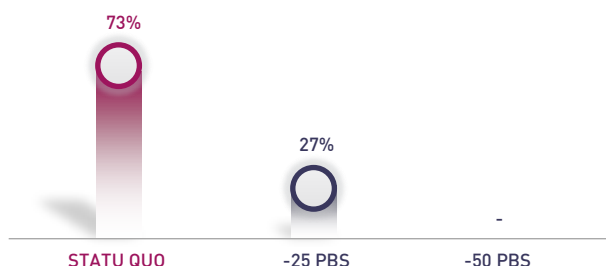


## ANTICIPATIONS DES INVESTISSEURS FINANCIERS ENVERS LE TAUX DIRECTEUR DE BANK AL-MAGHRIB

Lors de notre dernière enquête du mois de septembre 2025, nous avons recensé les anticipations des investisseurs financiers quant à l'évolution du Taux Directeur de Bank Al-Maghrib en marge de sa 4<sup>ème</sup> et dernière réunion de politique monétaire qui aura lieu le 16 décembre 2025. Ce sondage a été réalisé auprès d'un échantillon de **plus de 35** investisseurs marocains et étrangers considérés parmi les plus influents du marché financier marocain.

Les résultats du sondage révèlent un consensus du marché en faveur d'un statu quo du TD. Sur la base des réponses obtenues, la probabilité d'un statu quo du TD ressort à 73% contre 27% pour une baisse de -25 PBS. Par ailleurs, la probabilité d'une baisse de -50 PBS est nulle.

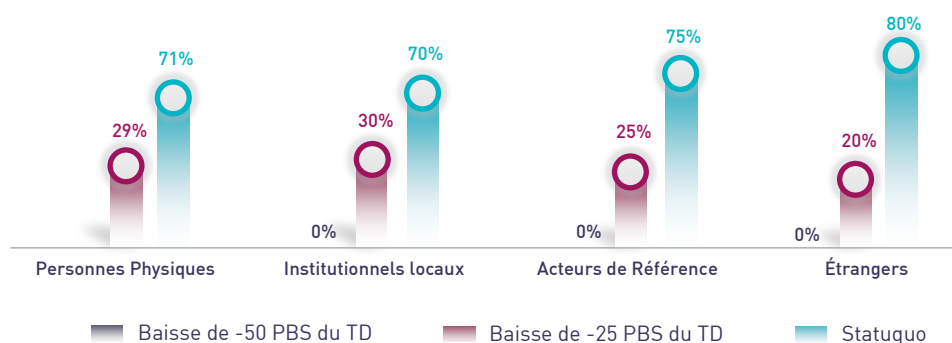
### ANTICIPATIONS SUR LE TD : DISTRIBUTION DES PROBABILITÉS COMMUNIQUÉES PAR NOTRE ÉCHANTILLON



À l'analyse des réponses obtenues par catégorie d'investisseurs, nous relevons que :

- Les **Institutionnels Locaux** accordent une probabilité de **70%** pour le scénario d'un maintien du TD inchangé contre une probabilité de **30%** pour une baisse de **-25 PBS** ;
- Les **Acteurs de Référence**<sup>(1)</sup> accordent une probabilité de **75%** pour le scénario d'un statu quo du TD contre une probabilité de **25%** pour une baisse de **-25 PBS** ;
- Les investisseurs **Étrangers** sont quasi-unanimes quant au scénario d'un statu quo du TD avec une probabilité de **80%** contre **20%** pour le statu quo ;
- Les **Personnes Physiques** estiment à **71%** la probabilité d'un statu quo du TD contre une probabilité de **29%** pour une baisse du TD de **-25 PBS**.

### ANTICIPATIONS SUR LE TD : PROBABILITÉS COMMUNIQUÉES PAR PROFIL D'INVESTISSEURS



(1) Les acteurs de référence représentent les personnes ayant suffisamment de recul sur le marché financier marocain leur permettant de retranscrire de manière relativement fidèle l'état d'esprit des investisseurs sans pour autant intervenir directement sur le marché.

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

<b>DIRECTEUR STRATÉGIE</b> Taha Jaidi +212 5 29 03 68 23 t.jaidi@attijari.ma Casablanca	<b>DIRECTEUR ÉCONOMIE</b> Abdelaziz Lahlou +212 5 29 03 68 37 ab.lahlou@attijari.ma Casablanca	<b>DIRECTEUR ACTIVITÉS DE MARCHÉ</b> Lamyae Oudghiri +212 5 29 03 68 18 l.oudghiri@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR MANAGER</b> Maria Iraqi +212 5 29 03 68 01 m.iraqi@attijari.ma Casablanca
<b>SENIOR ASSOCIATE</b> Mahat Zerhouni +212 5 29 03 68 16 m.zerhouni@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR ASSOCIATE</b> Meryeme Hadi +212 5 22 49 14 82 m.hadi@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR ASSOCIATE</b> Walid Kabbaj +212 5 22 49 14 82 w.kabbaj@attijari.ma Casablanca	<b>INVESTOR RELATIONS ANALYST</b> Nisrine Jamali +212 5 22 49 14 82 n.jamali@attijari.ma Casablanca
<b>FINANCIAL ANALYST</b> Anass Drif +212 5 22 49 14 82 a.drif@attijari.ma Casablanca	<b>SENIOR ANALYST</b> Inès Khouaja +216 31 34 13 10 khouaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	<b>FINANCIAL ANALYST</b> Ulдерic Djado +237 681 77 89 40 u.djado@attijarisecurities.com Douala	

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	Mehdi Benckekroun +212 5 29 03 68 14 m.benckekroun@attijari.ma
---------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------

AIS- MAROC

Tarik Loudiyi +212 5 22 28 28 28 t.loudiyi@attijariwafa.com
-------------------------------------------------------------------

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi +225 20 21 98 26 mohamed.lemridi@sib.ci
---------------------------------------------------------------

BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane +225 29 318 965 h.benrhomdane@attijaribank.com.tns
------------------------------------------------------------------------------

CEMAC - CAMEROUN

Ernest Pouhe +237 651 23 51 15 e.pouhe@attijarisecurities.com
---------------------------------------------------------------------

Activités de marchés

MAROC

Mohamed Hassoun Filali +212 5 22 42 87 24 m.hassounfilali@attijariwafa.com	Amine Elhajli +212 5 22 42 87 09 a.elhajli@attijariwafa.com	Loubaba Alaoui Mdaghri +212 6 47 47 48 34 l.alaouim@attijariwafa.com	Dalal Tahoune +212 5 22 42 87 07 d.tahoune@attijariwafa.com
----------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------

EUROPE

Youssef Hansali +33 1 81 69 79 45 y.hansali@attijariwafa.net
--------------------------------------------------------------------

ÉGYPTE

Ahmed Darwish +20 127 755 90 13 ahmed.mdarwish@attijariwafa.com.eg
--------------------------------------------------------------------------

TUNISIE

Mehdi Belhabib +216 71 80 29 22 mehdi.belhabib@attijaribank.com.tn
--------------------------------------------------------------------------

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Sherif Reda +971 50 560 8865 sreda@attijari-me.com
----------------------------------------------------------

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

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

CEMAC - GABON

Atef Gabsi (Gabon) +241 60 18 60 02 atef.gabsi@ugb-banque.com
Elvira Nomo (Cameroun) +237 67 27 34 367 e.nomo@attijarisecurities.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 pourrait 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 Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.