



La lettre de la recherche de Bank Al-Maghrib

Numéro 10 – 2026

Dans ce numéro

PUBLICATIONS 04

Lire les Résumés des Documents de Recherche Publiés en 2025 dans la Série des Documents de Travail de Bank Al-Maghrib.

PRIX BANK AL-MAGHRIB POUR LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Découvrir la Cérémonie de Remise des Prix aux Lauréats de la Deuxième Édition du Prix Bank Al-Maghrib pour la Recherche Économique et Financière.

PARTICIPATIONS A DES CONFÉRENCES ET ANIMATION DE SEMINAIRES 19

Découvrir les Participations à des Conférences de Recherche et Séminaires animés par les Chercheurs de la Banque.

PUBLICATIONS EXTERNES II

Lire les Publications des Chercheurs de la Banque dans des Revues Scientifiques.

SÉMINAIRES DE RECHERCHE 15

Consulter les Séminaires de Recherche Organisés par la Banque durant l'Année 2025.

AGENDA 2026 25

Lancement de la Troisième Édition du Prix Bank Al-Maghrib pour la Recherche Économique et Financière.

ÉDITORIAL

Chers lecteurs,

La recherche constitue un levier essentiel pour comprendre le fonctionnement de l'économie et éclairer la décision dans un environnement en perpétuelle évolution. C'est dans cet esprit que Bank Al-Maghrib a poursuivi, tout au long de l'année 2025, le déploiement de son programme de recherche quinquennal 2024-2028, en consolidant une dynamique d'ouverture sur le milieu académique et les travaux relatifs à des problématiques d'intérêt pour l'économie marocaine.

Les travaux menés cette année illustrent cette ambition. À travers la publication de nouveaux documents de travail, les chercheurs ont traité des thématiques au cœur des débats contemporains. Il s'agit notamment de : l'incertitude liée à la politique économique et ses répercussions macroéconomiques, les interactions entre politique monétaire et prix des actifs immobiliers, ainsi que les comportements d'épargne des ménages à l'aune du chantier de la protection sociale.

Cette dynamique s'est également traduite par la contribution des chercheurs de la Banque à deux ouvrages collectifs de référence : l'Oxford Handbook of the Moroccan Economy et le Rapport annuel sur l'économie africaine.

Par ailleurs, dans un contexte de hausse soutenue de la circulation fiduciaire au Maroc au cours des dernières années, les chercheurs ont contribué à une étude approfondie menée par Bank Al-Maghrib dans le but d'appréhender les facteurs à l'origine de cette évolution et d'identifier les leviers importants pour inverser durablement cette tendance.

L'année 2025 a également été marquée par des temps forts d'échange et de dialogue. La deuxième édition du Prix Bank Al-Maghrib pour la Recherche Économique et Financière a constitué, en effet, un moment privilégié de valorisation de la recherche et de rapprochement entre sphères académique et institutionnelle. La participation de M. Christopher Waller, membre du Conseil des Gouverneurs de la Réserve Fédérale des États-Unis, autour du rôle de la recherche dans la conduite des politiques publiques, a illustré l'importance d'un dialogue continu entre théorie et pratique.

Dans le même esprit, les séminaires organisés par la Banque au cours de l'année ont permis d'aborder des thématiques d'actualité, allant des politiques macroprudentielles au financement des entreprises, en passant par le lien entre la politique monétaire et les inégalités, les enjeux liés aux monnaies digitales de banque centrale ou encore l'apport des données alternatives dans les prévisions en temps réel au Maroc.

En 2026, la Banque entend poursuivre et approfondir cette dynamique. Les travaux de recherche continueront de s'articuler autour des grandes réformes et mutations en cours, notamment le régime de change et le ciblage de l'inflation, la transmission de la politique monétaire, l'analyse des politiques publiques ainsi que les défis liés aux monnaies digitales. En outre, la Banque lancera prochainement la troisième édition de son Prix pour la Recherche Économique et Financière.

Abdessamad SAIDI
Directeur du Département Recherche

“



بنك المغرب
BANK AL-MAGRIB

PUBLICATIONS

”

INCERTITUDE LIÉE À LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET DYNAMIQUES MACROÉCONOMIQUES : UN NOUVEL INDICE POUR LE MAROC



Oussama Houari

La montée des incertitudes durant les deux dernières décennies a mis en exergue la nécessité pour les économies émergentes de disposer d'outils de mesure précis. Pour une économie ouverte comme celle du Maroc, l'absence d'un indicateur national robuste limitait jusqu'à présent l'analyse fine de l'impact des chocs d'incertitude sur l'activité économique.

