



COMMUNIQUE DE PRESSE

REUNION DU CONSEIL DE BANK AL-MAGHRIB

Rabat, le 18 juin 2019

1. Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu le mardi 18 juin sa deuxième réunion trimestrielle de l'année 2019.
2. Lors de cette réunion, il a examiné et approuvé le Rapport annuel sur la situation économique, monétaire et financière du pays, ainsi que sur les activités de la Banque au titre de l'exercice 2018.
3. Le Conseil a également analysé les évolutions récentes de la conjoncture économique et les projections macroéconomiques de la Banque pour les huit prochains trimestres.
4. Sur la base de ces évaluations, notamment celles des prévisions à moyen terme de l'inflation, de la croissance, des comptes extérieurs, des conditions monétaires et des finances publiques, le Conseil a jugé que le niveau actuel du taux directeur de 2,25% reste approprié et a décidé de le maintenir inchangé.
5. Le Conseil a noté que l'inflation a été faible au cours des quatre premiers mois de l'année, avec une diminution en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation de 0,1% en moyenne. Cette baisse est attribuable à celle des prix des produits alimentaires à prix volatils et, dans une moindre mesure, des prix des carburants et lubrifiants. Ces facteurs impacteront l'évolution de l'inflation sur l'ensemble de l'année 2019, la ramenant à 0,6% après avoir atteint 1,9% en 2018. En 2020, elle s'accélérerait à 1,2%, tirée par sa composante sous-jacente qui, soutenue principalement par la reprise prévue de la demande intérieure, s'établirait à 1,5% après 0,8% prévue en 2019 et 1,1% en 2018.
6. Au plan international, pâtissant des tensions commerciales ainsi que des incertitudes politiques et géopolitiques, l'économie mondiale devrait marquer une nette décélération en 2019, avant de connaître une amélioration modérée en 2020. Aux Etats-Unis, avec la dissipation des effets des mesures de relance budgétaire, la croissance ralentirait de 2,9% en 2018 à 2,5% en 2019, puis à 1,6% en 2020. Dans la zone euro, impactée notamment par les perturbations du secteur automobile en Allemagne et la menace d'un Brexit sans accord, la progression du PIB se limiterait à 1,4%, après 1,8% en 2018, avant de se redresser à 1,9% en 2020. Sur les marchés du travail, les conditions resteraient néanmoins favorables, avec des taux de chômage faibles aux Etats-Unis et en recul dans la zone euro. Dans les principales économies émergentes, la croissance en Chine devrait poursuivre son ralentissement, quoiqu'à un rythme contenu, tandis qu'en Inde, elle maintiendrait sa vigueur, soutenue par des politiques budgétaire et monétaire expansionnistes.
7. Sur les marchés des matières premières, le cours du Brent s'est inscrit en hausse sur les cinq premiers de mois de l'année pour se situer en mai à 70,5 USD/baril en moyenne. Il devrait ressortir sur l'ensemble de l'année 2019 à 67,8 USD/baril, en recul de 4,6% par rapport à 2018. En 2020, le marché connaîtrait un certain équilibre et le cours se situerait à 63,8 USD/baril. En ce qui concerne les phosphates, impactés par le repli de la demande émanant de la Chine et de l'Inde ainsi que par la diminution des coûts de certains intrants, les prix des dérivés se sont orientés à la baisse et devraient terminer l'année 2019 avec des reculs de 6,0% à 370 USD/t en moyenne pour le DAP et de 1,9% à 340 USD/t pour le TSP. A l'inverse, le prix du brut devrait marquer un accroissement de 19,5% à 105 USD/t. En 2020, les cours évolueraient légèrement au-dessus de ces niveaux.

