun pour les opérations de titrisation ainsi que les formalités d'inscription des hypothèques .

B. Le rôle du fonds de placement collectif en titrisation :

Le FPCT n'a pas de personnalité morale. C'est un patrimoine d'affectation constitué aux seules fins d'acquérir, par l'entremise d'un établissement gestionnaire-dépositaire, des actifs qui lui sont cédés au cours d'une opération de titrisation ainsi que tout surdimensionnement ou droit s'y rapportant.

Il émet, par le truchement des mêmes établissements gestionnaires-dépositaire des certificats de titrisation représentatifs des parts de propriété indivise de son patrimoine.

Le FPCT est créé par l'établissement gestionnaire dépositaire qui est généralement l'établissement de crédit cédant. Celui-ci assume à la fois le rôle dépositaire des créances du FPCT et celui d'administration et de gestion dont principalement :

- Le montage du FPCT (convention d'achat avec l'établissement cédant et l'élaboration du règlement de gestion du Fonds) ;
- Le versement du prix de cessions, au cédant, par le FPCT et la retransmission aux porteurs de parts, des paiements en principal et intérêts effectués par les emprunteurs ;
- La représentation et la gestion de la trésorerie du FPCT ;
- Ainsi que le recouvrement des créances.

Dans le souci de protéger les investisseurs et d'éviter que l'opération ne soit neutre pour la banque cédante, celle-ci ne peut détenir plus d'un tiers moins un du capital de l'établissement gestionnaire-dépositaire.

Conclusion

Le marché monétaire et obligataire est caractérisé en 2010 par des évolutions demeurant généralement positives dans un contexte de reprise économique mondiale. L'impact de cette reprise sur le secteur financier marocain s'est manifesté à travers l'amélioration des recettes au titre des investissements et prêts privés étrangers et des recettes voyages, en lien avec la relance de l'activité chez nos principaux partenaires.

Sur le marché monétaire, la légère amélioration sensible des avoirs extérieurs a contribué à l'atténuation du déficit de liquidité bancaire. Cependant, l'amélioration de la trésorerie bancaire n'a pas été accompagnée d'une amélioration similaire des crédits bancaires à l'économie. Dans ces conditions, l'intervention de Bank Al-Maghrib a été sollicitée et manifestée à travers des opérations permanentes d'avances sur appels d'offre à 7 jours ou de baisse du taux de la réserve obligatoire. L'objectif étant d'alimenter le marché en liquidité nécessaire et maintenir les taux à un niveau compatible avec les objectifs de la politique monétaire.

Par conséquent, le taux moyen pondéré interbancaire s'est légèrement apprécié au moment où le volume échangé et la volatilité ont enregistré des baisses.

Cette situation a, néanmoins, permis de soutenir l'activité sur le marché de la dette privée qui constitue une alternative pour les banques et les entreprises pour combler leur besoin de financement. Ce compartiment a été animé notamment par les certificats de dépôt et les obligations privées.

Les banques centrales nationales peuvent effectuer des opérations par voie de procédures bilatérales. Ces procédures peuvent être utilisées en général pour des opérations d'open market de [réglage fin](#) et pour des [opérations ferme](#) à caractère [structurel](#). Elles recouvrent d'une manière générale toute procédure dans laquelle l'Eurosystème effectue une transaction avec une ou quelques contreparties sans recourir aux appels d'offres. À cet égard, on peut distinguer deux types différents de procédures bilatérales:

- **contact direct.** Les opérations dans lesquelles les contreparties sont contactées directement par l'Eurosystème. Les opérations bilatérales effectuées par contact direct avec les contreparties peuvent être utilisées pour les opérations de [cession temporaire](#), les [opérations ferme](#), les [swaps de change](#) et les [reprises de liquidité en blanc](#).
- **contract indirect.** Celles qui sont effectuées sur les marchés boursiers ou par des intermédiaires de marché.

Maroclear est une société anonyme de droit privé, l'Etat y est présent avec 25% dans son capital. Maroclear est indispensable lors des opérations de bourse. En effet, c'est cette société qui centralise tous les avis d'opérations émis par les banques. Sa mission est d'assurer pour le compte de ses affiliés la conservation des titres, leur circulation ainsi que leur administration.

Il joue le rôle d'intermédiaire, cela se traduit concrètement par des flux titres imputés directement dans les comptes de Maroclear ainsi que les flux espèces correspondants auprès de [Bank Al-Maghrib](#) (BAM).

Le **marché secondaire** est celui de l'achat et de la vente d'[actifs financiers](#) déjà existants. Par opposition au [marché primaire](#), il est parfois appelé « marché de l'occasion ».

Adjudication : est une [vente](#) aux [enchères publiques](#), l' "enchère" est l'offre faite de payer un prix plus élevé que l'offre précédente.