Le présent travail de recherche comble cette lacune en développant le premier Indice d'Incertaince de Politique Économique (EPU) pour le Maroc. Il vise à répondre aux interrogations suivantes : Comment mesurer l'incertitude économique au Maroc ? Comment a-t-elle évolué durant la dernière décennie ? Quels sont les principaux canaux de transmission des chocs d'incertitude aux sphères financières et réelles de l'économie du Royaume ? Et enfin, les principaux agrégats économiques répondent-ils avec la même ampleur et persistance aux différentes formes d'incertitude qu'elle soit financière, mondiale ou liée à la politique économique ?

Afin de répondre à ces différentes questions, l'approche méthodologique repose sur des techniques d'analyse textuelle pour la construction de l'indice d'incertitude et sur des modélisations économétriques pour quantifier l'impact des chocs sur l'activité économique. Ainsi, l'indice d'incertitude est construit moyennant le dépouillement automatisé d'un vaste corpus de presse nationale (355.248 articles de presse issus de la base FACTIVA Dow Jones à partir de 7 journaux de référence, en langues arabe et française) couvrant la période 2015-2025. La construction repose sur la fréquence d'articles combinant trois champs lexicaux relatifs à : l'Économie, la Politique et l'Incertaince. L'analyse de l'impact des incertitudes sur la dynamique macroéconomique s'appuie sur les modèles SVAR (Structural Vector AutoRegression) avec une identification des chocs par la décomposition de Cholesky, intégrant des agrégats clés tels que le PIB, le chômage, l'investissement, la consommation, l'épargne, le cash en circulation et l'indice de confiance des ménages.

Les enseignements de ce travail révèlent que les pics d'incertitude au Maroc sont étroitement liés à la conjoncture politico-économique nationale ainsi qu'aux chocs internationaux. À l'issue d'une évaluation de la fiabilité de l'indice, l'analyse des fonctions de réponse impulsionnelle, conduite sous le formalisme SVAR, atteste qu'un choc d'incertitude induit un effet récessif marqué sur l'économie nationale. La hausse de l'incertitude engendre une hausse persistante du chômage ainsi qu'une contraction immédiate de l'investissement, corroborant ainsi l'hypothèse de l'attentisme (Real Options Effect) : face à l'opacité de l'horizon économique, les investisseurs privilégient le gel de leurs projets irréversibles.

Un autre résultat de ce travail met en exergue la corrélation étroite entre le climat d'incertitude et la préférence pour la liquidité. En période de fortes turbulences, on observe une recrudescence de la thésaurisation (cash hoarding). Les ménages arbitrent alors en faveur de la détention d'encaissements liquides, au détriment des dépôts bancaires et de la consommation finale.

L'analyse démontre en outre que la diffusion de l'incertitude s'étend au-delà de la sphère réelle. Elle affecte la confiance des ménages, alimentant un cercle vicieux où le pessimisme exacerbe le ralentissement de l'activité. En substance, les conclusions de cette recherche indiquent que pour une économie marocaine en pleine mutation, la réduction des asymétries d'information et une communication institutionnelle claire s'affirment comme des leviers importants pour atténuer l'incidence des phases d'incertitude.

Il convient de noter que cet indice figure désormais parmi les indicateurs diffusés par la plateforme de référence internationale policyuncertainty.com.

POLITIQUE MONÉTAIRE ET PRIX DES ACTIFS IMMOBILIERS AU MAROC



Hasnae Hammou Ou Ali

Les actifs immobiliers constituent un canal important de transmission de la politique monétaire, en influençant le patrimoine des ménages, la consommation et l'investissement. Les variations des prix immobiliers participent ainsi à la diffusion des chocs monétaires, notamment via les conditions de crédit. Cette interaction revêt des enjeux importants pour la stabilité financière et la dynamique macroéconomique : un resserrement monétaire, à travers une hausse des taux d'intérêt, renchérit le coût du crédit et freine la demande immobilière, exerçant une pression à la baisse sur les prix, tandis qu'une politique monétaire accommodante facilite l'accès au crédit, soutient l'activité du marché immobilier et contribue à la hausse des prix.

Ce document de travail vise à analyser comment la politique monétaire influence les prix des actifs immobiliers au Maroc. Compte tenu du lien étroit entre le marché immobilier et la transmission de la politique monétaire, ainsi que des évolutions contrastées observées au Maroc par rapport aux tendances internationales, il apparaît essentiel d'examiner la nature et l'intensité de ce lien. En effet, malgré le rôle central du secteur immobilier dans l'économie nationale, peu d'études ont examiné l'impact de la politique monétaire sur la formation des prix immobiliers dans le contexte marocain.

