



# Conjoncture économique nationale

**Abdellatif JOUAHRI**

**Wali de Bank Al-Maghrib**

**Conseil National de l'Entreprise**

**Agadir, 2 avril 2016**

# SOMMAIRE

## I. Contexte international et régional actuel

## II. Evolution récente de l'économie nationale

- Affaiblissement de la croissance non agricole
- Détérioration de la situation sur le marché de l'emploi
- Niveau modéré de l'inflation
- Amélioration des équilibres macroéconomiques et des réserves de change
- Décélération du crédit bancaire

## III. Perspectives d'évolution de l'économie nationale

## IV. Mesures entreprises par Bank Al-Maghrib pour améliorer l'accès au financement

- Mesures conventionnelles
- Mesures non conventionnelles

## V. Défis et perspectives

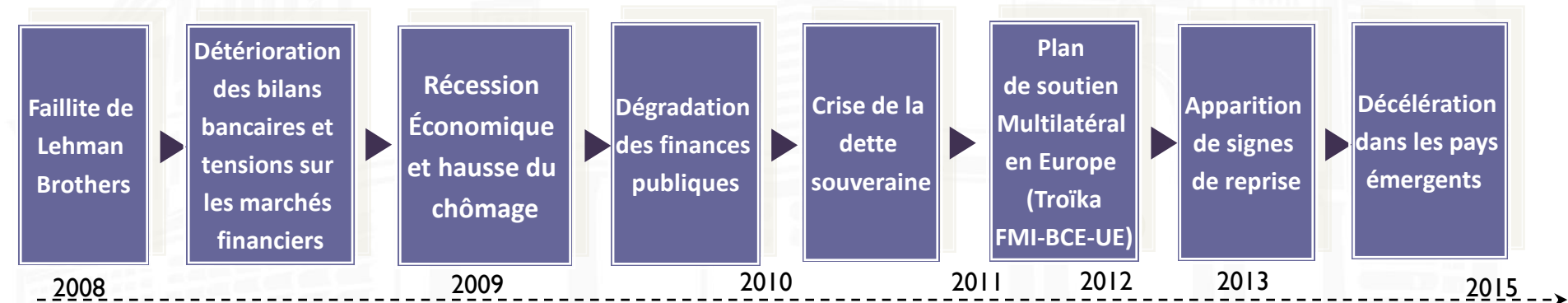


# I. CONTEXTE INTERNATIONAL ET REGIONAL ACTUEL

# CONTEXTE INTERNATIONAL ET REGIONAL ACTUEL

La dernière crise financière et économique s'est traduite par :

- une baisse de la croissance et une hausse du chômage notamment des jeunes ;
- une hausse de l'endettement et une baisse de la marge de manœuvre de la politique budgétaire ;
- une dépendance vis-à-vis des banques centrales qui ont eu recours à des politiques non conventionnelles qui se sont traduites par une abondance des liquidités, une baisse des taux et une appréciation des prix des actifs ;
- en conséquence, la taille du bilan de la FED a été multipliée par 5 entre 2007 et 2015 à 4487 milliards de dollars et celle du bilan de la BCE s'est accrue de près de 84% à 2768 milliards d'euros.



# CONTEXTE INTERNATIONAL ET REGIONAL ACTUEL

## Reprise lente de l'activité économique mondiale

Reprise lente de l'activité économique dans la zone euro avec un niveau du chômage qui reste élevé notamment chez les principaux partenaires.

Reprise de l'activité aux Etats-Unis et vigueur sur le marché de l'emploi, conséquence en partie des efforts entrepris par la FED.

-Atonie de la demande étrangère adressée au Maroc  
-Résilience des transferts MRE et des recettes de voyage

Croissance économique (en %)

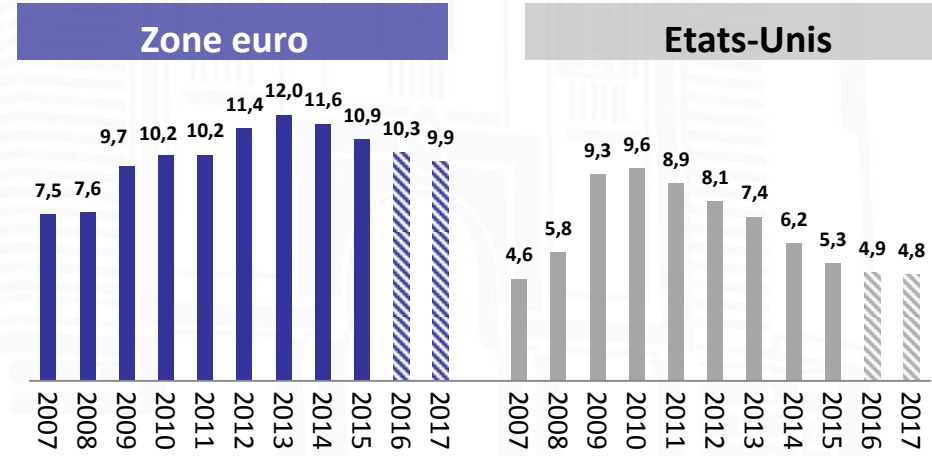
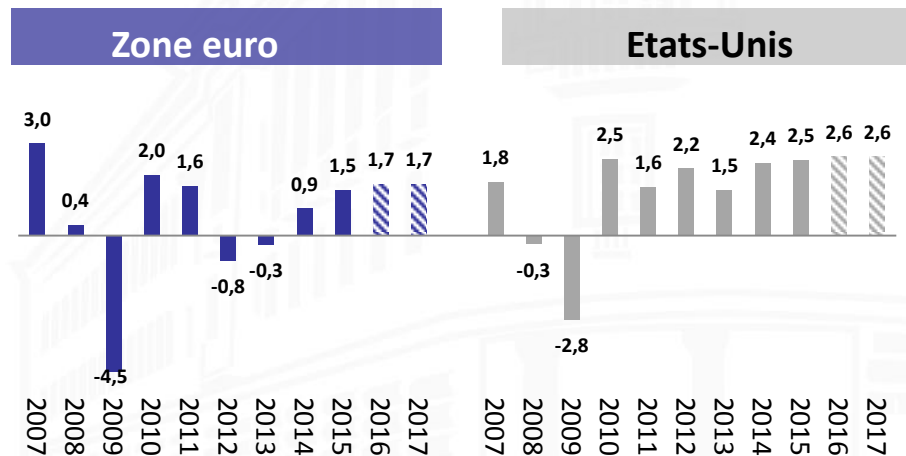
Zone euro

Etats-Unis

Taux de chômage (en %)

Zone euro

Etats-Unis

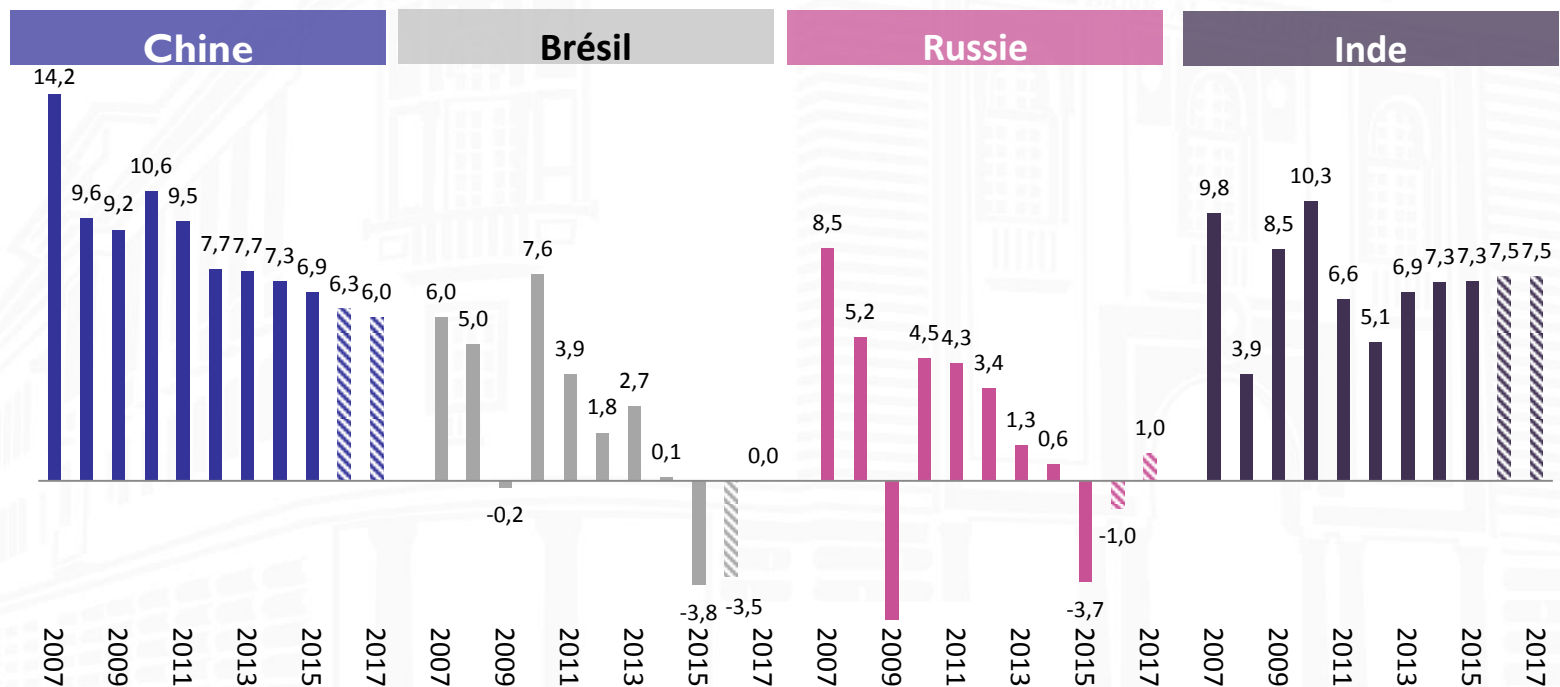


# CONTEXTE INTERNATIONAL ET REGIONAL ACTUEL

## Ralentissement globalement de l'activité dans les pays émergents

- Décélération en Chine en lien avec le rééquilibrage de son modèle économique.
- Récession au Brésil et en Russie.
- En revanche, l'activité s'améliore en Inde.

