



## COMMUNIQUE DE PRESSE

### REUNION DU CONSEIL DE BANK AL-MAGHRIB

---

Rabat, le 20 décembre 2022

1. Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu le mardi 20 décembre sa dernière réunion trimestrielle au titre de l'année 2022.
2. Lors de cette réunion, il a analysé l'évolution récente de la conjoncture économique internationale et a relevé qu'elle reste marquée par l'enlisement du conflit en Ukraine, la fragmentation géopolitique et économique et les séquelles de la pandémie. Malgré des signes de son atténuation dans certains pays, l'inflation demeure globalement très élevée, ce qui amène les banques centrales à poursuivre le resserrement, largement synchronisé, de leurs politiques monétaires. En conséquence, les perspectives de l'économie mondiale continuent de se détériorer avec une forte décélération de la croissance attendue en 2023.
3. Au niveau national, cet environnement pèse sur l'activité économique et sur l'évolution de l'inflation. Cette dernière va devoir continuer à enregistrer des taux élevés pour une période bien plus longue que prévu en septembre, impactée notamment par les pressions externes qui se diffusent aux biens et services non échangeables et par la mise en œuvre de la réforme du système de compensation à partir de 2024.
4. En effet, tenant compte des données les plus récentes, l'inflation devrait ressortir à 6,6% en 2022, après 1,4% en 2021, tirée essentiellement par l'accélération de la hausse des prix des produits alimentaires et des carburants et lubrifiants. Elle se situerait par la suite à 3,9% en moyenne en 2023 avant d'enregistrer un nouveau rebond en 2024 à 4,2%, en lien avec la décompensation programmée des prix des produits subventionnés.
5. Au regard de ces évolutions, et pour prévenir tout désancrage des anticipations d'inflation et favoriser le retour de l'inflation à des taux en ligne avec l'objectif de stabilité des prix, le Conseil a décidé de relever le taux directeur de 50 points de base à 2,50%. Il continuera de suivre de près la conjoncture économique et les pressions inflationnistes, tant au niveau national qu'international.
6. Au plan international, après avoir atteint leur pic au mois de juin, les cours du pétrole poursuivent leur tendance baissière tout en restant élevés, le prix du baril de Brent devant ressortir à 99 dollars en moyenne en 2022, contre 70,4 dollars en 2021, avant de reculer à 82,4 dollars en 2023 puis à 80,2 dollars en 2024. S'agissant des denrées alimentaires, les cours termineraient l'année avec une progression de 14,6%, mais diminueraient de 9,4% en 2023 et de 1,4% en 2024. En parallèle, et selon les projections de la Banque mondiale du mois d'octobre, le prix du phosphate brut, après un accroissement de 119,5% cette année à 270 dollars la tonne, baisserait à 200 dollars en 2023 et à 175 dollars en 2024. De même, le cours du DAP serait en hausse de 31,4% à 790 dollars en 2022, mais devrait revenir à 750 dollars en 2023, puis à 650 dollars en 2024.
7. Dans ces conditions, l'inflation enregistre au niveau mondial une certaine décélération mais elle continuerait d'évoluer à des niveaux élevés et pour plus longtemps que prévu en septembre. Ainsi, aux Etats-Unis, après un pic de 9,1% au cours du mois de juin, elle devrait ressortir à 8% en moyenne sur l'ensemble de cette année avant de revenir à 3,9% en 2023 puis à 2,4% en 2024. Dans la zone euro, les répercussions plus importantes de la crise énergétique se traduisent par des pressions inflationnistes plus fortes et plus persistantes avec un retour prévu autour de la cible de la

BCE en 2024. L'inflation s'établirait en effet à 8,4% en 2022 et décélérerait à 6,5% en 2023, en révision sensible à la hausse, puis à 2,2% en 2024.