Cette étude analyse le rôle du canal des prix immobiliers dans la transmission de la politique monétaire au Maroc à l'aide d'un modèle VAR structurel, conformément à la littérature empirique.

L'objectif est d'évaluer l'impact des chocs de politique monétaire sur les prix des actifs immobiliers. L'identification des chocs repose sur trois approches complémentaires : (i) la décomposition de Cholesky, (ii) les restrictions de signe et (iii) une approche fondée sur des données à haute fréquence relatives aux variations des rendements obligataires lors des annonces de politique monétaire, afin d'assurer la robustesse des résultats.

L'analyse s'appuie sur des données trimestrielles couvrant la période 2006T1–2024T4. Les variables utilisées incluent les principaux indicateurs macroéconomiques (PIB réel, inflation), les instruments de politique monétaire (taux des bons du Trésor et taux interbancaire), ainsi que l'indice des prix des actifs immobiliers, décliné par type de bien (résidentiel, commercial et foncier).

Les résultats empiriques montrent que le marché immobilier marocain réagit aux variations des taux d'intérêt, mais de manière modérée et avec un

certain décalage. Ainsi, lorsque le taux des bons du trésor augmente de 15 points de base, les prix immobiliers baissent de 0,2% après six trimestres, et lorsque les taux interbancaires (TMP) augmentent de 10 pdb, les prix immobiliers reculent de 0,3 % sur la même période.

Cette transmission atténuée s'explique notamment par des facteurs structurels, tels que la prédominance des crédits à taux fixe, l'existence de dispositifs publics de soutien au logement (Fogarim, Fogaloge) et les contraintes foncières. Les rigidités du marché foncier limitent l'ajustement de l'offre, entraînant une réaction incomplète et différée des prix immobiliers. Ces résultats sont globalement cohérents avec la littérature internationale, qui met en évidence une transmission souvent partielle et retardée de la politique monétaire aux prix immobiliers, en particulier dans les économies caractérisées par des rigidités structurelles du marché du crédit et du logement.

ASSURANCE MALADIE ET ÉPARGNE DES MÉNAGES



Sara Loukili



Patti Fisher

Le Maroc a engagé une transformation majeure de son système de protection sociale, marquée par l'extension progressive de l'assurance maladie à une large part de la population. Cette réforme vise non seulement à améliorer l'accès aux soins, mais également à renforcer la résilience des ménages face aux risques de santé. Dans ce contexte, une question centrale se pose : dans quelle mesure la couverture santé influence-t-elle les comportements économiques des ménages, notamment en matière d'épargne ?

Dans les économies où les dépenses de santé restent largement financées par les ménages, l'épargne joue souvent un rôle de mécanisme d'auto-assurance face aux dépenses médicales imprévues. L'introduction ou l'extension d'un système d'assurance maladie est donc susceptible de modifier ces comportements financiers en réduisant le besoin de constituer une épargne de précaution. Ce travail s'inscrit dans cette perspective en analysant dans quelle mesure l'accès à la couverture sanitaire influence les arbitrages budgétaires des ménages marocains, ainsi que la manière dont ils répartissent leurs ressources entre consommation et épargne.

Cette analyse s'appuie sur les données de l'Enquête nationale sur la consommation et les dépenses des

ménages. La méthodologie consiste à estimer la relation entre l'accès à l'assurance maladie et le taux d'épargne des ménages en contrôlant pour leurs principales caractéristiques observables.

Les résultats empiriques révèlent que les ménages bénéficiant d'une assurance maladie présentent, en moyenne, un taux d'épargne inférieur de 24,5 points de pourcentage à celui des ménages non assurés. Ce résultat confirme l'hypothèse selon laquelle l'assurance maladie peut se substituer partiellement à l'épargne de précaution. L'intensité de cet effet varie sensiblement selon le niveau de revenu. Les ménages appartenant au quintile le plus pauvre enregistrent la baisse la plus marquée de l'épargne, avec une probabilité d'épargne inférieure de 28 points de pourcentage. À mesure que le niveau de revenu augmente, l'ampleur des coefficients s'atténue progressivement, pour atteindre environ 5,9 points chez les ménages les plus aisés. Cette hétérogénéité reflète des capacités différenciées de gestion du risque financier, les ménages à revenu élevé disposant généralement d'un accès plus large aux instruments financiers et aux mécanismes de protection formels.

