



La Lettre de la Recherche de Bank Al-Maghrib

Numéro 7 – 2023

Dans ce numéro

PUBLICATIONS 04

Lisez les résumés des documents de recherche publiés cette année dans la série des documents de travail de Bank Al-Maghrib.

ORGANISATION DE MANIFESTATIONS SCIENTIFIQUES 16

Découvrez les manifestations scientifiques organisées par durant l'année 2022.

PARTICIPATION À DES MANIFESTATIONS SCIENTIFIQUES 19

Découvrez les manifestations scientifiques auxquelles ont pris part les chercheurs de la Banque durant l'année 2022.

PROGRAMME CHERCHEUR-VISITEUR 21

Venez à la rencontre des chercheurs ayant effectué une visite de recherche au sein de Bank Al-Maghrib durant l'année 2022.

SÉMINAIRES DE RECHERCHE 23

Consultez les séminaires de recherche organisés durant l'année 2022.

ÉQUIPE RECHERCHE 27

Nouvelles recrues - rencontrez les chercheurs qui nous ont rejoint cette année.

AGENDA 2023 29

Explorez les manifestations scientifiques inscrites à l'Agenda 2023.

ÉDITORIAL

Chers lecteurs,

L'année 2022 a été marquée par des défis économiques majeurs avec, d'une part, les enjeux liés à la reprise post-pandémie, et d'autre part, la montée de l'incertitude et l'accélération de l'inflation induites notamment par le conflit russo-ukrainien. Dans ce contexte, le Département Recherche de Bank Al-Maghrib a orienté ses travaux de recherche vers des questions clés en rapport avec ces évolutions.

Ainsi, cette année a vu la publication de quatre documents de travail portant sur « Les déterminants de l'effort de relance en réponse à la crise de Covid-19 », « Contributions des facteurs domestiques et externes à la dynamique de l'inflation au Maroc », « Cycle financier, cycle réel et transmission de la politique monétaire au Maroc » et « Un modèle DSGE pour la politique macroprudentielle au Maroc ».

Elle a connu également la tenue de la conférence IMF Economic Review (IMFER 2022), organisée conjointement par notre institution, le Fonds Monétaire International et IMF Economic Review sous le thème « Une reprise transformationnelle, saisir les opportunités de la crise ». Cette manifestation a été marquée par la participation d'éminents économistes dont le conférencier principal Sir Christopher Pissarides, lauréat du Prix Nobel d'économie en 2010.

Aussi et dans le cadre de son programme « Chercheurs Visiteurs », notre institution a accueilli plusieurs chercheurs visiteurs pour approfondir les réflexions sur des sujets importants dans le contexte actuel. De même, des séminaires de recherche ont été organisés au profit des économistes de la Banque, couvrant des thématiques dont essentiellement la thésaurisation, l'épargne des ménages, la finance participative, la soutenabilité de la dette et la modélisation macroéconomique.

Par ailleurs et en ligne avec ses politiques d'appui à la recherche et RSE, la Banque a lancé la première édition du "Prix Bank Al-Maghrib pour la Recherche Économique et Financière". Cette initiative a pour ambition d'encourager les travaux de recherche dans les domaines liés aux missions de la Banque, de renforcer les synergies avec le monde académique et de contribuer au développement de l'écosystème de recherche à l'échelle nationale. La cérémonie de remise des prix s'est déroulée le 25 mai courant.

En ce qui concerne l'année 2023, les chercheurs continueront à contribuer aux études d'impact de la Monnaie Digitale de Banque Centrale en matière de politique monétaire et de stabilité financière. En plus, plusieurs manifestations sont programmées, dont notamment une conférence de haut niveau sur les monnaies numériques de banque centrale ainsi que la troisième édition de la conférence annuelle du réseau de recherche des Banques centrales de la région MENA qui auront lieu, respectivement, le 19 juin et les 14 et 15 septembre en marge des Assemblées Annuelles du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale qui se tiendront à Marrakech, octobre prochain.

Abdessamad SAIDI
Directeur du Département Recherche

“



بنك المغرب
BANK AL-MAGRIB

PUBLICATIONS

”

CONTRIBUTIONS DES FACTEURS DOMESTIQUES ET EXTERNES À LA DYNAMIQUE DE L'INFLATION AU MAROC



LAHLOU Kamal



BENNOUNA Hicham

1- MOTIVATIONS ET OBJECTIFS

En moyenne, l'inflation au niveau mondial est passée de presque 20% durant les décennies 1980 et 1990 à environ 5% au cours de les années 2000. Cette modération des prix s'est prolongée après la crise financière internationale pour se situer vers la fin de l'année 2019 à un taux moyen proche de 3%. Bien qu'avec des ampleurs différentes, la baisse de l'inflation a concerné à la fois les pays avancés et les économies émergentes et en développement, malgré les fortes pressions dues aux variations des cours des matières premières, aux incertitudes exacerbées par la volatilité de l'activité économique, ainsi qu'à l'instabilité des marchés financiers.

La pandémie de la Covid-19 et la guerre en Ukraine ont de nouveau propulsé l'inflation dans une dynamique haussière y compris au Maroc. Plusieurs facteurs pourraient expliquer ce changement de trajectoire observé depuis 2021 dont notamment l'effort budgétaire déployé pour atténuer les impacts de la crise sanitaire, la politique monétaire exceptionnellement accommodante (la normalisation ne s'est accélérée qu'à partir de 2022), la flambée des prix des matières premières, les perturbations des chaînes de valeur mondiales et la hausse des coûts du fret maritime.

Eu égard à ces tendances, les interrogations relatives aux différents déterminants de l'inflation n'ont cessé d'alimenter une vaste littérature qui a particulièrement évolué ces dernières années. En effet, les travaux portant sur l'estimation de la courbe de Phillips accordaient un rôle primordial au PIB et aux anticipations de l'inflation et dans une moindre mesure aux facteurs externes. Ce n'est qu'après la détérioration des performances prédictives de ces modèles durant les années qui ont suivi la crise financière de 2007, qu'une nouvelle vague de travaux a émergé, mettant l'accent sur l'aplatissement de la courbe de Phillips. Ces derniers suggèrent que les effets de la globalisation croissante des économies sur l'inflation dépassent dans certaines conditions l'influence des facteurs domestiques.

Pour autant, l'influence des facteurs internes n'a pas totalement disparu des analyses dédiées aux déterminants de l'inflation. Plusieurs travaux ont confirmé que la dynamique des prix dans les pays émergents et en développement demeure certes influencée par la subvention de produits de grande consommation, mais elle reflète surtout les résultats des réformes institutionnelles mises en œuvre dont notamment la flexibilisation du régime de change, l'adoption du ciblage de l'inflation et de règles budgétaires plus strictes.