8. Dans ces conditions, l'inflation continuerait à évoluer dans la zone euro en deçà de l'objectif de la BCE, s'établissant à 1,3% en 2019 et à 1,4% en 2020. Aux Etats-Unis, elle se situerait à 1,8% en 2019 avant de passer à 2,2% en 2020.
9. En ce qui concerne les décisions de politique monétaire, la BCE a maintenu lors de sa réunion du 6 juin ses taux inchangés et a indiqué prévoir qu'ils resteront à leurs niveaux actuels au moins pendant le premier semestre 2020 et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire. Elle a également rappelé qu'elle entend poursuivre le réinvestissement, en totalité, des remboursements du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre de son programme d'achats d'actifs pendant une période prolongée après la date à laquelle elle commencera à relever ses taux et aussi longtemps que nécessaire. Elle a, enfin, précisé les modalités de la nouvelle série d'opérations trimestrielles de refinancement ciblées à plus long terme. De son côté, la FED a maintenu, à l'issue de sa réunion le premier mai dernier, la fourchette cible des taux des fonds fédéraux inchangée à 2,25%-2,50%, en réitérant qu'elle fera preuve de patience dans les ajustements futurs de ces taux.
10. Au plan national, les données provisoires des comptes nationaux annuels indiquent un ralentissement de la croissance à 3% en 2018 après 4,2% un an auparavant, avec une décélération de 15,2% à 4% pour le secteur agricole et de 2,9% à 2,6% pour les activités non agricoles. En termes de perspectives, ces dernières devraient connaître, selon les prévisions de Bank Al-Maghrib, un accroissement de leur valeur ajoutée de 3,6% en 2019 puis de 3,9% en 2020. Pour sa part, tenant compte d'une production céréalière estimée par le Département de l'Agriculture à 61 millions de quintaux, la valeur ajoutée agricole reculerait de 3,8% en 2019 avant d'augmenter de 6% en 2020, sous l'hypothèse d'une récolte moyenne. Dans ces conditions, la croissance globale ressortirait à 2,8% en 2019 et marquerait une accélération à 4% en 2020.
11. Sur le marché du travail, l'économie nationale a créé entre le premier trimestre de 2018 et le même trimestre de 2019, 15 mille postes contre 116 mille un an auparavant. L'agriculture a enregistré une perte de 152 mille emplois, alors que les secteurs non agricoles ont créé 167 mille postes, dont près de 40% dans le commerce de détail. Tenant compte d'une baisse de 0,4% de la population active, le taux d'activité a reculé de 0,9 point de pourcentage à 46,2% et le taux de chômage est revenu de 10,5% à 10% au niveau national et de 15,6% à 14,5% en milieu urbain.
12. Au plan des comptes extérieurs, la bonne performance des exportations se poursuit, avec une progression de 4,5% à fin avril, portée notamment par les ventes de phosphates et dérivés. En parallèle, les importations se sont alourdies de 4,7%, tirées en grande partie par les achats de biens d'équipement et des demi-produits. Quant aux recettes de voyage, elles se sont améliorées de 1,5%, alors que les transferts des MRE ont accusé un recul de 2,9%. En termes de perspectives, la dynamique des exportations se maintiendrait à moyen terme, avec en particulier un rebond des ventes de l'automobile en 2020, en lien avec l'entrée en production de l'usine PSA prévue au cours du second semestre de 2019. En regard, les importations sont projetées en ralentissement, avec les baisses attendues de la facture énergétique et du rythme d'acquisition des biens d'équipement. Les recettes de voyage et les transferts des MRE devraient enregistrer une amélioration de leur rythme au terme de 2019 et se renforcer en 2020. Tenant compte de ces évolutions et sous l'hypothèse d'entrées de dons du CCG de 2 milliards de dirhams en 2019 et de 1,8 milliard en 2020, le déficit du compte courant s'allègerait de 5,5% du PIB en 2018 à 4,5% en 2019 puis à 3,1% en 2020. Pour ce qui est des opérations financières, les recettes d'IDE devraient osciller autour d'un montant équivalent à 3,4% du PIB et les entrées au titre des prêts connaîtraient des augmentations notables, avec deux sorties attendues du Trésor à l'international, l'une en 2019 et l'autre en 2020. Dans ces conditions, les RIN s'établiraient à 239 milliards de dirhams à fin 2019 et à 234,5 milliards au terme de 2020, continuant ainsi à assurer la couverture d'un peu plus de 5 mois d'importations de biens et services.

13. S'agissant des conditions monétaires, le taux de change effectif réel devrait ressortir en légère appréciation en 2019, l'écart d'inflation devant atténuer l'appréciation nominale prévue du dirham. En 2020, il connaîtrait une légère dépréciation, résultat d'une quasi-stabilité en termes nominaux et d'une atténuation de l'écart d'inflation. Quant aux taux débiteurs, ils ont marqué au cours du premier trimestre 2019 un recul trimestriel de 17 points de base à 4,89% en moyenne, qui a bénéficié essentiellement aux entreprises, notamment les TPME. En dépit de cette détente, le crédit bancaire au secteur non financier a progressé à fin avril à un rythme modéré de 3,3% globalement et de 1,3% pour les entreprises privées. Il devrait terminer l'année en hausse de 3,5% et augmenter de 4,3% au terme de 2020, en ligne avec l'amélioration prévue des activités non agricoles.
14. Concernant les finances publiques, l'exécution budgétaire des cinq premiers mois de l'année s'est soldée par un allègement du déficit à 18,5 milliards de dirhams. Les recettes ordinaires se sont renforcées de 6,2%, reflétant principalement une augmentation notable des produits de l'IR et de la TIC, ainsi que l'encaissement de la contribution sociale de solidarité sur les bénéficiaires. Les rentrées de la TVA ont été en revanche en baisse, impactées par la hausse des remboursements qui ont atteint 5,1 milliards de dirhams contre 2,6 milliards un an auparavant. En parallèle, les dépenses globales se sont alourdies de 2,6%, tirées par les hausses de celles au titre des « autres biens et services » et de l'investissement. Dans ces conditions, et tenant compte de l'impact de l'accord conclu le 25 avril dans le cadre du dialogue social, le déficit budgétaire hors privatisations connaîtrait, selon les prévisions de Bank Al-Maghrib, une accentuation de 3,7% du PIB en 2018 à 4,1% en 2019, avant de s'atténuer à 3,8% en 2020.