Ces résultats doivent être interprétés dans le contexte des transformations profondes que connaît

le système de santé marocain. Grâce à l'extension progressive de l'Assurance Maladie Obligatoire, la part de la population couverte par le régime d'assurance maladie est passée de moins de 25 % en 2006 à plus de 85 % en 2022, selon les dernières données des comptes nationaux de la santé. Certes, malgré cette progression notable, les dépenses de santé supportées directement par les ménages demeurent relativement élevées. En 2022, les paiements directs des ménages représentaient environ 38 % des dépenses totales de santé (Comptes Nationaux de la Santé), un niveau supérieur au seuil de 25 % recommandé par l'Organisation mondiale de la santé, au-delà duquel les dépenses médicales peuvent devenir une source de vulnérabilité financière.

Au-delà de la réduction de l'épargne de précaution, l'assurance maladie semble également influencer la manière dont les ménages répartissent leurs dépenses. Pour les ménages les plus modestes, la couverture sanitaire s'accompagne d'une augmentation des dépenses de santé, ce qui suggère une amélioration de l'accès aux soins pour des populations auparavant sous-desservies. À l'inverse, pour les catégories de revenu plus élevées, l'assurance agit davantage comme un mécanisme de protection financière, en réduisant l'exposition aux dépenses médicales imprévues et en permettant une réallocation des ressources vers d'autres postes d'investissement, notamment l'éducation ou l'amélioration des conditions de vie.

En modifiant les arbitrages entre épargne et consommation, l'extension de la couverture sanitaire contribuerait à transformer les dynamiques budgétaires des ménages et, potentiellement, certaines variables macroéconomiques. Ces résultats invitent ainsi à approfondir l'analyse des effets de long terme de l'assurance maladie, en particulier sur l'accumulation patrimoniale, les choix de consommation et la réduction de la vulnérabilité financière des ménages.

“

The background of the page is a light purple illustration of the Bank Al-Maghrib building facade. The building features a central arched entrance, flanked by columns and decorative elements. Above the entrance, the name 'بنك المغرب' is written in Arabic script, and 'BANK AL-MAGHRIB' is written in English. A flag is visible on a pole to the left of the building.

**PUBLICATIONS
EXTERNES**

”

CBDC GAMBLE : DISRUPTING FINANCE?

Paru au rapport annuel 2025 du Policy Center for the New South consacré aux économies africaines.



Mohammed Mikou

L'intérêt pour les monnaies digitales de banque centrale (MDBC) de détail progresse rapidement, en particulier en Afrique, où l'inclusion financière et l'efficacité des paiements restent des priorités. Cet article examine les implications macro-financières potentielles d'une telle innovation pour l'intermédiation bancaire, en s'intéressant à deux variables clés : la rentabilité des banques et l'éventuelle répercussion sur les taux débiteurs.

L'analyse repose sur un cadre comptable stylisé de bilan bancaire appliqué à 11 économies africaines représentant plus de 70 % du PIB du continent en PPA.

L'adoption d'une MDBC y est modélisée comme une substitution partielle des dépôts bancaires, obligeant les banques à ajuster la structure de leur bilan pour préserver leur liquidité, notamment via une détention accrue d'actifs liquides de haute qualité, financés par des ressources de marché plus coûteuses. Trois scénarios sont considérés : une conversion de 5 %, 10 % et 25 % des dépôts en MDBC.

Les résultats suggèrent qu'une adoption de la MDBC pourrait exercer une pression significative sur la rentabilité bancaire, avec un effet d'autant plus marqué que les sorties de dépôts sont importantes et que les alternatives de financement sont coûteuses. Dans une réaction plausible, les banques pourraient relever les taux débiteurs, ce qui se traduirait par un resserrement des conditions de crédit. Ces résultats plaident pour une approche prudente et spécifique à chaque pays dans la conception de la MDBC, fondée sur des évaluations macro-financières détaillées et sur un calibrage attentif des garde-fous de design afin de concilier inclusion, innovation et résilience bancaire.

“

**PRIX BANK AL-MAGHRIB
POUR LA RECHERCHE
ÉCONOMIQUE ET
FINANCIERE**

”



CÉRÉMONIE DE REMISE DES PRIX AUX LAURÉATS DE LA DEUXIÈME ÉDITION DU PRIX BANK AL-MAGHRIB POUR LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE



Dans le cadre de sa politique RSE et de son engagement à promouvoir la recherche dans les domaines économiques et financiers, Bank Al-Maghrib a organisé, le 14 mai 2025 au centre de formation professionnel de la Banque à Rabat, la cérémonie de remise des prix de la deuxième édition du « Prix Bank Al-Maghrib pour la recherche économique et financière ».