Ce travail a pour objectif de contribuer aux débats sur les déterminants interne et externe de l'inflation au Maroc et ce pour apporter des éclairages aux questions suivantes : Quelles sont les contributions de la croissance, de la persistance de l'inflation, de l'inflation importée, des anticipations de l'inflation et de la politique monétaire à l'évolution des prix domestiques ? Comment ces différents déterminants ont-ils évolué durant la dernière décennie ?

2- MÉTHODOLOGIE

En s'inspirant des travaux du FMI, de la BM et de la BRI, les déterminants de l'inflation ont été analysés dans un premier temps à travers l'estimation d'une courbe de Phillips intégrant la persistance, l'inflation importée, l'écart de production et les anticipations d'inflation. A noter que pour conforter la robustesse des estimations, plusieurs spécifications alternatives ont été explorées afin de tester notamment les effets isolés des prix des produits alimentaires, de l'énergie et des matières premières non énergétiques.

Aussi, un modèle VAR structurel avec restrictions des signes (SRVARs) a été également estimé. L'objectif est d'évaluer la contribution des différents chocs structurels d'origine externe (importée), de demande (écart de production), d'offre (persistance) et de politique monétaire (TMP) à la dynamique des prix. Cette « décomposition historique des chocs » permet d'identifier les chocs exogènes aux politiques économiques, à l'instar de l'inflation importée, par rapport aux chocs domestiques qui peuvent être accommodés par des mesures agissant particulièrement sur la demande.

3- PRINCIPAUX RÉSULTATS

Le premier résultat phare des estimations de la courbe de Phillips renvoie vers l'importance de la persistance de l'inflation au Maroc. De même, la prépondérance des facteurs externes est en ligne avec l'accélération de

l'insertion du Maroc à l'économie mondiale. Cette influence s'exerce à travers différents canaux dont principalement l'ancrage du dirham sur l'euro et le dollar américain, ainsi que l'ouverture commerciale.

La faible élasticité de la demande domestique (aplatissement de la courbe de Phillips) signifie qu'une hausse de la croissance économique ne génère en moyenne qu'un faible taux d'inflation. Ce constat a été également relevé par plusieurs travaux récents de recherche.

Pour ce qui est de la décomposition historique des chocs structurels impactant l'inflation au Maroc, les résultats ont confirmé dans une large mesure les conclusions des analyses des élasticités qui sont estimées par la courbe de Phillips. Les chocs d'offre (persistance) ont influencé de manière importante l'inflation, mais leur rôle a progressivement diminué au fil des années en lien avec la libéralisation d'importants secteurs de l'économie, la consolidation de l'ouverture du Maroc sur les principaux partenaires et, surtout, la réforme de la caisse de compensation qui a modéré la rigidité des prix.

Comme attendu, les chocs d'inflation importée impactent de manière significative l'inflation au Maroc. En effet, la dépendance énergétique expose l'économie nationale de manière directe aux variations des cours sur les marchés internationaux. Aussi et vu que ce choc reflète également l'inflation chez les principaux partenaires, l'impact sur les prix au Maroc serait également dû à la hausse des prix des produits intermédiaires ou finis importés.

S'agissant de la demande, il ressort également qu'elle a contribué, quoique de manière faible, à la modération qu'a connue l'inflation au Maroc durant la période post crise financière internationale et ce jusqu'à l'avènement de la crise sanitaire de la Covid-19 et de la guerre en Ukraine par la suite.

Les chocs de politique monétaire ont eu un impact significatif sur la dynamique de l'inflation en lien avec la baisse du taux directeur qui est passé de 3.25% en 2006 à 1.5% en 2020, avant d'augmenter progressivement à partir de 2022. Dans ce contexte d'accélération de l'inflation, et avec la réforme du cadre analytique de politique monétaire en 2006, la revue du dispositif de prévision en 2016 et la consolidation de la communication notamment à travers les communiqués du Conseil de Bank Al-Maghrib et les conférences de presse, les anticipations de l'inflation ont commencé progressivement à jouer un rôle important dans l'évolution des prix.

CYCLE FINANCIER, CYCLE RÉEL ET TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE AU MAROC



CHAFIK Omar



ACHOUR Aya

1- MOTIVATIONS ET OBJECTIFS

Depuis la crise financière de 2008, les économistes et les décideurs économiques s'accordent sur le fait que le système financier peut amplifier les chocs macroéconomiques et être une source d'instabilité majeure. Les dégâts économiques considérables causés par cette crise ont montré jusqu'à quel point il est important de tenir compte de l'interaction entre les cycles réel et financier lors de la prise de décisions. Plus récemment, il a été aussi démontré que le cycle financier peut, non seulement amplifier les chocs réels, mais aussi soutenir ou contraindre la transmission des décisions de politique monétaire. En d'autres termes, la politique monétaire serait amenée à ajuster sa réaction aux chocs économiques eu égard également à la contraction ou à l'expansion du cycle financier.

Au Maroc et bien avant l'avènement de la crise liée à la pandémie du Covid-19, la croissance économique connaissait un ralentissement malgré une politique monétaire accommodante. En parallèle, la dynamique financière était moins vigoureuse qu'auparavant avec une plus faible réactivité aux stimulus monétaire. Ce travail s'arrête sur ces constats et cherche à étudier si ce ralentissement de la croissance au Maroc, malgré l'effort monétaire plus important, est exclusivement expliqué par des chocs d'origine réelle ? Ou bien est-ce

qu'il existe un effet éventuel du cycle financier sur l'activité économique et la transmission de la politique monétaire au sein de l'économie marocaine ?

2- MÉTHODOLOGIE

Pour répondre à ces questions, ce document de travail utilise une modélisation nouveau-keynésienne permettant de tenir compte d'une manière endogène des interactions entre les cycles réel et financier. Par rapport à la littérature sur la question, notre cadre analytique propose une description plus détaillée de l'économie avec une adaptation au régime de change en vigueur au Maroc. L'approche adoptée propose également une modélisation de la dynamique financière qui permet la prise en compte de son effet sur l'activité économique. Par ailleurs, l'estimation du modèle repose sur une approche bayésienne et fait appel aux données trimestrielles de l'économie marocaine sur la période 2007-2021.