Croissance économique (en %)



Source : FMI.

# CONTEXTE INTERNATIONAL ET REGIONAL ACTUEL

Niveau bas des cours des matières premières et faible inflation dans la zone euro

Résultat d'une offre excédentaire, le prix du pétrole devrait poursuivre sa baisse entamée en 2014 et ne reprendrait qu'à partir de 2017.

Pressions désinflationnistes dans la zone euro liées en partie à la baisse des cours du pétrole.

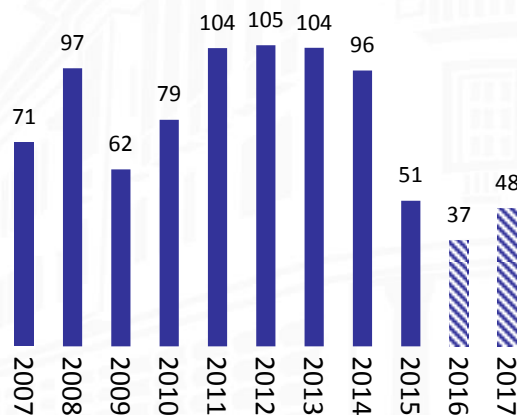


Baisse sensible de la facture énergétique du Maroc



Baisse de l'inflation importée au Maroc

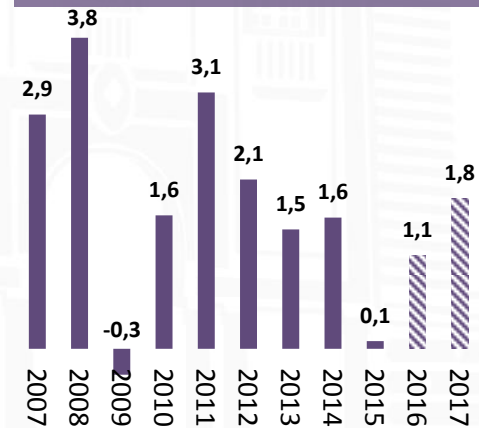
Prix du pétrole brut (\$/bl)



Inflation dans la zone euro



Inflation aux Etats-Unis



Sources : Banque Mondiale, BCE et FMI.

# CONTEXTE INTERNATIONAL ET REGIONAL ACTUEL

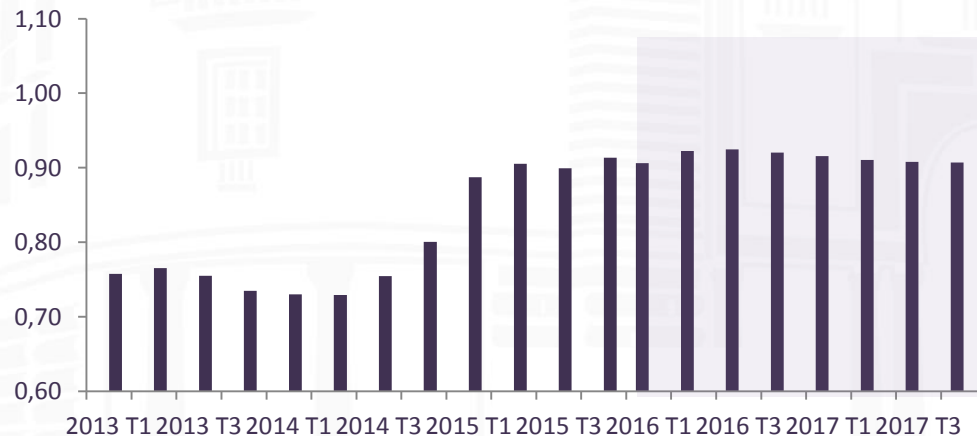
## Divergence des politiques monétaires de la FED et de la BCE

La BCE poursuit sa politique ultra accommodante avec une baisse du taux directeur de 0,05% à 0% le 10 mars 2016 et un renforcement des mesures d'assouplissement quantitatif.

Après la décision de l'arrêt de l'assouplissement quantitatif au 29 octobre 2014 et une première hausse du taux en décembre 2015, la FED a maintenu la fourchette cible des taux des fonds fédéraux entre 0,25% et 0,5% lors de sa première réunion de l'année.

- Stabilité de la parité euro/dollar
- Relative atténuation de l'appréciation du dirham vis-à-vis l'euro (due en partie au réaménagement du panier du dirham en avril 2015)

Taux de change USD/EUR





# CONTEXTE INTERNATIONAL ET REGIONAL ACTUEL

## Insécurité et instabilité politique régionale

- **Le contexte régional demeure caractérisé par :**
  - des menaces terroristes persistantes au niveau mondial ;
  - l'instabilité politique et les conflits dans certains pays de la région.
- **Effets négatifs sur le secteur du tourisme national.**
- **Toutefois, le Maroc se démarque par sa stabilité politique et sa sécurité qui préserve son attractivité, un critère important pour les agences de notations.**
- **Dans son évaluation d'octobre 2015, S&P souligne que :** *«le Maroc a démontré une capacité de résilience en contenant l'agitation politique qui a suivi le Printemps arabe».*

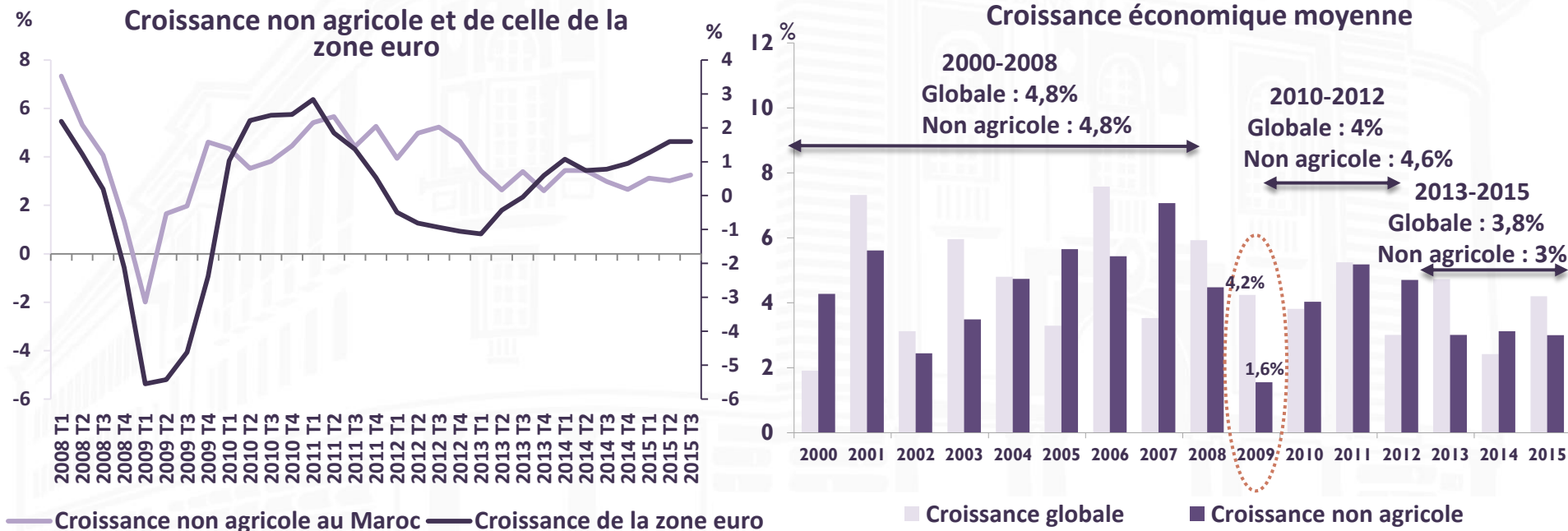


## II. EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

## Affaiblissement de la croissance non agricole

- Synchronisation du cycle d'activité non agricole avec celui de la zone euro ;
- ainsi, l'atonie de l'activité chez les partenaires européens affecte la croissance non agricole ;
- outre le choc de 2009, la croissance non agricole s'est inscrite sur un nouveau palier bas oscillant autour de 3% contre 4,8% en moyenne entre 2000 et 2008.