La cérémonie s'est ouverte par une allocution de Monsieur le Directeur Général, qui a souligné que cette initiative traduit la volonté de Bank Al-Maghrib de renforcer les passerelles avec le monde académique et d'encourager les jeunes chercheurs à contribuer aux débats sur des enjeux majeurs pour l'économie marocaine et les missions de la Banque centrale.

Elle a ensuite été marquée par la participation de Christopher J. Waller, membre éminent du Conseil des Gouverneurs de la Réserve fédérale des États-Unis, invité d'honneur de l'événement. À cette occasion, il a animé une conférence consacrée au rôle

de la recherche académique dans l'élaboration des politiques publiques, et en particulier de la politique monétaire. L'événement a également réuni plusieurs personnalités du monde économique, financier et universitaire marocain.

Le Jury du Prix a décerné le Prix d'excellence à M. Faïçal Lakhchen, pour son travail de recherche intitulé « Frictions financières et dynamique du cycle économique au Maroc : Estimation bayésienne d'un modèle DSGE non-linéaire augmenté d'un secteur bancaire », réalisé à l'Université Ibn Zohr à Agadir ; le Prix d'encouragement à Mme Imane Bounadi, pour son travail de recherche intitulé « Dépollution de l'eau dans l'industrie de l'huile d'olive au Maroc : Estimation des coûts et implications politiques », réalisé à l'Institut Agronomique et Vétérinaire Hassan II à Rabat ; et le Prix coup de cœur à Mme Oumaima Er-reyyahy, pour son travail « Déterminants de l'efficacité de l'investissement public territorial au Maroc », réalisé à l'Université Hassan II à Casablanca.

“



SEMINAIRES DE
RECHERCHE

”

LES POLITIQUES MACROPRUDENTIELLES ET FINANCEMENT DES ENTREPRISES

30 Mai 2025



M. Yassine Bakkar, Professeur Assistant en Finance à la Queen's Business School (Queen's University Belfast), a animé un séminaire de recherche le 30 mai 2025 au sein de Bank Al-Maghrib, lié aux politiques macroprudentielles et au financement des entreprises. Dans sa présentation, il a examiné l'impact des politiques macroprudentielles sur les décisions de financement des entreprises en s'appuyant sur une base de données couvrant 31 336 entreprises non financières dans 69 pays sur la période 2011-2017. Les résultats présentés montrent que le durcissement des politiques macroprudentielles tend à réduire l'endettement total des entreprises, en particulier la dette à long terme, tout en favorisant un recours plus important à la dette à court terme. La présentation a également mis en évidence l'existence d'effets hétérogènes selon les caractéristiques des entreprises et le contexte institutionnel. En particulier, l'impact des politiques macroprudentielles apparaît plus marqué pour les entreprises faisant face à des contraintes financières importantes ainsi que dans les pays où les institutions sont moins développées. Enfin, les résultats soulignent l'existence d'un arbitrage potentiel entre l'objectif de stabilité financière poursuivi par ces politiques et leurs effets sur le financement et l'investissement des entreprises.

ÉVOLUTION ET ÉVALUATION DES POLITIQUES AGRICOLES : ENJEUX ET PERSPECTIVES

04 Juin 2025



M. Claude Torre, expert en agroéconomie à l'Agence Française de Développement a animé mercredi 4 juin 2025, un webinaire de recherche sous le thème « Évolution et évaluation des politiques agricoles : enjeux et perspectives ». L'intervenant a souligné la nécessité de l'intervention publique en agriculture afin de corriger les défaillances du marché et répondre aux enjeux collectifs. Il a présenté la diversité des instruments mobilisables pour organiser, réguler et soutenir efficacement le secteur agricole. M. Torre a présenté les fondements d'une évaluation participative des politiques agricoles, en mettant l'accent sur l'implication des parties prenantes et l'usage d'une méthodologie mixte (quantitative et qualitative), fondée sur des critères reconnus tels que la pertinence, l'efficacité, l'impact et la durabilité, en s'appuyant sur les approches issues de la littérature spécialisée. Il a par la suite présenté un aperçu de l'évolution de la politique agricole au Maroc, en retraçant les grandes étapes : des politiques de construction de barrages dans les années soixante aux stratégies plus récentes comme le Plan Maroc Vert et la Génération Green. Le webinaire a ainsi permis de revenir sur les grands axes et objectifs du Plan Maroc Vert, et de dresser, sur la base des travaux d'évaluation disponibles, un premier bilan. Celui-ci met en évidence les avancées réalisées

mais également les limites à surmonter. Enfin, un benchmark des politiques agricoles dans plusieurs pays en développement (Brésil, Afrique du Sud, Égypte, Mexique) a mis en évidence des pistes d'amélioration pour le Maroc, notamment concernant la sécurisation du foncier, le développement des infrastructures, l'intégration des petits agriculteurs, le soutien à la recherche, ainsi que la prise en compte des enjeux environnementaux.