3- Principaux résultats

Du côté des résultats, il ressort que le cycle financier peut, dépendamment de son positionnement, amplifier ou réduire l'ampleur des chocs économiques au Maroc. Dans certaines situations, cela peut avoir une certaine influence sur la conduite de la politique monétaire et

l'effort qui lui est demandée pour stabiliser l'économie. En effet, les analyses montrent que, face à une baisse de la demande, l'effort de politique monétaire nécessaire pour relancer l'activité est significativement plus important lors des phases de contraction financière comparativement aux phases d'expansion. Plus précisément, la contraction du cycle financier impacte négativement la demande ce qui amplifie davantage le choc initial. Cela conduit à une baisse plus significative de l'activité nécessitant une baisse plus importante du taux d'intérêt et sur un horizon plus long. Cette dynamique est asymétrique puisqu'en cas d'un excès de demande accompagné par un cycle financier en contraction, la hausse des taux d'intérêt nécessaire pour absorber la surchauffe de l'économie ressort moins importante et sur un horizon moins long, comparativement à une situation où le cycle financier est en expansion.

UN MODÈLE DSGE POUR LA POLITIQUE MACROPRUDENTIELLE AU MAROC



CHAFIK Omar



MIKOU Mohammed



MOTL Tomas



SLAOUI Yassine

1- MOTIVATIONS ET OBJECTIFS

Les modèles DSGE avec intermédiation bancaire sont devenus des outils privilégiés d'aide à la décision monétaire et macroprudentielle. Depuis la crise financière de 2008, ces modèles ont connu d'importants développements concernant la modélisation de l'interaction des sphères réelle et financière. Dans ce sens, plusieurs Banques centrales, notamment celles des pays avancés[1], utilisent ces modèles comme outil d'aide à la décision en matière de politique macroprudentielle. Ces modèles permettent d'incorporer les non-linéarités qui peuvent exister entre les sphères réelle et financière, ce qui les rend particulièrement utiles pour la modélisation de ces interactions notamment en temps de crise.

Ce travail de recherche a pour objectif de développer un modèle DSGE pour l'économie marocaine en incorporant à la fois les interactions entre les sphères réelle, financière et monétaire ainsi que les principaux instruments de la politique macro-prudentielle. De ce fait, le modèle proposé permet de conduire des analyses d'impact pour des problématiques en lien avec la stabilité financière. Il convient de souligner que ce travail a été réalisé dans le cadre de l'assistance technique du BCC-Swiss.

2- MÉTHODOLOGIE

Le modèle est structuré autour de six modules intégrés dont les principales interconnexions existantes sont illustrées dans la Figure ci-après. Sur la base, notamment, des anticipations à la fois du taux directeur et du risque de crédit, les banques décident des conditions d'octroi de nouveaux crédits. Ces conditions impactent la sphère réelle ainsi que la production de nouveaux crédits. Celle-ci dépend ainsi de facteurs de demande (sphère réelle) et d'offre (conditions d'octroi de crédits par les banques). Le stock total des crédits et le niveau de la croissance économique déterminent la performance des actifs bancaires de manière conjointe.

Une détérioration de la croissance, couplée à un niveau trop élevé du volume des crédits bancaires, augmente la part des créances en souffrance et réduit la rentabilité des banques. Ce lien entre le taux de défaut et la performance de l'économie est non-linéaire : Un choc négatif important d'output gap conduit à une hausse exponentielle du taux de défaut dans l'économie ce qui contraint la performance des banques et détermine, de manière comptable, le niveau des capitaux propres bancaires.

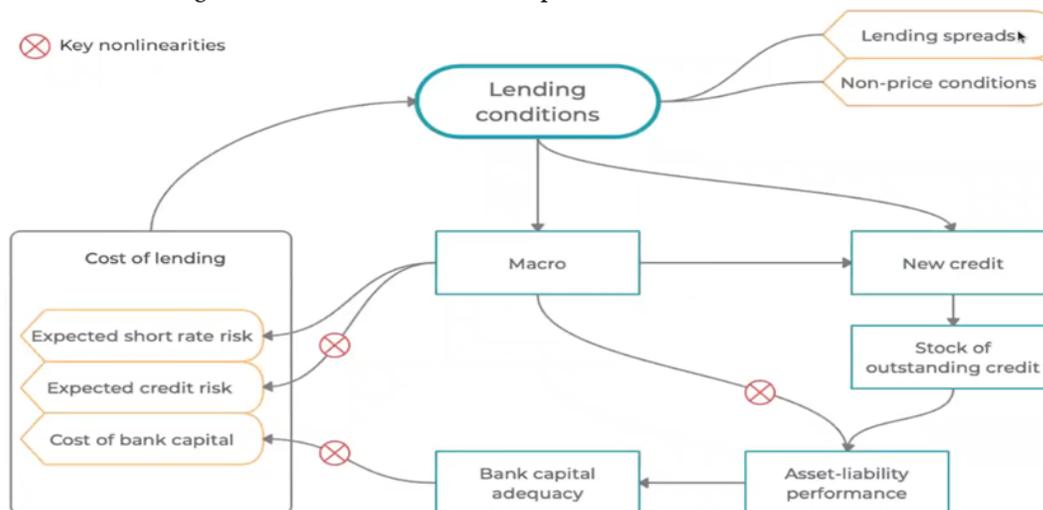
[1] A titre d'exemple, la Banque de France, la BCE, La Banque d'Angleterre et la Banque Centrale de Brésil.

Ainsi, le modèle est une représentation des interactions macro-financières entre les sphères réelle et financière. Le niveau de la croissance économique influence la décision des banques directement au travers du risque de crédit, et indirectement par le niveau des capitaux propres réglementaires. La sphère réelle réagit, en retour, aux conditions d'octroi de crédits bancaires telles que décidées par les banques.

implémentation progressive, mais rapide, qui permet aux banques d'anticiper cette mesure (c) une implémentation progressive, mais plus lente, qui permet aux banques de s'ajuster avant l'implémentation effective de cette mesure.

Cette simulation montre qu'une hausse du ratio réglementaire réduit la marge en fonds propres que les

Figure 1 : Liens caractérisant les sphères réelle et financière du modèle



Dans cette structure, le modèle intègre les principaux instruments des politiques micro et macroprudentielles implémentés au Maroc tels que : le ratio de fonds propres, le coussin contracyclique, le ratio de liquidité LCR et le ratio d'effet de levier.

3-PRINCIPAUX RÉSULTATS

Plusieurs simulations d'impact ont été réalisées en utilisant ce modèle dont notamment (1) la mesure de l'impact économique et financier de la hausse du ratio des fonds propres réglementaires et (2) de l'effet du mécanisme de garantie et du moratoire pendant la crise Covid-19.

La première simulation évalue l'impact économique et financier d'une hausse du ratio de fonds propres réglementaires selon trois scénarios : (a) une hausse immédiate du minimum réglementaire (b) une

banques détiennent au-dessus du minimum réglementaire, ce qui pousse les banques reconstituer cette marge en restreignant les conditions d'octroi de crédits, impactant ainsi négativement l'économie réelle. Le modèle suggère que cet impact négatif peut être réduit par une implémentation progressive de la hausse du minimum de fonds propres. Une hausse immédiate du ratio de fonds propres réglementaires se traduit par une baisse significative du volume des crédits bancaires et de la croissance économique. En revanche, une implémentation progressive de ces mesures permet de réduire l'ampleur de ces impacts.