8. Dans ce contexte, les banques centrales poursuivent le resserrement de leurs politiques monétaires malgré la détérioration des perspectives économiques, soulignant que leur priorité reste la réalisation de leurs objectifs d'inflation. Ainsi, la FED a décidé à l'issue de sa réunion des 13 et 14 décembre de relever d'un demi-point de pourcentage la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à [4,25%-4,5%] et a indiqué qu'elle continuera à réduire ses avoirs en titres du Trésor et en titres adossés à des créances hypothécaires conformément au plan publié en mai. De même, la BCE a décidé le 15 du même mois d'augmenter ses taux de 50 points de base et de commencer à partir de mars 2023 à réduire son programme d'achats d'actifs (APP). Pour ce qui est de son programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP), elle entend poursuivre sa stratégie de réinvestissement des remboursements au moins jusqu'à fin 2024.
9. Le durcissement des conditions monétaires et les implications de l'enlisement du conflit en Ukraine continuent de peser sur l'économie mondiale. Aux Etats-Unis, la croissance devrait se limiter à 1,9% en 2022 et ralentir à 0,6% en 2023, avant de s'accélérer à 2% en 2024. De même, le rythme de l'activité économique dans la zone euro devrait décélérer à 0,7% en 2023, après 3,3% prévu en 2022, puis s'établirait à 1,5% en 2024. Au Royaume-Uni, le PIB en volume progresserait de 4,3% cette année, mais devrait se contracter de 0,7% en 2023 avant d'augmenter de 2,3% en 2024. S'agissant des principaux pays émergents, la croissance en Chine, pâtissant notamment de la politique zéro-Covid, ressortirait en décélération à 3,1% en 2022, avant de s'améliorer à 5,2% en 2023 et à 5,4% en 2024. En Inde, en revanche, l'économie devrait croître à un rythme soutenu, atteignant 6,8% en 2022, 6,7% en 2023 et 6% en 2024.
10. Au niveau national, et après le rebond de 7,9% enregistré en 2021, la croissance économique marquerait, selon les projections actualisées de Bank Al-Maghrib, un net ralentissement cette année à 1,1%, résultat d'un recul de 15% de la valeur ajoutée agricole et d'une décélération à 3,4% du rythme des activités non agricoles. En 2023, elle s'accélérerait à 3%, portée par la hausse de 7% de la valeur ajoutée agricole, sous l'hypothèse d'un retour à une production céréalière moyenne, alors que la croissance des activités non agricoles décélérerait à 2,4%, pâtissant en particulier de la détérioration de l'environnement externe. En 2024, la croissance se situerait à 3,2%, recouvrant des accroissements de 1,8% de la valeur ajoutée agricole, sous l'hypothèse d'une production agricole moyenne, et de 3,5% de celle des activités non agricoles.
11. Sur le plan des comptes extérieurs, l'année 2022 est marquée par une forte dynamique des échanges et une augmentation notable des recettes voyages et des transferts des MRE. Les exportations ressortiraient ainsi en amélioration de 32,3%, tirées essentiellement par les ventes du phosphate et dérivés, à la faveur de la hausse des cours, et de celles du secteur de l'automobile. Leur progression décélérerait à 2,7% en 2023, avec des baisses pour le phosphate et dérivés et les produits agricoles et agro-alimentaires, avant une quasi-stagnation en 2024. En parallèle, les importations augmenteraient de 38,4% en 2022, recouvrant essentiellement un alourdissement de 102,1% de la facture énergétique à 153,2 milliards de dirhams, un accroissement des achats des demi-produits et un rebond de 89,9% à 27,2 milliards de dirhams des approvisionnements en blé. Elles devraient se replier de 3% en 2023, avec notamment des diminutions de 13% de la facture énergétique et de 41,2% des approvisionnements en blé, puis progresser de 1,1% en 2024. S'agissant des recettes voyages, elles termineraient l'année avec un bond record à 88,8 milliards de dirhams après 34,3 milliards en 2021, et connaîtraient une quasi-stagnation en 2023 puis une amélioration de 5,5% à 94,1 milliards en 2024. Pour leur part, les transferts des MRE ressortiraient en augmentation de 12,9% à 105,8 milliards de dirhams en 2022, reculeraient de 4% à 101,5 milliards en 2023, en raison notamment de la détérioration des conditions économiques dans les pays d'accueil, puis s'inscriraient en hausse atteignant près de 104 milliards de dirhams en 2024. Dans ces conditions, le déficit du compte courant se creuserait de 2,3% du PIB en 2021 à 3,3% en 2022 avant de s'atténuer à 2,1% en 2023 puis à 1,9% en 2024. Concernant les IDE, les recettes avoisineraient l'équivalent de