POLITIQUE MONÉTAIRE ET INÉGALITÉS DE REVENUS : DÉPENDANCES À L'INFLATION

17 Juillet 2025



M. Matthias Rottner, économiste à la Banque des Règlements Internationaux (BRI), à animer le 17 juillet 2025 un webinaire portant sur son travail de recherche intitulé « Politique monétaire et inégalités de revenus : dépendances à l'inflation ». Dans sa présentation, il a analysé l'impact des chocs de politique monétaire sur la distribution des revenus du travail en s'appuyant sur des données administratives mensuelles couvrant l'ensemble de la population active en Estonie sur la période 2006–2023. Les résultats montrent que les chocs de politique monétaire ont un impact plus prononcé sur les inégalités de revenus du travail lorsque l'inflation est élevée, tandis que cet effet reste plus limité en période de faible inflation. L'analyse suggère également que les travailleurs à faibles revenus sont plus exposés à ces chocs en contexte de forte inflation, ce qui accentue les inégalités.

DONNÉES NON TRADITIONNELLES ET PRÉVISIONS EN TEMPS RÉEL « NOWCASTING »

30 Septembre 2025



Mme Dina Hamed, économiste au Département des statistiques du Fonds Monétaire International (FMI), a animé, le 30 septembre 2025, un séminaire sur l'utilisation des données non traditionnelles pour les prévisions économiques en temps réel (« nowcasting »). Dans sa présentation, elle a examiné comment l'exploitation de sources de données alternatives, telles que l'imagerie satellitaire, peut compléter les statistiques officielles afin d'améliorer le suivi de l'activité économique. Les résultats présentés montrent que l'intégration de ces données à haute fréquence permet d'estimer plus rapidement l'évolution de l'activité économique, notamment en estimant la croissance sectorielle avant la publication officielle des comptes nationaux.

La présentation s'est notamment concentrée sur le nowcasting de la valeur ajoutée agricole et non agricole au Maroc, en mobilisant différentes sources d'information et des méthodes d'apprentissage automatiques. Enfin, les résultats préliminaires suggèrent que cette approche peut améliorer la capacité à détecter rapidement les changements conjoncturels et fournir des indications utiles pour l'analyse et la formulation des politiques économiques.

IMPLICATIONS MACRO-FINANCIÈRES D'UNE MONNAIE DIGITALE DE BANQUE CENTRALE

26 Septembre 2025



Dans le cadre de la coopération technique entre Bank Al-Maghrib et la Banque d'Angleterre, une assistance technique (AT) a été mise en place pour analyser les implications macro-financières de l'introduction d'une monnaie digitale de banque centrale (MDBC). À l'issue de cette AT, un séminaire interne a été organisé le 26 septembre 2025 au profit des cadres de Bank Al-Maghrib. Il a été coanimé par Michael Kumhof, Senior Research Advisor à la Banque d'Angleterre, et l'équipe du Département Recherche en charge du projet.

Cette rencontre a permis de présenter les principaux effets économiques de l'introduction d'une MDBC dans le contexte marocain, en mobilisant un modèle DSGE. Les échanges ont notamment porté sur le cadre conceptuel du modèle, la prise en compte des différents moyens de paiement (espèces, dépôts et MDBC), ainsi que sur les choix de design de la MDBC, notamment les modalités de distribution et de rémunération. Les premiers résultats suggèrent qu'une MDBC non-rémunérée peut améliorer l'efficacité des systèmes de paiement et produire quelques effets macroéconomiques positifs mais limités, sans affecter la stabilité financière.

“



**PARTICIPATIONS A
DES CONFÉRENCES
ET ANIMATION DE
SEMINAIRES**

”

CRISE DU CASH EN AFRIQUE : NAVIGUER DANS LES RÉALITÉS FINANCIÈRES EN PÉRIODE DE PERTURBATION

Accra, 20 et 21 mai 2025

Le MIASA (Maria Sibylla Merian Institute for Advanced Studies in Africa) a organisé les 20 et 21 mai 2025 à l'Université du Ghana à Accra une conférence internationale intitulée « Crise du cash en Afrique : naviguer dans les réalités financières en période de perturbation ». Cet événement a réuni chercheurs, décideurs et experts autour des enjeux liés à l'utilisation du cash en temps de crise sur le continent africain, dans des contextes de bouleversements économiques, politiques ou technologiques. Mme Linah SHIMI, Responsable du service de Recherche sur la Politique Monétaire au sein du Département de Recherche, a participé à cet événement en y présentant les réflexions portant sur les déterminants de la demande de cash au Maroc.