Le modèle a permis également de mesurer l'impact d'une crise sanitaire telle que le Covid-19, ainsi que le rôle du mécanisme[1] de garantie et du moratoire dans l'atténuation de ses effets négatifs. Le moratoire permet d'éviter une hausse soudaine des taux de défaut suite à un choc de type COVID-19. Le

[1] Ce mécanisme a été implémenté dans le modèle de manière à refléter son rôle principal, tempérer la hausse des taux débiteurs (les garanties d'Etat) et supporter le risque de crédit (le moratoire).

mécanisme de garantie des crédits empêche, quant à lui, une hausse des taux débiteurs. L'analyse est conduite selon deux scénarios. Dans le premier scénario (sans intervention), la croissance du volume de crédits bancaires se réduit à 1%, ce qui s'accompagne d'une hausse des créances en souffrance à 10% du volume total des crédits bancaires, ainsi que d'une hausse du taux de défaut à 2.5% (relativement à une moyenne historique de 1%). Dans le second scénario (avec intervention) le mécanisme de garantie des crédits et le moratoire permettent de maintenir la croissance du volume des crédits bancaire à un niveau modéré de 3%, les créances en souffrance à 8.5% et les taux de défaut à 1.5%. Cette analyse contrefactuelle suggère un rôle important de ces deux mécanismes dans la stabilisation du secteur financier au cours de la crise du COVID-19.

LES DÉTERMINANTS DE L'EFFORT DE RELANCE EN RÉPONSE À LA CRISE DE COVID-19



HAJJAJI Saida



LAHLOU Kamal

1- MOTIVATIONS ET OBJECTIFS

La pandémie de la Covid-19 a provoqué d'importantes perturbations économiques en raison des règles d'isolement, des restrictions de voyage, des fermetures des lieux de travail et de la réduction considérable de nombreuses opérations dans le secteur des services. Par conséquent, la récession qu'a connue le monde pendant cette période est la pire depuis la seconde guerre mondiale. La croissance économique globale a reculé de 3,5% en 2020, soit à titre d'illustration, une baisse de presque 7 points de pourcentage par rapport à la croissance de 3,4% prévue en octobre 2019 par le FMI. Au plan de l'emploi, le taux de chômage mondial est passé de 5,4% en 2019 à 6,6% en 2020.

Compte tenu des effets négatifs de la crise, l'atténuation des répercussions sur l'économie était devenue nécessaire. Presque tous les pays se sont engagés dans des plans de relance de grande envergure pour soutenir les entreprises et les travailleurs et redémarrer la croissance. Néanmoins, l'ampleur du soutien a significativement varié d'une économie à l'autre en raison notamment, de la sévérité de la récession observée, des stabilisateurs budgétaires automatiques et des marges de manœuvre budgétaire et monétaire pré-pandémie.

Les disparités entre les pays par rapport à l'effort de relance ont ainsi favorisé l'émergence de travaux qui se sont intéressés aux déterminants potentiels qui peuvent en expliquer la dynamique sous-jacente. Ce travail s'inscrit dans cette littérature en s'attelant à examiner les déterminants macroéconomiques (informel, dette publique, déficit du compte courant...) de l'effort de relance en réponse à la pandémie sur un large panel constitué de 86 pays émergents et en développement dont le Maroc.

2- MÉTHODOLOGIE

Les modèles estimés s'inspirent des travaux de Benmelech et Tzur-Ilan (2020) et Li et Liang (2021). Les variables retenues peuvent être réparties en trois catégories. La première renvoie aux caractéristiques démographiques des pays à l'instar de la population totale. Elle renseigne également sur leurs capacités à absorber un choc sanitaire à travers les dépenses de santé durant l'année qui a précédé la pandémie et l'indice de développement humain. Le nombre de cas de contamination par 100 milles habitants est également intégré pour approximer le degré d'exposition du pays à la propagation du virus.

La deuxième catégorie de variables regroupe les déterminants relatifs à l'environnement

[1] Selon le réseau de consulting internationale KPMG, le taux d'IS au Maroc est plus élevé que la moyenne africaine et mondiale.

macroéconomique. L'objectif est d'analyser l'influence de la récession et du chômage observés en 2020 sur l'effort de relance. Aussi, d'autres variables comme l'endettement, le solde du compte courant, le régime de change, les réserves de changes et les activités informelles sont analysées.

La troisième catégorie de variables renvoie au niveau du développement du marché financier dont particulièrement la composante crédit bancaire. Il est ainsi supposé que plus les banques contribuent au financement de l'économie, les gouvernements disposeraient d'un canal supplémentaire pour la relance de l'économie à travers les facilités de financement des entreprises. Les variables testées, dans cette catégorie, sont l'indice du développement financier élaboré par le FMI, le ratio du crédit bancaire sur le PIB et le taux de bancarisation.

3- PRINCIPAUX RÉSULTATS

Au niveau de l'environnement macroéconomique la dette et les déficits du compte courant d'avant crise sanitaire, sont des contraintes majeures et représentent des déterminants qui ont contribué à la réduction de l'effort de relance. En revanche, l'ampleur de la récession économique observée durant l'année 2020 a contribué à l'augmentation de l'effort de relance. Les pays disposant de marges de manœuvres budgétaires ont dû soutenir les ménages et les entreprises pour faire face à l'arrêt de leurs activités.

La taille de l'économie informelle a davantage accentué les besoins d'aides dans la mesure où les travailleurs qui opèrent dans ces activités ne bénéficient pas de protection sociale. De plus, le niveau de développement du secteur financier, approximé par l'indice du FMI ou plus spécifiquement par le ratio des crédits sur le PIB, est une composante qui a positivement agi sur l'effort

de relance ressortant significative dans presque tous les modèles estimés.

Comme attendu, le volet sanitaire de la crise, représenté notamment par le nombre de cas de contaminations et dans une large mesure par l'indice de développement humain, a également contribué à la hausse de l'effort de relance.

4- QUELLES MARGES DE MANŒUVRE FACE AUX CHOCS

L'économie mondiale continue de souffrir de la conjonction de plusieurs chocs déstabilisants. Après plus de deux ans de pandémie, les tensions géopolitiques issues de la guerre de l'Ukraine et leurs effets sur les marchés des matières premières, les chaînes d'approvisionnement et les conditions financières ont accentué le ralentissement de la croissance mondiale. Cette situation exacerbe également l'insécurité alimentaire et l'extrême pauvreté dans plusieurs pays.