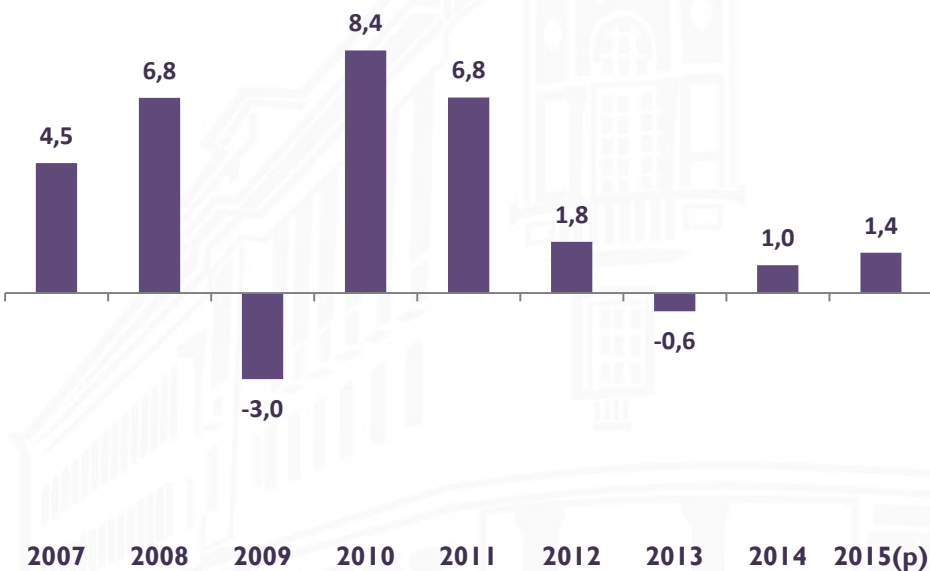


# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

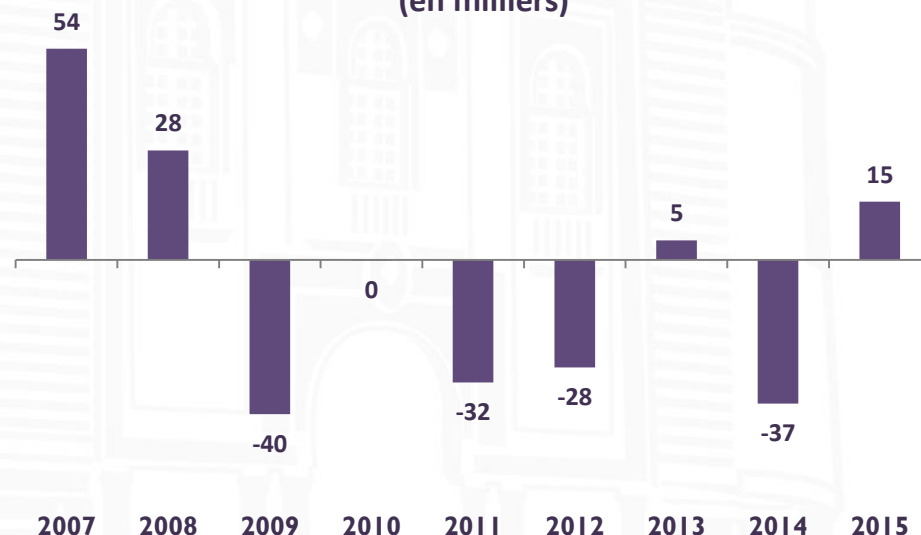
## Au plan sectoriel : difficultés au niveau de l'industrie

- La croissance des industries de transformation a ralenti de 3,4% entre 2000 et 2008 à 0,9% sur la période 2012-2015.
- L'emploi dans le secteur s'est inscrit sur une tendance baissière depuis 2009.
- Baisse de sa part dans le PIB de 17% entre 2000 et 2007 à 15,5% sur la période 2008-2014 et de 12,8% à 11,9% dans l'emploi.

Croissance des industries de transformation<sup>1</sup> (en %)



Créations nettes d'emplois dans l'industrie (en milliers)



<sup>1</sup>Comprennent principalement l'alimentaire et tabacs, le textile et cuir, la chimie et parachimie, l'industrie mécanique, métallurgique et électrique, raffinage du pétrole.

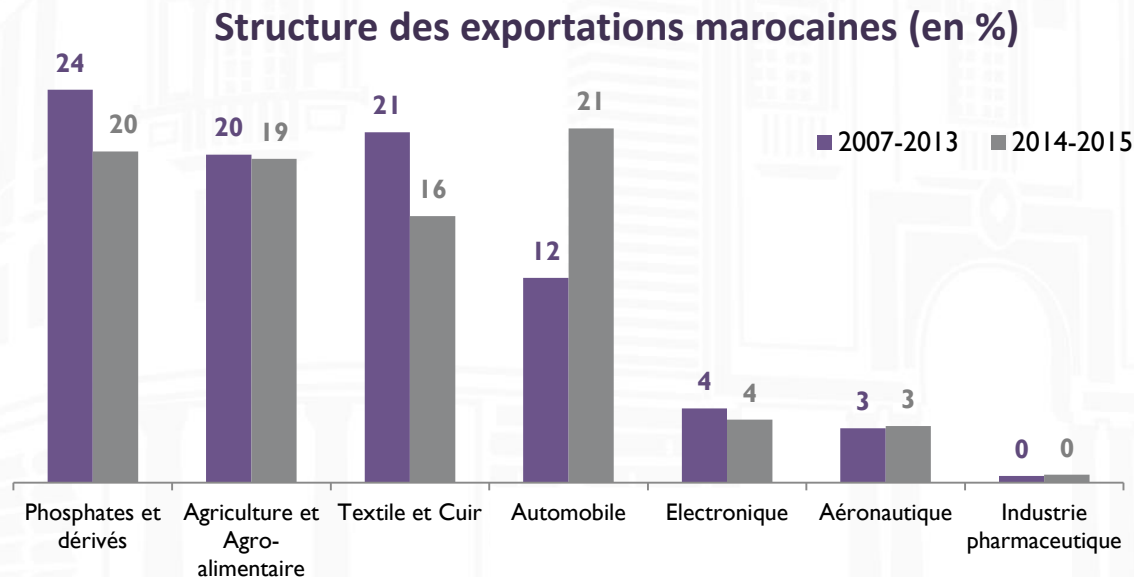
# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

## Emergence de nouveaux secteurs à l'export

**Le secteur industriel a connu l'émergence de nouveaux secteurs à l'export :**

- l'industrie automobile, devenue le premier secteur exportateur depuis 2014 devant les phosphates et dérivés ;
- les autres secteurs notamment l'aéronautique et la pharmaceutique se développent mais leur niveau d'activité reste encore faible.

**Nous n'avons pas pu cerner l'impact de cette performance à l'export sur l'emploi et sur la croissance, ni mesurer le taux d'intégration.**

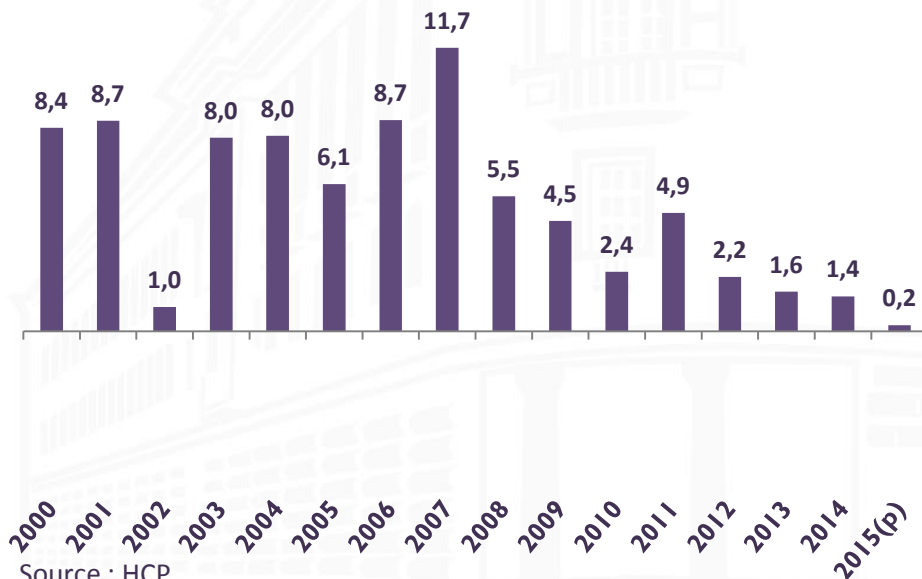


# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

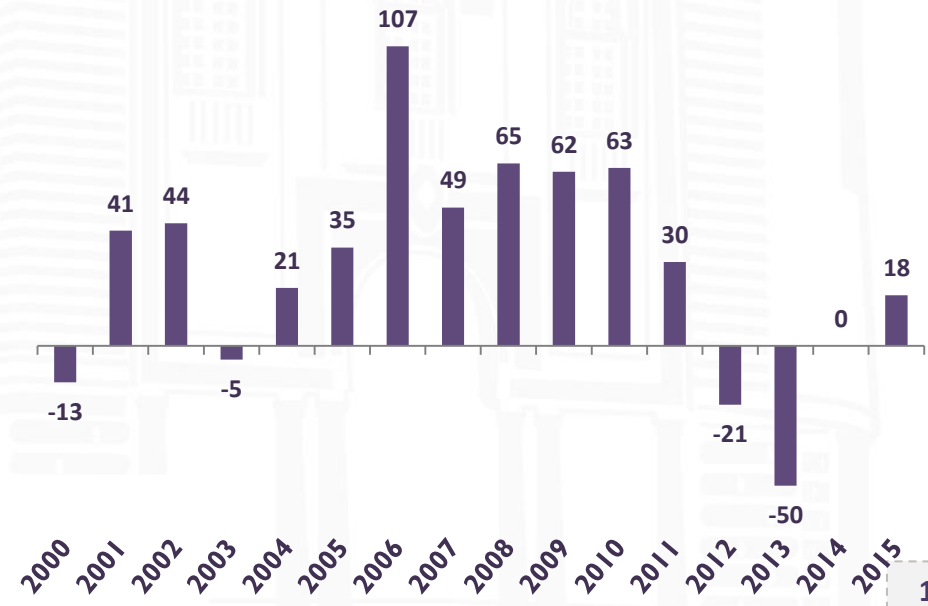
## Essoufflement du BTP

- Après plusieurs années de dynamisme, le BTP a fortement décéléré, sa croissance moyenne étant revenue de 7,5% entre 2000 et 2007 à 4,3% entre 2008 et 2011 et à 1,4% entre 2012 et 2015.
- Le secteur a enregistré des pertes d'emploi sur la période 2012-2014, avant de reprendre légèrement en 2015.
- Il constitue traditionnellement un refuge pour les jeunes sans diplôme.
- Toutefois, sa part s'est améliorée de 4,9% en moyenne entre 2000 et 2007 à 5,5% entre 2008 et 2014 dans le PIB et de 7,1% à 9,5% dans l'emploi.