INCERTITUDE LIÉE À LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET DYNAMIQUES MACROÉCONOMIQUES : UN NOUVEL INDICE POUR LE MAROC

Hagen les 10-11 juillet, Genève les 18-19 septembre et Valence les 27-28 novembre 2025

M. Oussama HOUARI, Économiste-Chercheur au Département Recherche, a présenté les conclusions de son travail sur l'incertitude à l'occasion de plusieurs workshop et conférences académiques, notamment à travers les participations suivantes :



- **1st Workshop on Challenges for Emerging Markets** (Hagen, 10-11 juillet 2025), organisé conjointement par la FernUniversität de Hagen, la Monmouth University et l'Universidad de los Andes.
- **13th BCC Annual Conference** (Genève, 18-19 septembre 2025) : Tenue au Graduate Institute of International and Development Studies (IHEID).
- **22nd ESCB Emerging Markets Workshop** (Valence, 27-28 novembre 2025), organisé par la Banque d'Espagne, la Banque Centrale d'Autriche (OeNB) et l'Institut de la Banque de Finlande pour les Économies Émergentes (BOFIT).

La richesse des échanges avec les universitaires et chercheurs a constitué un levier précieux, permettant d'affiner la robustesse des estimations et d'ouvrir de nouvelles perspectives pour ce travail.

LA CROISSANCE DES ENTREPRISES DANS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT

Genève (à distance), 20 mai 2025



Lors d'un webinaire organisé par le Geneva Graduate Institute, le 20 mai 2025, M. Hicham Doghmi et M. Kamal Lahlou ont présenté une analyse des déterminants de la croissance des entreprises dans les pays en développement. À partir de données microéconomiques issues des Enquêtes auprès des entreprises de la Banque mondiale (« Enterprise Surveys », ES) couvrant la période 2010–2014, le travail analyse l'impact de trois catégories de facteurs sur la dynamique de croissance des entreprises : (1) les caractéristiques propres à l'entreprise, (2) les facteurs contextuels et (3) l'accès au financement. Les résultats révèlent que chacune de ces catégories est essentielle : les capacités internes et les conditions externes agissent de manière complémentaire pour façonner les trajectoires de croissance des entreprises. Les entreprises dotées de capacités technologiques plus solides enregistrent une croissance significativement plus élevée. En revanche, les entreprises confrontées à l'instabilité politique et aux contraintes de financement connaissent une croissance nettement plus faible, les petites entreprises s'avérant particulièrement vulnérables à ces deux types de contraintes. L'accès au financement bancaire, aussi bien au niveau de l'entreprise qu'à celui de la région et du secteur d'activité, est associé à des gains de croissance substantiels.

MODÈLES ET STRATÉGIES DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE FACE AU RETOUR INATTENDU DE L'INFLATION

Rabat, 6 octobre 2025



Le Collège « Études Stratégiques et Développement Économique » de l'Académie Hassan II des Sciences et Techniques a organisé, le lundi 6 octobre 2025, un séminaire intitulé « Modèles et stratégies de politique économique face au retour inattendu de l'inflation », en collaboration avec le Département Recherche de Bank Al-Maghrib, la Direction des études et des prévisions financières (DEPF) du Ministère de l'Économie et des Finances et le Haut-Commissariat au Plan (HCP). Ce séminaire a permis de croiser les analyses sur la nature et les déterminants de l'inflation au Maroc, ainsi que sur les mesures mises en œuvre pour préserver la stabilité des prix. M. Kamal Lahlou a présenté un travail portant sur l'estimation des déterminants de l'inflation à partir d'une relation de Phillips enrichie de facteurs externes. Les analyses ont mis en évidence une évolution des facteurs influant sur l'inflation, marquée par un rôle décroissant de la demande intérieure, une forte persistance, un poids croissant des facteurs externes liés à l'intégration du Maroc dans l'économie mondiale, ainsi qu'un renforcement du rôle des anticipations d'inflation.