Des risques menacent toujours de faire dérailler une reprise économique très fragile. Parmi eux figurent notamment la persistance de la hausse de l'inflation et l'atonie de l'activité. Cette situation pourrait nécessiter la poursuite du resserrement de la politique monétaire afin de juguler le renchérissement des prix, modérer les risques de désencrage des anticipations.

Les pays émergents et en développement font face à des arbitrages difficiles dans un environnement hautement incertain. D'une part, une réponse vigoureuse et de grande envergure est nécessaire pour stimuler la croissance et la création d'emploi, apporter un soutien aux groupes de population vulnérables et atténuer les impacts de long terme des chocs mondiaux de ces deux dernières années.

D'autre part, les marges de manœuvre budgétaires sont désormais beaucoup plus limitées par rapport au début de la pandémie. Ce contexte international très incertain, incite particulièrement les pays émergents et en développement à accompagner la reprise de l'activité économique tout en veillant à reconstituer les réserves budgétaires et monétaire pour se prémunir contre d'éventuels nouveaux chocs.

“



ORGANISATION DE
MANIFESTATIONS
SCIENTIFIQUES

”



ANNUAL MEETINGS
2023 | Marrakech
WORLD BANK GROUP
INTERNATIONAL MONETARY FUND



IMF Economic Review



UNE REPRISE TRANSFORMATIONNELLE : SAISIR LES OPPORTUNITÉS DE LA CRISE

RABAT, LES 23 ET 24 JUIN 2022

Dans le cadre des préparatifs aux Assemblées Annuelles du Groupe de la Banque Mondiale et du FMI, qui auront lieu à Marrakech en octobre 2023, Bank Al-Maghrib a organisé, en partenariat avec le FMI et le IMF Economic Review, les 23 et 24 juin 2022, à Rabat, une conférence de haut niveau sous le thème : «Une reprise transformationnelle : Saisir les opportunités de la crise ».



Cette rencontre a été marquée par les allocutions d'ouverture de Monsieur Abdellatif Jouahri (Wali Bank Al-Maghrib), Madame Gita Gopinath (Première Directrice Générale Adjointe du FMI) et Monsieur Jihad Azour (Directeur du département Moyen-Orient et Asie centrale du Fonds) et l'intervention du conférencier principal Sir Christopher Pissarides, lauréat du prix Nobel d'économie en 2010.

Les travaux scientifiques de la conférence se sont intéressés aux défis et opportunités auxquels sont confrontés les économies émergentes et en développement, à court et moyen termes, les travaux ont également exploré les défis économiques durant l'ère post-Covid-19, aggravés par les effets de la guerre en Ukraine.

Les présentations des chercheurs se sont également attardées sur les enjeux du changement structurel de l'économie mondiale et ont partagé leurs expériences liées notamment à l'intelligence artificielle et l'intégration commerciale. En plus des défis relatifs à la gestion des finances publiques, la conférence a aussi abordé les questions liées au genre, à l'inégalité et à la croissance inclusive. Compte tenu de l'actualité, les échanges ont également porté sur des questions liées à la sécurité alimentaire, à la dépendance énergétique et au changement climatique.

Les enregistrements et la documentation liés aux travaux de cette manifestation peuvent être consultés sur les chaînes YouTube et le portail institutionnel de la Banque.

PETITES ENTREPRISES, DÉVELOPPEMENT ET CROISSANCE

RABAT, LES 03 ET 04 OCTOBRE 2022

Bank Al-Maghrib, l'Université de Lausanne et l'Université de Californie du Sud ont organisé à Rabat, les 3 et 4 octobre 2022 une conférence sous le thème « Petites entreprises, développement et croissance ».



Cette rencontre s'inscrit dans le cadre de la convention entre Bank Al-Maghrib, l'Université de Lausanne et Tamwilcom, qui porte sur l'évaluation de l'impact des contraintes de financement sur les performances des entreprises. Le programme comprenait, des allocutions d'ouverture prononcées par Monsieur le Directeur Général, Madame KENZA Benhima, Professeure à l'Université de Lausanne, suivies de l'intervention du conférencier principal Imran Rassul, Professeur à l'University College de Londres. Le programme scientifique a également proposé un Policy panel, qui a tenté d'apporter des éclairages sur les choix en matière de politiques en faveur des petites entreprises, ainsi que 4 sessions de recherche dédiées à la présentation et discussion des 10 travaux sélectionnés.

Cette conférence a connu la participation d'environ 100 chercheurs marocains et étrangers. Ces derniers ont représenté des universités prestigieuses européennes et nord-américaines telles que l'Université d'Harvard, MIT, London School of Economics, l'Université d'Oxford, l'Université de Yale, l'Université de Michigan, Sciences Po, HEC Lausanne, ainsi que des institutions internationales telles que la Banque de France, la Réserve Fédérale ou l'OCDE.

Il est à signaler que les travaux de cette conférence ont été enregistrés et partagés sur la chaîne YouTube de la Banque, et les présentations peuvent être consultées sur le Portail Institutionnel de Bank Al-Maghrib.

“

The background features a stylized, light purple illustration of a building facade. At the top, a flag with a white star and crescent is visible. Below it, the building has a central arched entrance and several windows with decorative elements. Arabic calligraphy is visible above the entrance, and the text 'BANK AL-MAGHRIB' is partially visible on the facade.

PARTICIPATION À DES
MANIFESTATIONS
SCIENTIFIQUES

”

SENTIERS VERS L'ÉGALITÉ DE GENRE AU SEIN DES BANQUES CENTRALES

WEBINAIRE, LES 18 ET 19 MAI 2022

La Banque centrale d'Espagne, la Banque de la République de la Colombie et l'International Economic Association ont organisé les 18 et 19 mai 2022 un webinaire intitulé « Sentières vers l'égalité de genre au sein des Banques centrales ».



Ce séminaire a eu pour objectif de promouvoir la diversité et l'inclusion dans la profession de l'économie, en particulier au sein des banques centrales. Il visait également à procurer aux chercheurs des banques centrales et aux académiciens du monde entier l'occasion de partager leurs travaux de recherche sur les causes des disparités inhérentes au métier du banquier central et de mettre en lumière les mesures concrètes pour accroître la diversité au sein des banques centrales.

Sur cette toile de fond et dans le cadre du partenariat scientifique reliant Bank Al-Maghrib et la Banque centrale d'Espagne, Mme Achour Aya, Responsable du service Modélisation et Simulations Macroéconomiques au sein du Département Recherche, a pris part à cet événement international. Elle a contribué en tant que membre du comité scientifique à l'examen et à la sélection des travaux académiques devant être présentés lors du webinaire. Sa participation a été également marquée par la présidence d'une session dédiée à l'égalité de genre au niveau des marchés du travail des pays émergents.