Croissance de la valeur ajoutée du BTP (en %)



Créations nettes d'emplois dans le BTP (en milliers)

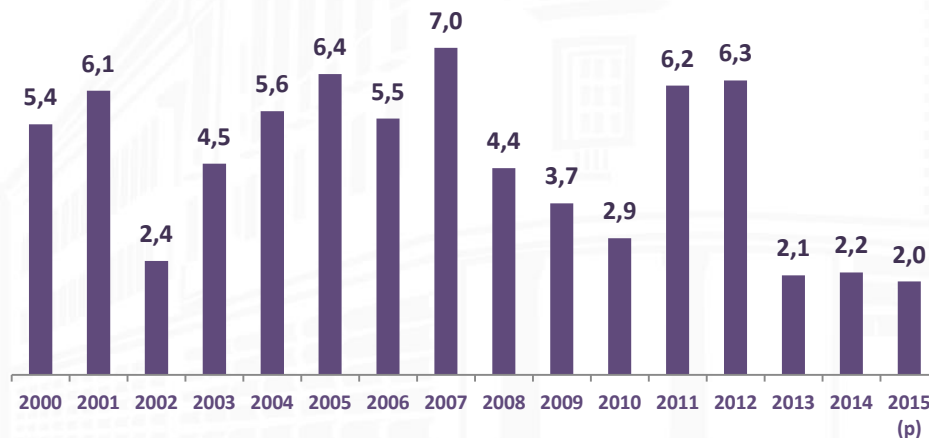


# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

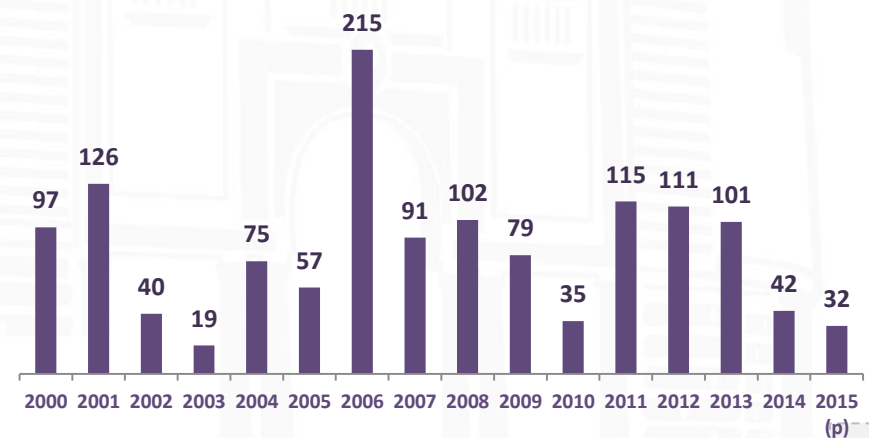
## Perte de dynamisme des services

- Décélération du secteur tertiaire, qui reste toutefois le secteur moteur de la croissance.
- Baisse des créations d'emplois particulièrement durant les deux dernières années.
- En particulier, le secteur du tourisme continue de pâtir de :
  - l'atonie de l'activité des pays partenaires ;
  - le climat d'insécurité régional.
- Toutefois, sa part s'est améliorée de 51,3% entre 2000 et 2007 à 51,9% entre 2008 et 2014 dans le PIB et de 35,4% à 38,6% dans l'emploi.

Croissance de la valeur ajoutée du secteur tertiaire (en %)



Créations nettes d'emplois dans le secteur des services (en milliers)

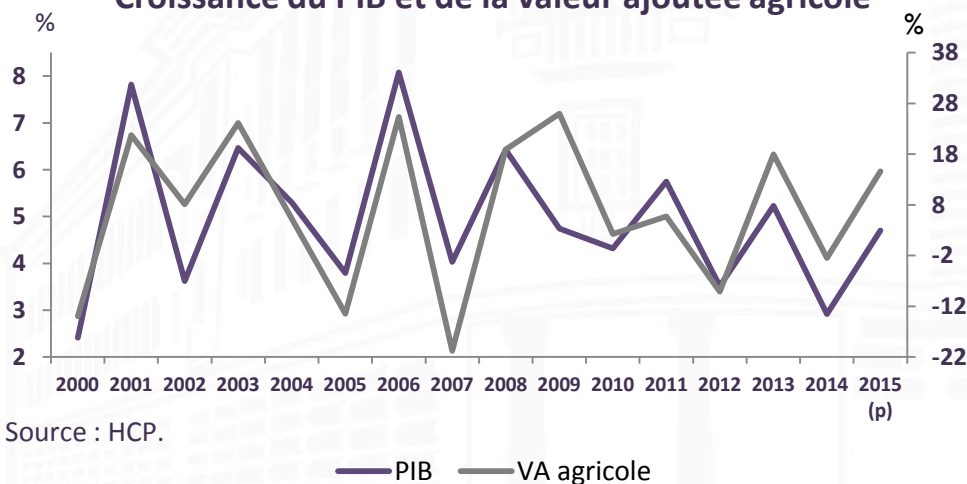


# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

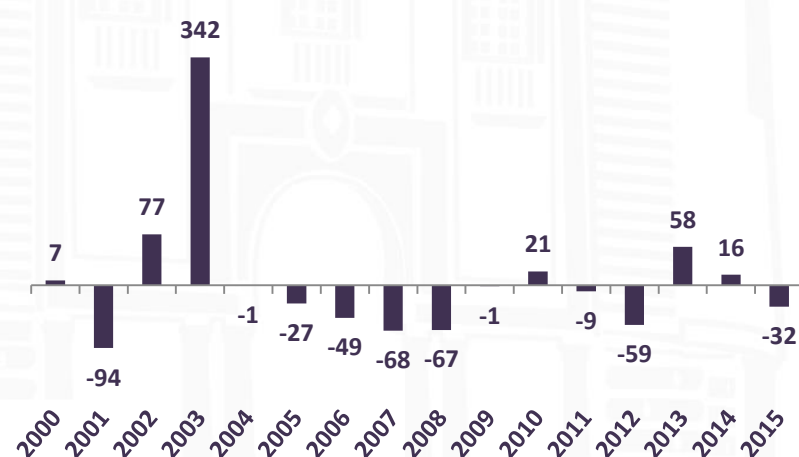
## Un secteur agricole à performance volatile qui continue de rythmer la croissance globale

- La croissance agricole reste fortement dépendante des conditions climatiques et donc volatile.
- En dépit de la baisse de sa part dans le PIB à environ 11% en 2014 au lieu de 15% en 1998, elle continue de rythmer la croissance nationale.
- Sa part dans le volume d'emploi **demeure toutefois importante**, s'établissant à 39,9% en moyenne entre 2008 et 2014.
- En 2015, malgré une récolte céréalière record, le secteur a perdu 32 milles emplois.

Croissance du PIB et de la valeur ajoutée agricole



Création d'emplois dans l'agriculture (en milliers)

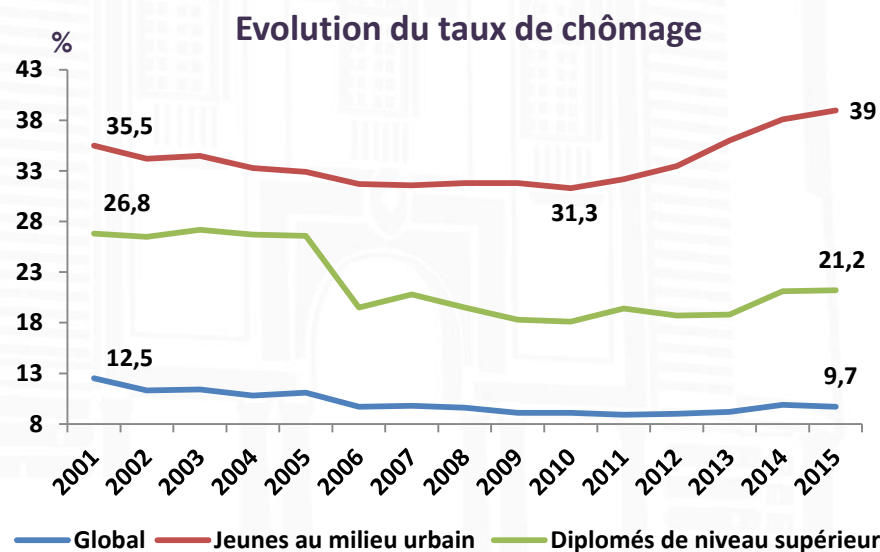
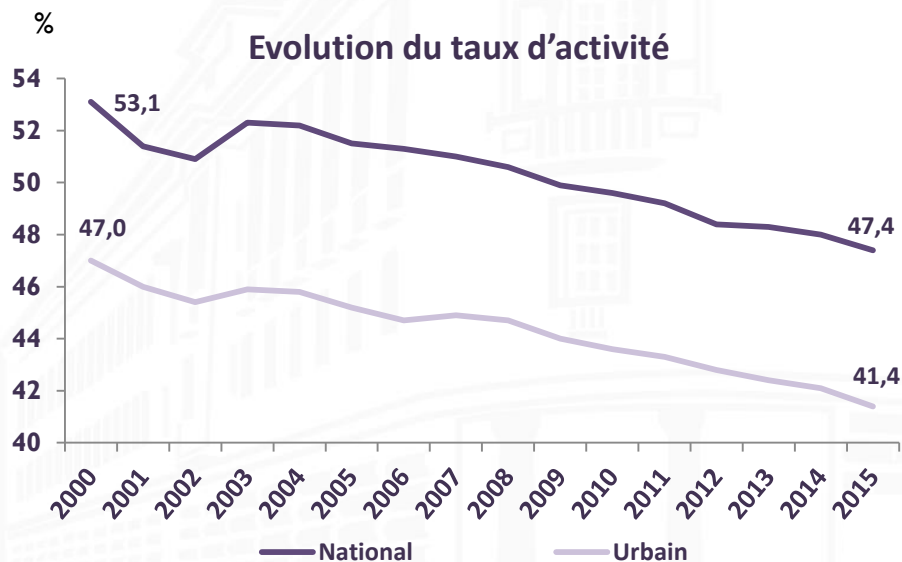




# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

## Marché du travail : chômage élevé, notamment parmi les jeunes et les diplômés

- Après la baisse tendancielle entamée en 1999, le chômage s'est inscrit en hausse depuis 2012, passant de 8,9% en 2011 à 9,9% en 2014 et ce, malgré la baisse sensible du taux d'activité.
- En 2015 :
  - il a accusé globalement un léger recul à 9,7%, lié principalement à la baisse du taux d'activité.
  - il continue toutefois de s'aggraver parmi les jeunes et les diplômés.

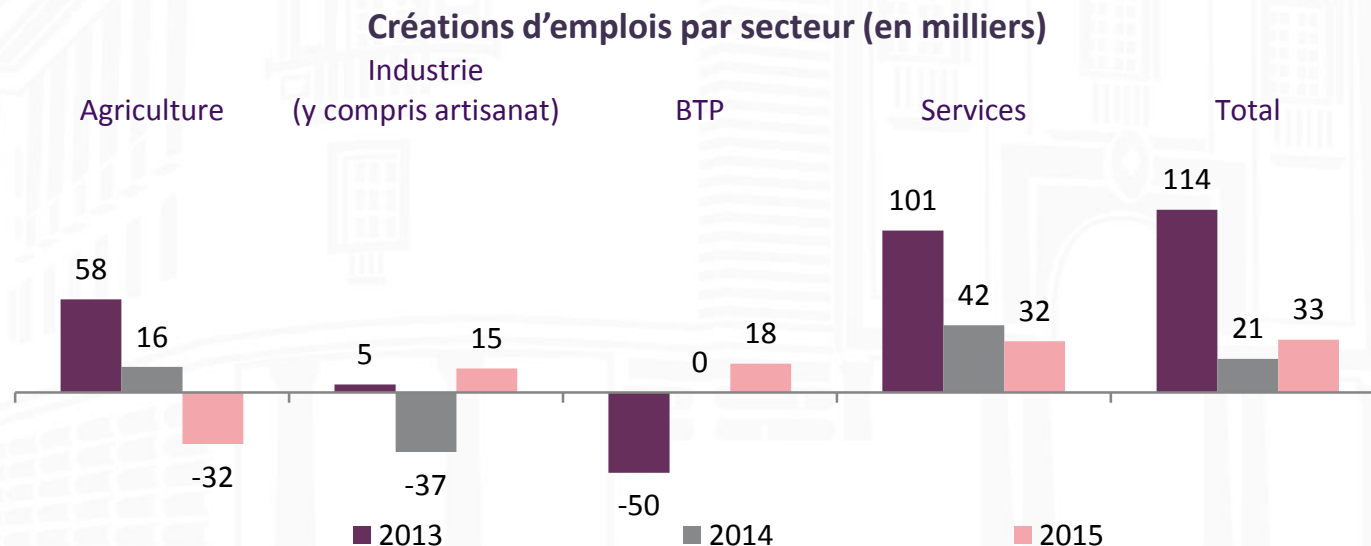


# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

## Les services devenus le premier employeur depuis 2012

En conclusion :

- L'économie nationale génère de moins en moins d'emplois. Le nombre de créations nettes est passé de 168 milles en moyenne entre 2001 et 2008, à 80 milles entre 2009 et 2012 et à 56 milles entre 2013 et 2015.
- Les services restent le premier pourvoyeur d'emplois mais le rythme de création s'essouffle.
- Les emplois dans ce secteur restent précaires, notamment dans le «commerce et réparation» et les «services personnels et domestiques».
- Afin de stabiliser le taux de chômage à son niveau de 2015, les créations nettes d'emplois devraient avoisiner 160 000 postes en moyenne annuelle.

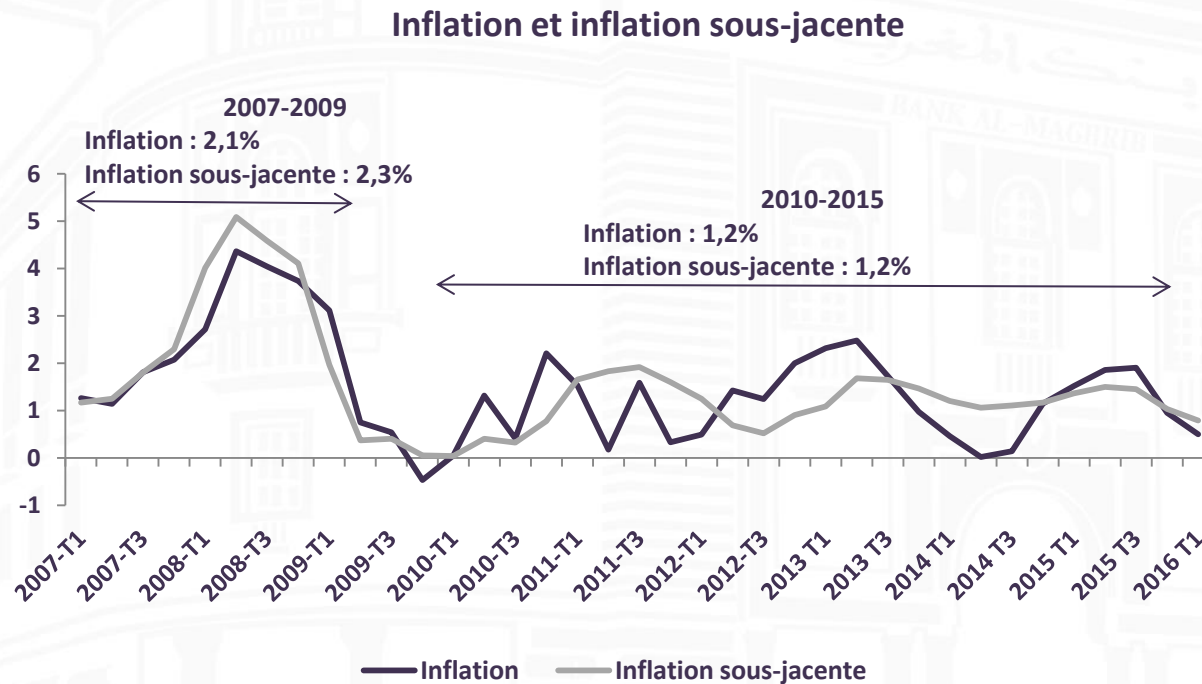


Source : HCP.

# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

## L'inflation continue d'évoluer à un niveau modéré

- L'inflation demeure modérée et continue d'être rythmée par la variation des prix des produits alimentaires frais, qui représentent 12,1% du panier de l'IPC, et des prix des carburants, après la libéralisation de leurs prix.
- L'inflation sous-jacente continue d'osciller autour de 1%.

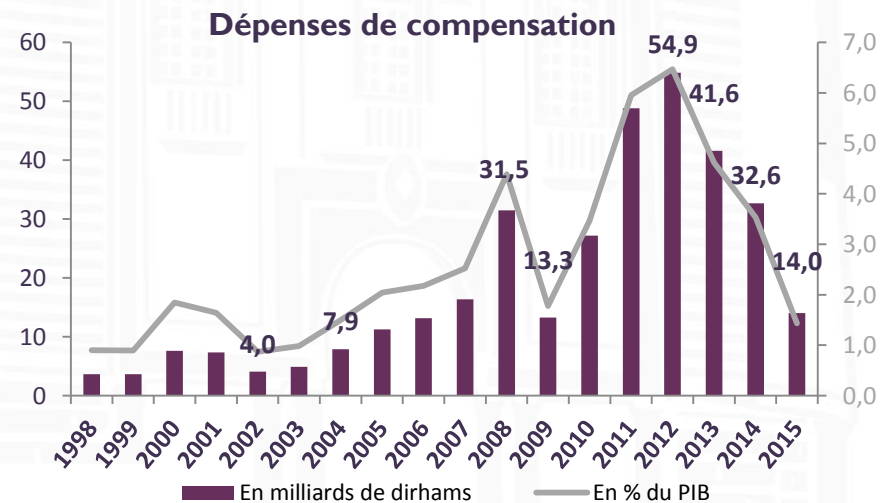
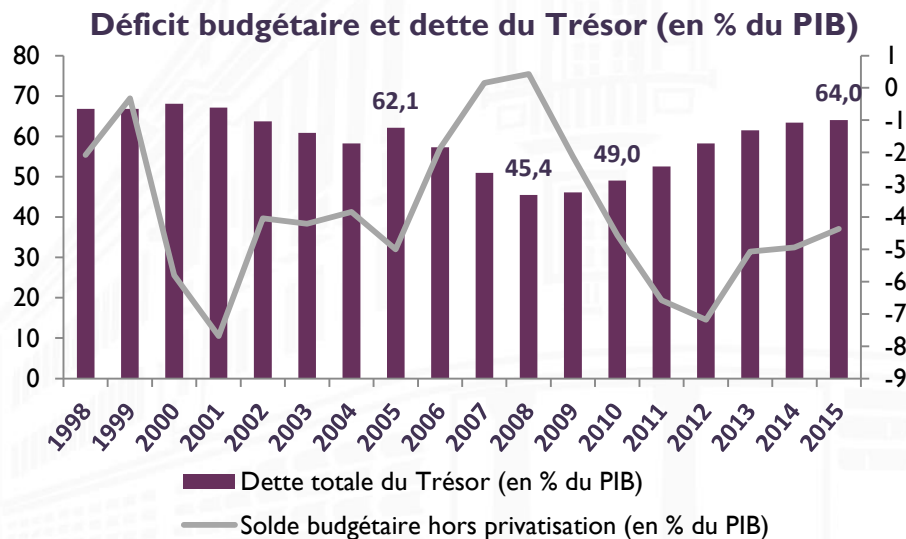


Sources : HCP, calculs BAM.

# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

## Allègement du déficit budgétaire et hausse de l'endettement public

- Le déficit budgétaire poursuit son amélioration après le dérapage de 2012, favorisée par :
  - le recul des cours des produits pétroliers qui s'est traduit par une baisse sensible de la charge de compensation, celle-ci est passée de 54,9 milliards de dirhams en 2012 à 14 milliards en 2015, soit de 6,5% du PIB en 2012 et 1,4% en 2015.
  - les entrées des dons en provenance des pays du CCG.
- Toutefois, l'endettement du Trésor s'est inscrit sur une tendance haussière passant de 45,4% du PIB en 2008 à 64 % en 2015 (dont 49,6% du PIB en dette intérieure et 14,4% en dette extérieure), un niveau élevé par rapport à la moyenne des pays ayant la même notation.

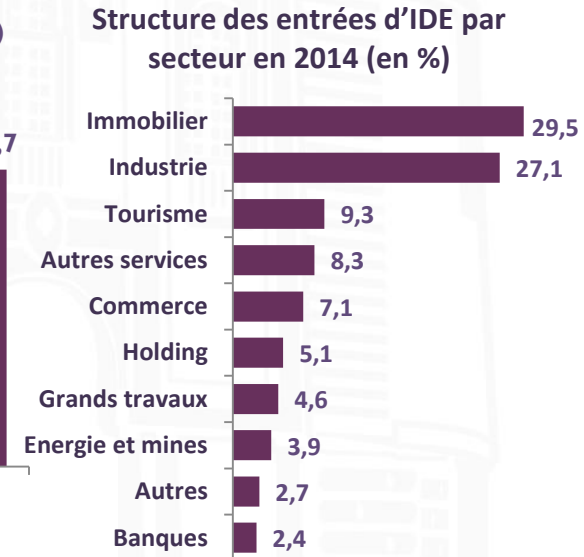
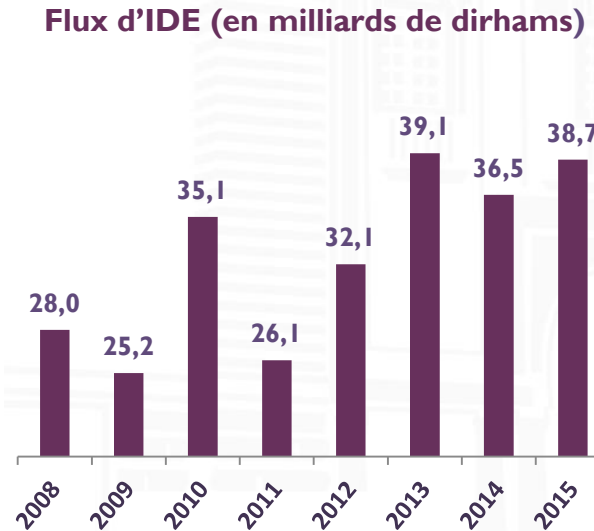
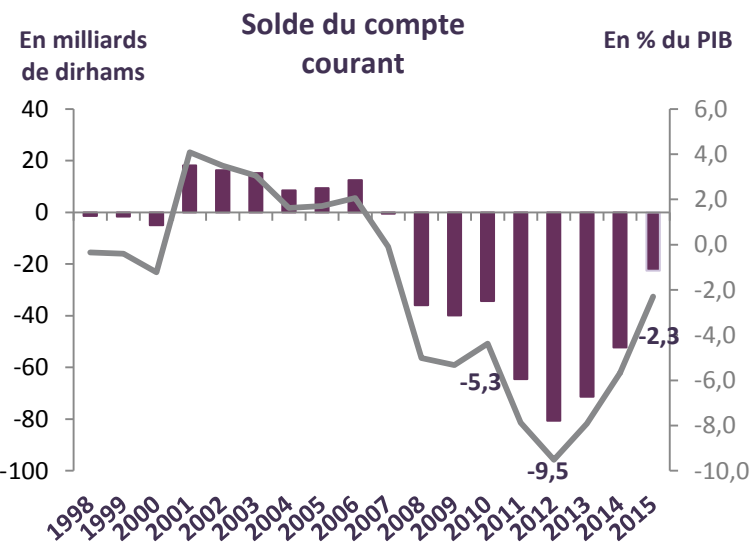


# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

Le déficit du compte courant s'est inscrit en nette atténuation depuis 2012, reflétant :

- essentiellement l'allégement de la facture énergétique ;
- la performance à l'export de la construction automobile et, dans une moindre mesure, des ventes de phosphates ;
- les entrées en dons des pays du CCG.

Favorisés par la stabilité politique du pays, les IDE continuent d'affluer avec un montant annuel moyen de 38 milliards de dirhams depuis 2013, orientés principalement vers l'immobilier et l'industrie notamment les industries alimentaires.

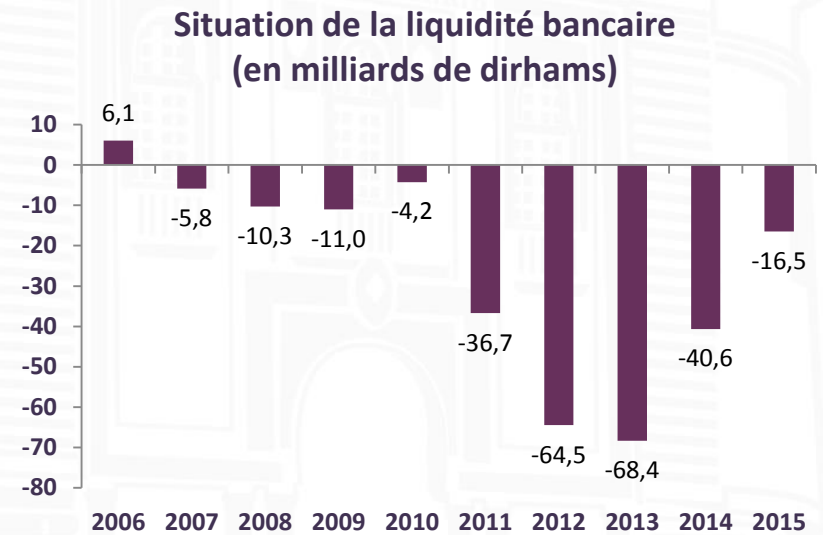
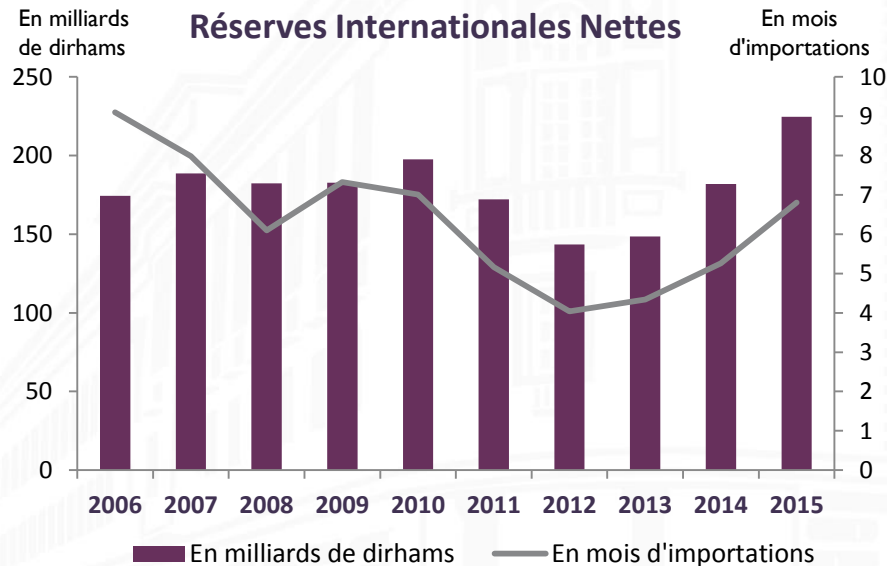


# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

## Renforcement des réserves de change

L'encours des réserves de change continue de se renforcer :

- Il est passé de 4 mois d'importations en 2012 à 6 mois et 24 jours en 2015 et devrait continuer à s'améliorer à hauteur d'un mois de couverture additionnel par an.
- En conséquence, la situation de la liquidité bancaire s'est nettement améliorée passant d'un besoin de 40,6 milliards de dirhams en 2014 à 16,5 milliards en 2015, et devrait passer à une situation excédentaire à partir de cette année.