TROISIÈME ÉDITION DE L'AFRICA ECONOMIC SYMPOSIUM

Rabat, 15 juillet 2025



Lors de la troisième édition de l’Africa Economic Symposium (AES 2025), tenue à Rabat les 14–15 juillet 2025 sur le campus de l’Université Mohammed VI Polytechnique, M. Mohammed Mikou, responsable du service des recherches financières à Bank Al-Maghrib, a participé au panel principal consacré à la présentation du Rapport annuel 2025 sur l’économie de l’Afrique du Policy Center for the New South. À cette occasion, il a apporté un éclairage spécifique sur les enjeux monétaires et de paiement, en soulignant notamment le potentiel des monnaies digitales de banque centrale pour soutenir l’inclusion financière et réduire les coûts des transferts, tout en appelant à une approche prudente au regard des risques pour l’intermédiation bancaire.

SALON INTERNATIONAL DE L'ÉDITION ET DU LIVRE (SIEL)

Rabat, 18 au 27 avril 2025



Dans le cadre de la 30^e édition du Salon International de l'Édition et du Livre (SIEL), tenue à Rabat du 18 au 27 avril 2025 sous le Haut Patronage de Sa Majesté le Roi Mohammed VI, des chercheurs du Département de la Recherche de Bank Al-Maghrib ont pris part aux activités scientifiques du salon à travers une série de présentations. À cette occasion, quatre présentations ont été animées par les chercheurs de la Banque, portant sur des thématiques d'actualité relatives aux dynamiques macroéconomiques et financières au Maroc. Les travaux présentés ont abordé successivement :

- L'impact de la réforme Bâle III sur les banques marocaines par M. Mohammed Mikou,
- L'impact des coûts du transport maritime de marchandises sur l'inflation au Maroc par M. Kamal Lahlou
- Le cadre opérationnel et la transmission de la politique monétaire par Mme Aya Achour, et
- Les cycles réel et financier au Maroc : une analyse par les Wavelets, par M. Yassine Slaoui.

ACTIONS DE PRÉSENCE DE PLACE



Dans le cadre des actions de présence de place lancé par Bank Al-Maghrib et visant à renforcer les liens avec le milieu universitaire au plan régional et à diffuser les travaux de recherche de Bank Al-Maghrib, les chercheurs du Département Recherche ont animé des séminaires au sein de plusieurs universités marocaines. Ces interventions ont porté sur la présentation des conclusions issues des travaux publiés dans la série des Documents de Travail de Bank Al-Maghrib:

- **26 mars 2025** – Université Sidi Mohamed Ben Abdellah de Fès : M. Oussama Houari, économiste-chercheur au Département Recherche, a animé un séminaire consacré au thème « estimation du cash non transactionnel au Maroc ».
- **24 avril 2025** – École Supérieure de Technologie de Dakhla : M. Hicham Doghmi, économiste-chercheur au Département Recherche, a animé un séminaire portant sur l'inflation, la politique monétaire et la stabilité des prix.
- **24 octobre 2025** – École Nationale de Commerce et de Gestion d'Agadir : Mme Aya Achour, économiste-chercheuse principale au Département Recherche, a présenté un travail portant sur la transmission des variations du taux de change à l'inflation au Maroc.
- **13 novembre 2025** – École Nationale de Commerce et de Gestion de Beni Mellal : M. Yassine Slaoui est intervenu pour présenter un document de travail consacré à la dynamique de l'offre de crédit et à son lien avec l'activité économique au Maroc.
- **27 novembre 2025** – Université Ibn Tofaïl de Kénitra : M. Yassine Slaoui, économiste-chercheur au Département Recherche, a présenté une étude portant sur l'analyse conjointe des cycles réel et financier au Maroc.

“



بنك المغرب
BANK AL-MAGRIB

AGENDA 2026

”



TROISIÈME ÉDITION DU « PRIX BANK AL-MAGHRIB POUR LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE »

Le « Prix Bank Al-Maghrif pour la recherche économique et financière », qui s'inscrit dans le cadre des orientations de la politique RSE de la Banque, vise à soutenir la recherche dans les domaines liés aux missions de la Banque, à renforcer les synergies avec le monde académique et à contribuer au rayonnement de la recherche économique et au développement de l'écosystème de recherche à l'échelle nationale.

Sont éligibles à ce Prix tous les chercheurs de nationalité marocaine âgés de moins de 40 ans, au moment de la publication de l'appel à candidatures, ayant effectué leurs études doctorales dans des établissements d'enseignement supérieur marocains ou étrangers.

L'appel à candidatures pour cette troisième édition sera lancé au cours du deuxième trimestre de l'année 2026. Les candidats intéressés sont invités à consulter [la page dédiée](#), au sein de la rubrique « Recherche » du portail institutionnel, où sont disponibles le formulaire de candidature, le règlement du Prix ainsi que l'ensemble des informations utiles.