LA 18ÈME ÉDITION DE LA CONFÉRENCE SUR LES RETRAITES, L'ASSURANCE ET L'ÉPARGNE

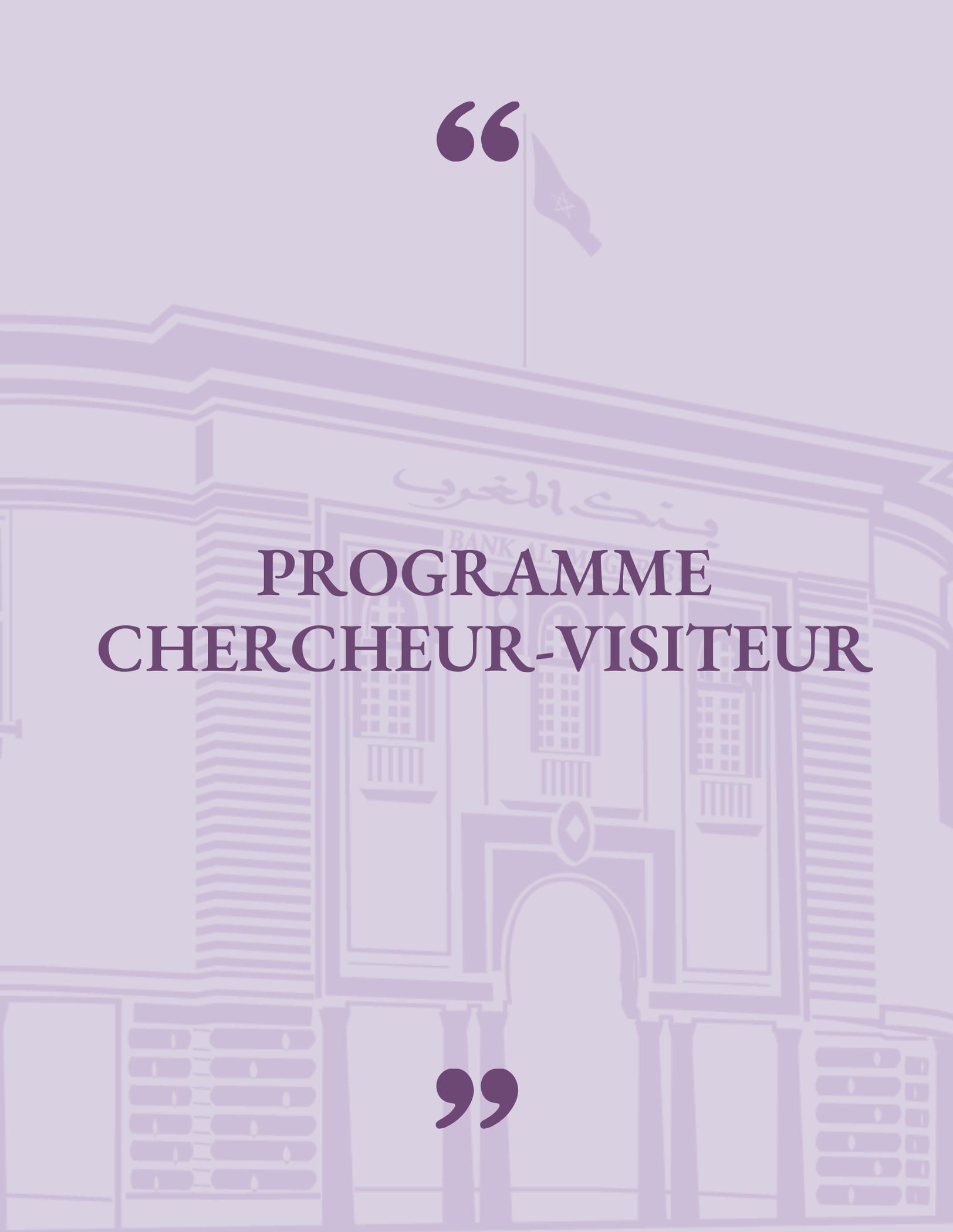
RABAT, LES 09 ET 10 JUIN 2022

La 18ème édition de la conférence sur les pensions, l'assurance et l'épargne a eu lieu les 9 et 10 juin 2022 à Rabat sous l'égide la Paris School of Economics (PSE), l'Association des économistes euro-méditerranéens (EMEA), l'Université Nova et l'Université de gestion de Singapour.

La conférence s'est concentré sur les questions liées à la mobilisation de l'épargne, à l'investissement des actifs de pension, au financement et à l'amélioration de la gestion des risques financiers et non financiers associés aux fonds de pension de retraite.

Mme Sara Loukili, économiste chercheuse au sein du Département Recherche, a présenté les résultats préliminaires d'une étude sur les comportements d'épargne individuelle des femmes au Maroc. En effet, les comportements d'épargne dans les pays en développement présentent des spécificités dans leurs modes de collecte et de mobilisation qui ne sont pas suffisamment couverts par la littérature. Les femmes, en particulier, ont à la fois des revenus plus faibles et constituent un patrimoine moins important au cours de leur vie, ce qui les rend plus dépendantes et susceptibles de vivre dans la pauvreté au cours de leur vieillesse. En l'absence d'une couverture sociale, il est impératif d'améliorer la compréhension des facteurs liés à l'épargne des femmes pour élaborer des recommandations appropriées visant à améliorer leur bien-être économique et inclusion sociale.

“



بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

**PROGRAMME
CHERCHEUR-VISITEUR**

”

Dans le cadre du programme Chercheur-Visiteur lancé en 2018, Bank Al-Maghrib a accueilli deux chercheurs visiteurs durant l'année 2022.

VISITE DE M. FRANZ SEITZ

Monsieur Franz SEITZ, professeur d'économie à l'Université Amberg-Weiden des sciences appliquées en Allemagne et consultant auprès de plusieurs banques centrales (BCE, BNS et la Deutsche Bundesbank), a effectué une visite à BAM du 26 au 30 septembre 2022. Cette visite a permis de poursuivre une collaboration fructueuse initiée en 2020 avec des chercheurs de BAM sur des travaux portant sur le cash et la thésaurisation. Cette coopération s'est concrétisée par l'élaboration d'un document de travail conjoint sur l'estimation de la demande de cash non transactionnel au Maroc, et qui est en cours de finalisation. Durant sa visite, les chercheurs de BAM ont pu échanger avec l'expert sur différentes thématiques d'intérêt, notamment en ce qui a trait aux implications économiques de la monnaie digitale de banque centrale.