Source : BAM.

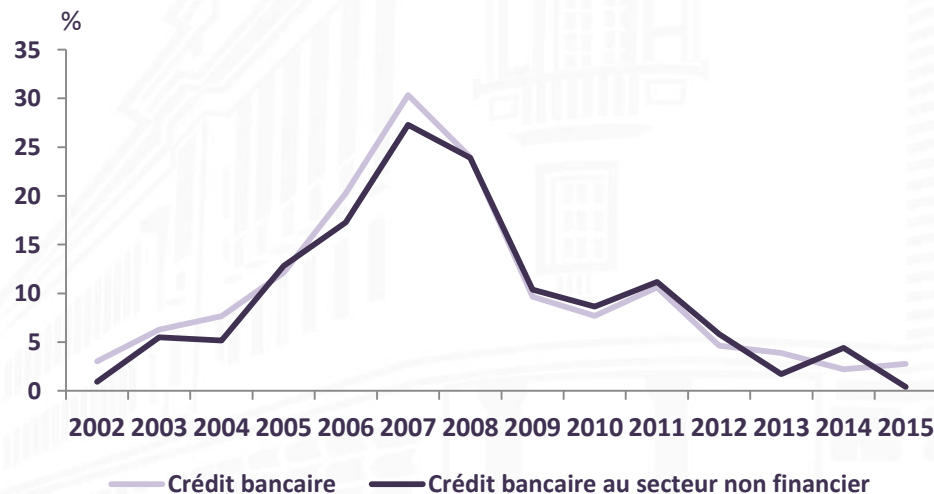
# EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE NATIONALE

## Décélération du crédit bancaire

Malgré la détente des taux débiteurs et l'amélioration de la liquidité bancaire, le crédit bancaire, notamment celui destiné aux entreprises, évolue à un rythme faible en lien avec :

- le ralentissement des activités non agricoles ;
- le désendettement de certains grands groupes ;
- la baisse des financements liés aux arriérés de la caisse de compensation et aux importations de produits énergétiques ;
- la montée des risques dans certaines branches.

### Evolution du crédit bancaire (en %)



	2013	2014	2015
<b>Crédit bancaire</b>	<b>3,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>
Crédit au secteur non financier	1,7	4,4	0,4
Entreprises	-2,5	4,1	-2,2
Ménages	8,7	4,8	3,7
<b>Ratio des créances en souffrance</b>	<b>5,9</b>	<b>6,9</b>	<b>7,2</b>
Secteur non financier	6,7	7,7	8,3
Ménages	7,5	8,2	8,1
Entreprises privées	7,0	8,5	9,8



# III. PERSPECTIVES D'EVOLUTION DE L'ECONOMIE NATIONALE



# PERSPECTIVES D'EVOLUTION DE L'ECONOMIE NATIONALE

## Fort ralentissement de la croissance en 2016 et relative reprise en 2017

- En 2016, l'activité économique devrait enregistrer un net ralentissement, avec une croissance autour de 1%. Elle devrait reprendre pour avoisiner 3,9% en 2017, sous l'hypothèse d'une récolte céréalière moyenne de 70 millions de quintaux.
- Cette forte décélération en 2016 reflète une baisse de 13,8% de la valeur ajoutée agricole, compte tenu d'une production céréalière estimée à 38 millions de quintaux.
- La croissance non agricole devrait rester atone autour de 3%.

	Croissance (en %)		
	2015	2016	2017
Croissance nationale	4,2	1,0	3,9
VA agricole	14,6	-13,8	10,8
PIB non agricole	3,0	2,9	3,1

Source : Prévisions BAM.

# PERSPECTIVES D'EVOLUTION DE L'ECONOMIE NATIONALE

## L'inflation devrait baisser sensiblement en 2016

- L'inflation devrait ressortir à 0,5% en 2016, en lien avec l'affaiblissement de la demande intérieure et la faible inflation importée.
- En 2017, elle devrait augmenter à 1,4%.

### Inflation (en %)

	2015	2016	2017
Inflation	1,6	0,5	1,4
Inflation sous-jacente	1,3	0,7	1,1

Source : HCP, calculs et prévisions BAM.

# PERSPECTIVES D'EVOLUTION DE L'ECONOMIE NATIONALE

## Poursuite de l'amélioration des déficits jumeaux

- Le déficit budgétaire devrait ressortir en ligne avec les objectifs du Gouvernement à 3,7% du PIB en 2016 et à 3,1% du PIB en 2017, favorisé par le niveau bas des prix du pétrole et les entrées des dons CCG.
- Ces mêmes facteurs, conjugués à la poursuite de la performance à l'export, notamment de l'automobile devraient se traduire par une atténuation du déficit du compte courant à 0,1% du PIB en 2016 et à 0,3% en 2017.
- Les réserves internationales nettes devraient se renforcer, pour assurer la couverture de 7 mois et 21 jours d'importations en 2016 et 8 mois et 15 jours en 2017.

	2015	2016	2017
<b>Solde budgétaire (en % du PIB)</b>	-4,4	-3,7	-3,1
<b>Solde du compte courant (en % du PIB)</b>	-2,3	-0,1	-0,3
<b>Réserves internationales nettes (en mois d'importations de B&amp;S)</b>	6,8	7,7	8,5

# PERSPECTIVES D'EVOLUTION DE L'ECONOMIE NATIONALE

## Lente reprise du crédit bancaire au secteur non financier

- Poursuite de l'amélioration de la situation de la liquidité bancaire / Excédentaire à partir du deuxième trimestre 2016
- Progression du crédit bancaire au secteur non financier limitée en 2016 mais,
- elle devrait s'accélérer en 2017, reflétant l'amélioration de la demande intérieure

	Réalizations				Prévisions	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Excédent ou besoin de liquidités (en MMDH)	-64,5	-68,4	-40,6	-16,5	20,9	47,1
Crédit bancaire au secteur non financier (variation en %)	5,8	1,7	4,4	0,4	2,5	4,0
M3 (variation en %)	4,5	3,1	6,2	5,7	6,8	7,0

Source : BAM.



# **IV. MESURES ENTREPRISES PAR BANK AL-MAGHRIB POUR AMELIORER L'ACCES AU FINANCEMENT**

# MESURES ENTREPRISES PAR BANK AL-MAGHRIB

Dans ce contexte caractérisé par :

- une décélération des activités non agricoles ;
- un ralentissement du crédit bancaire ;
- une orientation favorable des équilibres macroéconomiques et un renforcement des réserves de changes ;
- une évolution de l'inflation à un niveau contenu.

**La Banque centrale a entrepris plusieurs mesures, conventionnelles et non conventionnelles, pour soutenir l'activité économique.**

# MESURES ENTREPRISES PAR BANK AL-MAGHRIB

## Mesures conventionnelles

- Depuis 2012, le taux directeur a été réduit à quatre reprises, le ramenant de 3,25% à 2,25%, niveau historiquement bas.
- Réduction progressive du ratio de la réserve obligatoire de 16,5% en 2007 à 2% en 2014 pour endiguer le besoin de liquidité sur le marché monétaire.
- Adaptation continue du volume des injections de liquidités aux besoins des banques.

# MESURES ENTREPRISES PAR BANK AL-MAGHRIB

## Mesures non conventionnelles

- Mise en place en 2012 d'un mécanisme de prêts garantis par des effets représentatifs des créances sur les TPME.
- Mise en œuvre en 2014 d'un nouveau mécanisme de refinancement permettant aux banques de bénéficier d'avances sur un an, équivalentes aux montants qu'elles prévoient d'octroyer aux TPME. Les banques peuvent, en outre, obtenir un refinancement additionnel équivalent au volume des crédits aux TPME opérant dans l'industrie ou dont la production est destinée à l'export.
- Mise en place en 2014 d'un Fonds de soutien financier aux TPME par BAM, le GPBM et la CCG, d'un potentiel de financement de 3,6 milliards de dirhams sur 3 ans, destiné au cofinancement avec les établissements de crédit, des TPME viables mais connaissant des difficultés passagères en raison d'une conjoncture difficile.



# MESURES ENTREPRISES PAR BANK AL-MAGHRIB

## Mesures non conventionnelles

- Projet de mise en place avec les partenaires d'un **observatoire de la TPME** dans l'objectif d'approfondir la connaissance de ce tissu productif et d'une communication régulière sur les services et les mesures en sa faveur (Prochaines étapes : recrutement du directeur exécutif, élaboration d'un cadre d'échange de données et convocation du conseil d'Administration).
- Mise en place d'un **Fonds de soutien financier aux TPME** par BAM, le GPBM et la CCG, destiné au cofinancement avec les établissements de crédit, des TPME viables mais connaissant des difficultés passagères en raison d'une conjoncture difficile. Ce fonds est alimenté par des ressources propres aux banques.
  - **Date de démarrage de son activité** : quatrième trimestre de 2014 ;
  - **Montant initial** : 1,2 milliard de dirhams ;
  - **Potentiel de financement sur trois ans** : 3,6 milliards de dirhams.

### A fin mars 2016 :

- **Nombre de dossiers approuvés** : 237 dossiers pour un montant total de 1,5 milliard de dirhams ;
- **Secteurs d'activité** : industrie (48%), distribution et commerce (22%), BTP (23%) et services (7%) ;
- La plupart des difficultés des entreprises sont liées au délais de paiement.

