

| TAUX DIRECTEUR |

	Inchangé
T4-20	1,5%
T3-20	1,5%

| RÉSERVE OBLIGATOIRE |

	Inchangée
T3-20	0%
T2-20	0%

| CROISSANCE 2020E |

	- 30 PBS
Précédente	-6,3%
Nouvelle	-6,6%

| INFLATION 2020E |

	+ 30 PBS
Précédente	0,4%
Nouvelle	0,7%

BANK AL-MAGHRIB: UN STATU QUO ANTICIPÉ..., DES DÉFIS MAJEURS À RELEVER EN 2021

Au terme de sa dernière réunion de politique monétaire de l'année 2020, Bank Al-Maghrib maintient son taux directeur inchangé à 1,5%. Cette décision intervient après deux baisses successives du taux directeur de 25 PBS et de 50 PBS respectivement en mars et juin dernier.

Face à un contexte de crise économique inédit sous l'effet de la crise sanitaire, Bank Al-Maghrib a entamé depuis mars une nouvelle ère de politique monétaire plus accommodante. Celle-ci a pour principal objectif de maintenir sous perfusion le système financier afin de soutenir la liquidité du tissu productif de l'économie.

Tenant compte des récentes évolutions, ce statu quo du taux directeur était largement anticipé par les principaux investisseurs financiers au Maroc [Cf-Sondage Taux Directeur]. L'institut d'émission a préféré marquer le pas afin de permettre au marché financier de mieux digérer les deux précédentes baisses du taux directeur. À cet effet, BAM s'octroie une marge de manœuvre confortable pour entamer 2021, une année qui n'offre pas une visibilité claire sur le plan sanitaire.

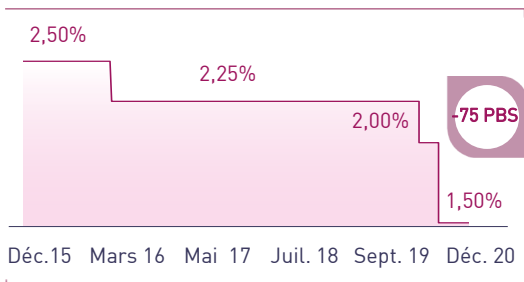
Lamyae Oudghiri

Manager
+212 529 03 68 18
l.oudghiri@attijari.ma

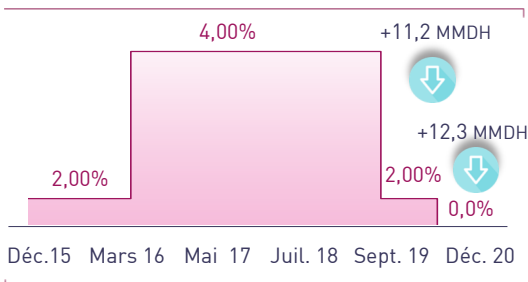
Taha Jaidi

Directeur Stratégie
+212 529 03 68 23
t.jaidi@attijari.ma

BAM : TAUX DIRECTEUR



BAM : RATIO DE LA RÉSERVE OBLIGATOIRE



En marge de l'évolution des principaux indicateurs monétaires, nous ressortons avec 3 messages clés :

- (1) L'institut d'émission veille à l'équilibre du marché monétaire en satisfaisant la totalité du besoin en liquidité des banques qui se situe autour de 95 MMDH actuellement. Notons à ce stade que BAM pourrait relever la capacité de refinancement des banques à près de 200 MMDH tenant compte de l'élargissement de l'assiette des collatéraux éligibles à ses instruments d'injection de liquidité à court et à long terme ;
- (2) La transmission des décisions monétaires s'opère de manière graduelle vers l'économie réelle. Le coût de refinancement des ménages et des entreprises emprunte une tendance baissière depuis 2017, bien qu'à des amplitudes différentes. À cet effet, les taux débiteurs baissent de 28 PBS en l'espace d'un trimestre. Pour sa part, le Trésor arrive à se financer à des niveaux plus bas comparativement à 2019 et ce, en dépit des récentes tensions haussières des taux écartées grâce à la dernière sortie du Trésor à l'international ;
- (3) À fin octobre 2020, la dynamique des crédits à l'économie se poursuit. Il s'agit d'un encours de 937 MMDH en hausse de +4,3%. Pour rappel, la distribution des crédits a été principalement dynamisée par la mise en place des prêts garantis par la CCG dans le cadre des programmes DAMANE OXYGÈNE (17 MMDH) et DAMANE RELANCE & RELANCE TPE (22 MMDH).