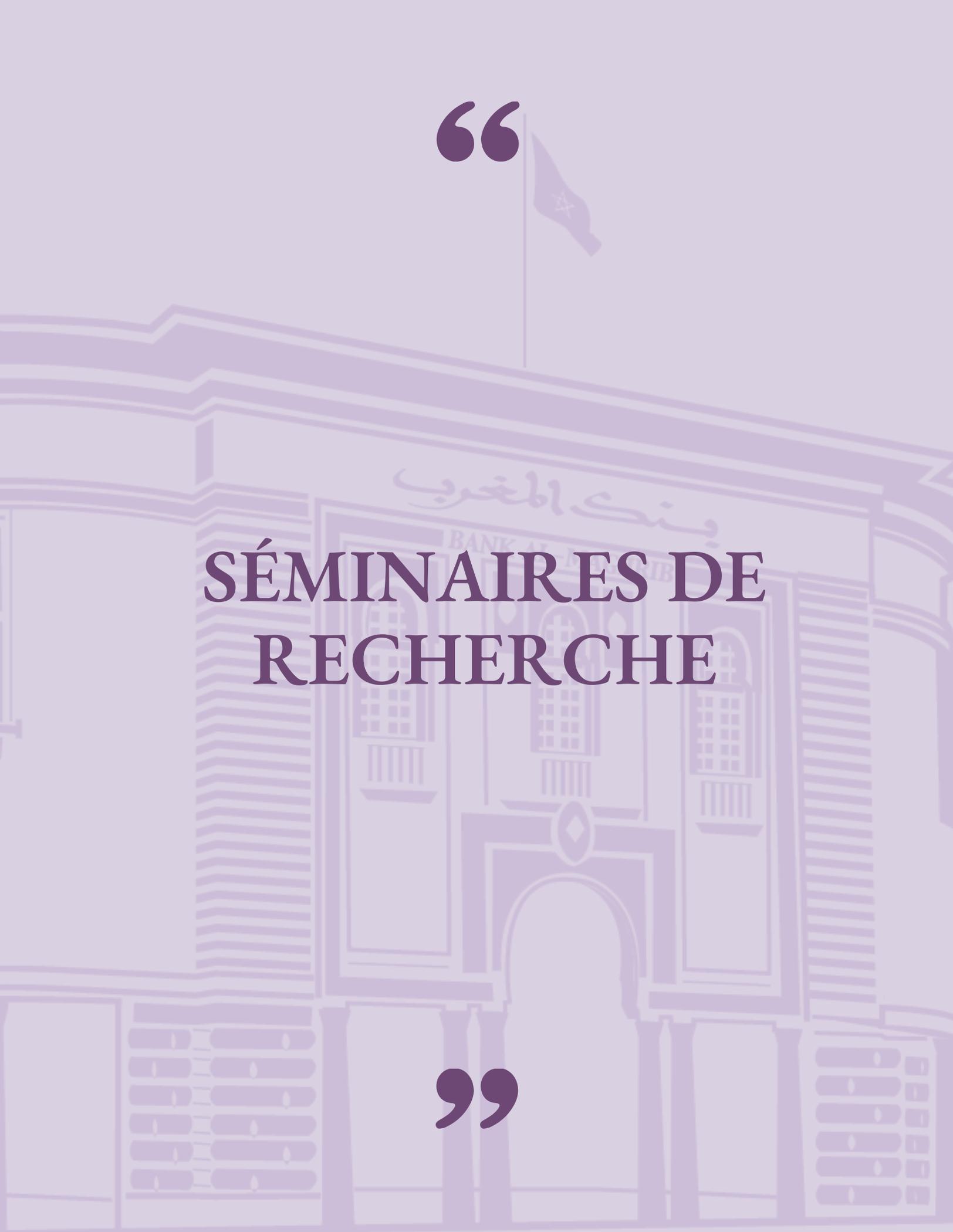


VISITE DE MME. PATTI J. FISCHER



Madame Patti J. Fisher, professeure d'économie à l'Université Virginia Tech aux États-Unis, a effectué une visite de recherche à Bank Al-Maghrib du 12 au 16 décembre 2022. S'appuyant sur l'expertise de Mme. Fisher en termes de recherche et d'enseignements en économie de la consommation, l'étude des comportements de l'épargne et l'éducation financière, la visite a permis d'approfondir la réflexion sur un projet de recherche portant sur l'analyse du comportement de l'épargne des ménages au Maroc. Grâce à cette collaboration de recherche, un document de travail sur la thématique est en cours d'élaboration pour publication dans la série des Documents de Travail de Bank Al-Maghrib.

“



بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

SÉMINAIRES DE RECHERCHE

”

INCLUSION FINANCIÈRE : QUELLE PLACE POUR LA FINANCE PARTICIPATIVE ?



M. Abdelrahman Elzahi Saaid Ali, économiste sénior du Groupe de la Banque Islamique de Développement (BID) a animé, le 31 mars 2022, un webinaire de recherche au profit des cadres de la Banque sur le thème « Inclusion financière : quelle place pour la finance participative ? ». Au cours du webinaire, il a souligné l'importance de la finance participative pour plusieurs pays de l'Organisation de la Coopération Islamique. Dans plusieurs de ces pays, les mesures adoptées depuis les années 1960 ont fait du financement participatif une source d'inclusion financière

qui va au-delà de l'amélioration de l'accès au financement et inclut l'amélioration de l'accès à l'épargne et aux produits d'atténuation des risques. À ce titre, il a présenté les résultats d'une étude sur l'impact de plusieurs projets de microfinance participative sur la réduction des inégalités de revenus et l'a illustré avec des exemples de pays de la région MENA.

LES MODÈLES D'ÉQUILIBRE GÉNÉRAL CALCULABLE ET LEURS APPLICATIONS

M. Luc Savard, professeur à l'Université Mohammed VI a animé, le 19 mai 2022, un séminaire de recherche en présentiel sur le thème « Les modèles d'équilibre général calculable et leurs applications ». Au cours de ce séminaire, M. Savard a souligné l'importance de l'utilisation jointe des modèles d'équilibre général calculable (EGC) et des modèles de micro-simulation (MS), pour des fins d'analyse d'impact économique. Il a ensuite présenté les différentes approches permettant de lier ces deux types de modèles, les limites de chaque approche ainsi que les différentes extensions envisageables. Durant ce séminaire, il a donné un aperçu des travaux de recherche ayant combiné les modèles EGC et MS pour étudier des questions économiques importantes comme (le commerce, les réformes des systèmes de sécurité sociale, la réforme de la TVA,...etc.).