# MESURES ENTREPRISES PAR BANK AL-MAGHRIB

## Autres mesures

- Au vu de la poursuite de la décélération du crédit bancaire, Bank Al-Maghrib a organisé le 26 janvier 2016 une rencontre avec la CGEM, les différentes fédérations professionnelles et le GPBM.
- Elle s'est soldée par plusieurs mesures dont certaines à application immédiate :
  - ✓ Rendre effective la mesure d'accès des entreprises à leur notation au sein des banques.
  - ✓ Rendre effective la motivation des décisions de rejet des dossiers de crédit.
  - ✓ Développement d'accords sectoriels à l'instar de celui signé avec le secteur du textile et qui a donné des résultats probants.
  - ✓ Etude de la faisabilité d'un fonds de restructuration des entreprises en difficulté.
  - ✓ Financer le butoir de TVA avec un mécanisme sécurisé de cession des créances.
  - ✓ Elaboration d'un mémorandum à adresser au Gouvernement (délais de paiement ; participation des PME aux marchés publiques ; statut d'auto-entrepreneur ; financement des collectivités territoriales ; création d'un fonds de restructuration des entreprises).

# MESURES ENTREPRISES PAR BANK AL-MAGHRIB

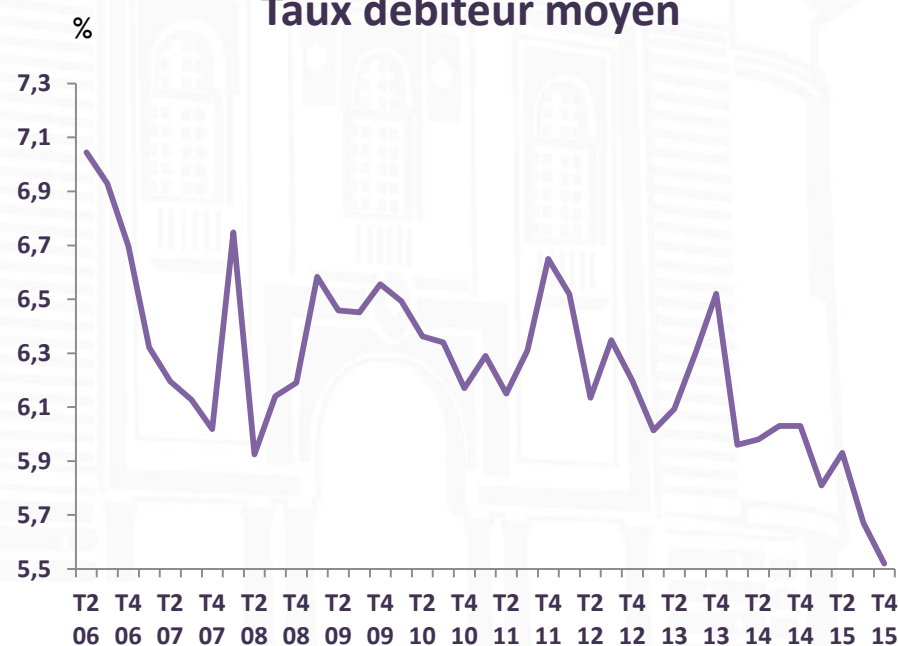
## Quelques résultats

- Les baisses du taux directeur en 2014 se sont transmises complètement aux taux débiteurs des banques, allégeant ainsi le coût d'emprunt des entreprises.
- La baisse cumulée de 50 points de base du taux directeur s'est traduite par un recul de 54 points du taux débiteur moyen, reflétant une réduction de 60 points pour les crédits de trésorerie et de 66 points pour l'équipement.

### Evolution des taux débiteurs

	T4 14	T1 15	T2 15	T3 15	T4 15	T415/ T414 (en pbs)
Taux débiteurs aux crédits de trésorerie	6,08	5,77	5,95	5,65	5,48	-60
Taux débiteurs aux crédits à l'équipement	5,42	5,11	5,04	5,35	4,76	-66
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>6,03</b>	<b>5,81</b>	<b>5,93</b>	<b>5,67</b>	<b>5,49</b>	<b>-54</b>

### Taux débiteur moyen

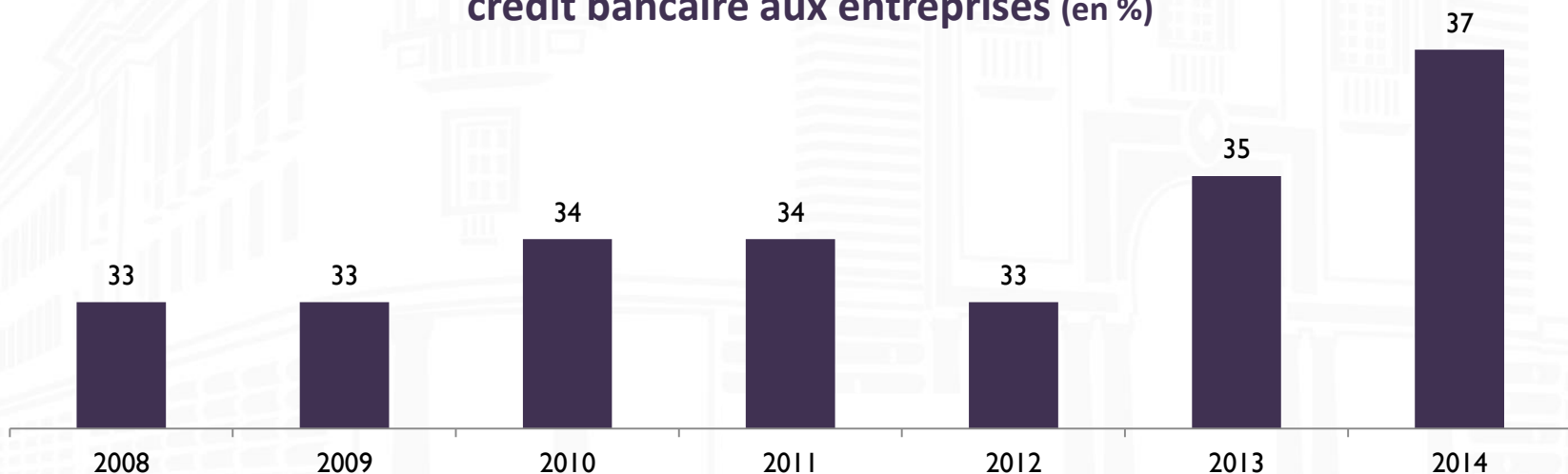


# MESURES ENTREPRISES PAR BANK AL-MAGHRIB

## Quelques résultats

- Le Maroc est bien positionné comparativement aux pays de la région MENA en matière de financement de la TPME.
- La part des crédits accordés à cette catégorie d'entreprises dans l'encours global du crédit bancaire a atteint 37% en 2014.
- Selon une enquête de la Banque Mondiale, réalisée en 2011, cette part est de 8% pour la région MENA et avoisine 13% hors pays du Golfe.

**Part des crédits aux TPME dans l'encours global du crédit bancaire aux entreprises (en %)**





## V. DEFIS ET PERSPECTIVES

# DEFIS ET PERSPECTIVES

## Ouverture de l'économie marocaine : des opportunités à saisir mais également des défis à relever

- La politique d'ouverture est un choix stratégique qu'a fait le Maroc depuis les années 80.
- Un choix récemment confirmé avec l'ambition d'ériger Casablanca en tant que hub financier régional, une ambition qui est en train de se concrétiser. Il occupe désormais la 44<sup>ème</sup> place selon l'indice de compétitivité des centres financiers mondiaux GFCI.
- Ce choix exige le renforcement de la résilience de l'économie et sa capacité d'absorption des chocs.
- Pour ce, une des réformes cruciales reste la transition vers **un régime de change plus flexible**.
- Cette transition va de pair avec celle vers un cadre de politique monétaire de **ciblage d'inflation** et la définition d'une nouvelle ancre (inflation au lieu du taux de change).

# DEFIS ET PERSPECTIVES

## Transition vers la flexibilisation du change et le ciblage d'inflation

**Cette flexibilisation, qui ne peut être que graduelle, nécessite un certain nombre de prérequis dont :**

- des équilibres macro-économiques maîtrisés de façon permanente, en particulier budgétaire ;
- un niveau suffisant des réserves de change ;
- un secteur bancaire solide ;
- des opérateurs bien préparés en matière de gestion des risques de change ;
- une stratégie de communication appropriée pour accompagner la transition, notamment afin de préparer les opérateurs, en particulier les entreprises exportatrices.

# DEFIS ET PERSPECTIVES

## Transition vers la flexibilisation du change et le ciblage d'inflation

Au niveau de Bank Al-Maghrib, nous avons inscrit depuis 2013, la préparation à cette transition parmi les priorités de notre plan stratégique, à travers :

- a. la mise en place d'un nouveau dispositif d'analyses et de prévisions inspiré des meilleures pratiques des banques centrales et adapté à cette transition, avec :**
  - un modèle central de politique monétaire et plusieurs modèles satellites pour la prévision à moyen terme (horizon de 2 ans) ;
  - un modèle structurel pour l'analyse d'impact des politiques publiques.
- b. l'amélioration et le renforcement de la communication :**
  - refonte des documents de communication de la politique monétaire, notamment le Rapport sur la Politique Monétaire ;
  - développement d'une stratégie de communication pour accompagner la transition.



# En guise de conclusion...

Toutes ces actions ont pour but final de concourir à soutenir la compétitivité du pays et, en fin de compte, à améliorer la croissance et la création d'emploi, mais restent nécessairement subordonnées au maintien de la confiance des opérateurs économiques, en particulier les investisseurs.



**MERCI DE VOTRE ATTENTION**