AVIS D'EXPERT

En l'absence de pressions inflationnistes en 2021 et tenant compte des incertitudes qui entourent le scénario d'évolution de la situation sanitaire au Maroc et par ricochet des agrégats économiques, Bank Al-Maghrib pourrait assouplir davantage sa politique monétaire accommodante. Dans le cas où la situation économique l'exigerait, l'institut procéderait à une nouvelle baisse de son taux directeur.

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi
+212 5 29 03 68 23
t.jaidi@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Lamyae Oudghiri
+212 5 29 03 68 18
l.oudghiri@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhoui
+212 5 29 03 68 16
m.zerhoui@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Omar Cherkaoui
+212 5 22 49 14 82
o.cherkaoui@attijari.ma
Casablanca

DIRECTEUR ECONOMIE

Abdelaziz Lahlou
+212 5 29 03 68 37
ab.lahlou@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Maria Iraqi
+212 5 29 03 68 01
m.iraqi@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Meryeme Hadi
+212 5 22 49 14 82
m.hadi@attijari.ma
Casablanca

INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali
+212 5 22 49 14 82
n.jamali@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ANALYST

Inès Khouaja
+216 31 34 13 10
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn
Tunis

FINANCIAL ANALYST

Josiane Ouakam
+237 233 43 14 46
j.ouakam@attijarisecurities.com
Douala

FINANCIAL ANALYST

Jean-Jacques Birba
+225 20 21 98 26
jean-jacques.birba@sib.ci
Abidjan

Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui
+212 5 29 03 68 27
a.alaoui@attijari.ma

Rachid Zakaria
+212 5 29 03 68 48
r.zakaria@attijari.ma

Anis Hares
+212 5 29 03 68 34
a.hares@attijari.ma

Kaoutar Sbiyaa
+212 5 29 03 68 21
k.sbiyaa@attijari.ma

Alae Yahya
+212 5 29 03 68 15
a.yahya@attijari.ma

BOURSE EN LIGNE - MAROC

Sofia Mohcine
+212 5 22 42 87 22
s.mohcine@wafabourse.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi
+225 07 80 68 68
mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Abdelkader Trad
+216 71 10 89 00
trad.f@attijaribank.com.tn

CEMAC - CAMEROUN

Yves Ntchoumou
+237 2 33 43 14 46
n.ntchoumou@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

Mehdi Mabkhout
+212 5 22 42 87 22
m.mabkhout@attijariwafa.com

Mohammed Hassoun Filali
+212 5 22 42 87 09
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Btissam Dakkouni
+212 5 22 42 87 74
b.dakkouni@attijariwafa.com

Dalal Tahoune
+212 5 22 42 87 07
d.tahoune@attijariwafa.com

ÉGYPTE

Ahmed Darwich
+202 27 97 04 80
ahmed.darwich@barclays.com

TUNISIE

Abdelkader Trad
+216 71 80 29 22
trad.abdelkader@attijaribank.com.tn

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Serge Bahaderian
+971 0 43 77 03 00
sbahaderian@attijari-me.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim
+225 20 20 01 55
abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Youssef Hansali
+241 01 77 72 42
youssef.hansali@ugb-banque.com

AVERTISSEMENT

RISQUES

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

LIMITES DE RESPONSABILITÉ

L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

SOURCES D'INFORMATION

Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

CHANGEMENT D'OPINION

Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

INDÉPENDANCE D'OPINION

Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES

Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourra entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION

Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

AUTORITÉS DE TUTELLE

Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypte. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.