IMPACT DU PROGRAMME DE LA BCE D'ACHAT DES ACTIFS SUR LA SOUTENABILITÉ DE LA DETTE



M. Enrique Alberola, ex-économiste sénior à la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et actuellement conseiller à la Banque d'Espagne, a animé le 12 mai 2022 un webinaire de recherche portant sur le thème « Impact du programme de la BCE d'achat des actifs (PEPP) sur la soutenabilité de la dette ». Selon les résultats des travaux présentés, le PEPP améliore sensiblement la dynamique de la dette et les effets durent bien au-delà de la fin du programme. Sans le PEPP, le niveau d'endettement serait probablement non soutenable. Avec le PEPP, la dette publique reste soutenable et revient en dessous des niveaux pré-pandémiques à l'horizon de 2030.

L'USAGE DES MODÈLES MULTI-AGENTS DANS LES BANQUES CENTRALES

M. Michel Alexandre da Silva, chercheur et expert de la Banque Centrale du Brésil, a animé le 28 juin 2022, un webinaire sur le thème « L'usage des modèles multi-agents dans les Banques Centrales ». Lors de ce séminaire, l'expert a rappelé que suite à la crise des Subprimes, les chercheurs ainsi que les décideurs se sont interrogés sur les limites des modèles macroéconomiques utilisés à cette époque, notamment les modèles DSGE. Tandis que certains chercheurs ont tenté d'améliorer les modèles existants par la prise en compte des aspects omis dans les premières générations, à travers : la prise en compte des frictions financières, la rationalité limitée, l'hétérogénéité des agents, d'autres, ont suggéré d'explorer une nouvelle famille de modèles, à savoir les modèles multi-agents. Ensuite, l'expert a exposé les propriétés fondamentales desdits modèles, dont notamment : la non-linéarité des interactions, et l'hétérogénéité des agents. Enfin, il a présenté quelques exemples d'utilisation économiques de ces modèles.



RÔLE STABILISATEUR DU CASH DANS NOS SOCIÉTÉS, EN PARTICULIER EN PÉRIODE DE CRISES



Professeur Seitz, a animé le 29 septembre 2022 un séminaire de recherche sur le thème du rôle stabilisateur du cash dans nos sociétés, en particulier en période de crises. La présentation de l'expert a porté sur trois volets (i) les caractéristiques uniques de l'argent liquide et l'inexistence d'un parfait substitut au cash (ii) les effets dévastateurs d'une contraction monétaire en période de crise en comparant les expériences de la Grande Dépression (1929 - 1933) et de la Grande Récession 2008/09 (iii) l'analyse de deux études distinctes récentes de retraits du cash motivés par l'offre: la première sur la démonétisation en Inde en 2016 et la deuxième sur l'approvisionnement en espèces lors de diverses crises en Grèce depuis 2008. M. Seitz a conclu son exposé en soulignant l'importance incontestée pour la Banque Centrale de veiller à ce que les espèces restent en circulation en temps normal et qu'elles soient mises à disposition de manière totalement élastique en temps de crise.

ÉTUDE DU COMPORTEMENT DE L'ÉPARGNE DES MÉNAGES

Mme. Patti J. Fisher, Professeure d'économie à l'Université Virginia Tech aux USA, a animé, le 15 décembre 2022, un séminaire de recherche sur le thème de l'étude du comportement de l'épargne des ménages. Le séminaire s'est articulé autour de trois éléments : (i) l'utilité d'étudier les comportements de consommation et de l'épargne des ménages, (ii) le cadre théorique employé pour cette fin et les principaux résultats de la littérature empirique, et (iii) le type de données et d'enquêtes utilisées dans les analyses. À ce titre, elle a présenté les résultats d'une étude comparative du comportement des ménages aux États-Unis et en Espagne. Cette analyse a mis en évidence des différences majeures entre les deux pays en matière d'épargne des ménages. Plusieurs facteurs de nature culturelle et économique expliquent les différences relevées, dont essentiellement : la préférence en ce qui concerne l'accès à la propriété et les disparités en termes de couverture et prestations du système de sécurité sociale des deux pays.



“

A stylized, light purple illustration of the Bank Al-Maghrib building facade. The building features a central arched entrance, flanked by columns and windows with decorative grilles. Above the entrance, the name 'بنك المغرب' is written in Arabic script, and 'BANK AL-MAGRIB' is written in English. A flag with a star and crescent is flying on a pole to the left of the building.

ÉQUIPE
RECHERCHE

”

NOUVELLES RECRUES



Hassnae HAMMOU OU ALI est titulaire de deux masters recherche en « Economie internationale et développement » de l'Université Paris Dauphine et en « Etudes économiques et internationales » de la Faculté de gouvernance, sciences économiques et sociales (FGSES-UM6P). Durant son cursus académique, elle a mené des travaux de recherche sur plusieurs thématiques à savoir le dividende démographique, l'impact du vieillissement sur la croissance, et les liens entre l'éducation et la productivité. Au sein du Département Recherche, ses travaux de recherche portent sur les canaux de transmission de la politique monétaire et le marché immobilier.

“



بنك المغرب
BANK AL-MAGRIB

AGENDA 2023

”



LA PREMIÈRE ÉDITION DU PRIX BANK AL-MAGHRIB POUR LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Rabat, le 25 mai 2023

Bank Al-Maghrib a lancé en juillet 2022 la première édition du Prix Bank Al-Maghrib pour la recherche économique et financière. Ce prix a pour objectif de soutenir la recherche dans les domaines économique, monétaire et financier. Une préférence est accordée aux travaux en lien avec les missions fondamentales de la Banque ou les problématiques relatives à l'économie marocaine.



LA TROISIÈME CONFÉRENCE ANNUELLE DU RÉSEAU RÉGIONAL DE RECHERCHE DES BANQUES CENTRALES DE LA RÉGION MENA SUR LE THÈME « MARCHÉ DU TRAVAIL ET TRANSFORMATION STRUCTURELLE »

Rabat, les 14 et 15 septembre 2023

Bank Al-Maghrib et le Réseau régional de recherche des Banques centrales de la région MENA organisent les 14 et 15 septembre 2023 à Rabat la troisième édition de la conférence annuelle du réseau sous le thème « *Marché du travail et transformation structurelle* ». Le programme de cette conférence comprendra des sessions plénières animée par les professeurs Esther Duflo, lauréate du prix Nobel 2019 (La Massachusetts Institute of Technology (MIT)), Chang-Tai Hsieh (Université de Chicago), Seema Jayachandran (Université de Princeton) et Rachel Ngai (La London School of Economics), un policy panel animé notamment par des gouverneurs de Banques centrales membres du réseau et des sessions de recherche dédiées à la présentation et discussion des travaux sélectionnés par le comité scientifique de la conférence suite à l'appel à communication.



www.bkam.ma