3% du PIB cette année et 3,2% du PIB annuellement sur les deux prochaines années. Au total, et sous l'hypothèse notamment de la concrétisation des financements extérieurs prévisionnels du Trésor, les avoirs officiels de réserves s'établiraient à 341,7 milliards de dirhams en 2022 avant de s'élever à 362,9 milliards à fin 2023 puis à 371 milliards en 2024. Ils représenteraient ainsi l'équivalent de 5 mois et 18 jours d'importation de biens et services en 2022 et près de 6 mois au terme de 2023 et de 2024.

12. Pour ce qui est des conditions monétaires, la forte appréciation du dollar vis-à-vis de l'euro se reflète sur le taux de change effectif nominal du dirham qui devrait ressortir en dépréciation de 1,7% en 2022, avant d'enregistrer une appréciation de 2% en 2023, puis se stabiliser en 2024. Tenant compte des différentiels d'inflation entre le Maroc et ses principaux partenaires et concurrents, ce taux se déprécierait en termes réels de 3,2% en 2022 puis s'apprécierait graduellement de 0,3% en 2023 et de 1,9% en 2024. Sur le même registre, les évaluations trimestrielles réalisées par Bank Al-Maghrib continuent de montrer l'absence de signes de désalignement du dirham par rapport aux fondamentaux de l'économie nationale. Quant aux taux débiteurs, ils ont connu une légère baisse de 5 points de base au troisième trimestre, recouvrant un recul de 46 points de base pour les prêts à l'équipement, des augmentations de 9 points pour les facilités de trésorerie et de 7 points pour les prêts à la consommation, ainsi qu'une stabilité de ceux des crédits à l'habitat. Concernant le crédit bancaire au secteur non financier, tiré par la hausse des concours de trésorerie aux entreprises privées, il a enregistré une accélération graduelle avec un accroissement de 6,3% en octobre et devrait terminer l'année avec une progression de 5,1%, un rythme qui décélérerait à 3,3% en 2023 puis s'accélérerait de nouveau à 5,5% en 2024. S'agissant du besoin de liquidité des banques, il avoisinerait les 90 milliards de dirhams au terme de cette année et de 2023 avant de se creuser à plus de 100 milliards à fin 2024.
13. Au niveau des finances publiques, l'exécution budgétaire au terme des onze premiers mois de l'année fait ressortir une amélioration de 25,6% des recettes ordinaires portée principalement par l'augmentation notable des rentrées fiscales et la forte progression des recettes des mécanismes de financement spécifiques. En parallèle, les dépenses globales se sont alourdies de 15,9% reflétant en particulier la hausse de la charge de compensation. Tenant compte notamment de ces réalisations, des données de la loi de finances 2023 et de la programmation budgétaire pluriannuelle (2023-2025), le déficit budgétaire devrait, selon les projections de Bank Al-Maghrib, s'atténuer graduellement, revenant de 5,9% du PIB en 2021 à 5,3% en 2022 avant de diminuer à 4,6% en 2023 et à 4% en 2024.
14. Enfin, le Conseil a validé le budget de la Banque pour l'exercice 2023, a approuvé la stratégie de gestion des réserves de change et le programme d'audit interne et a arrêté les dates de ses réunions ordinaires au titre de la même année au 21 mars, 20 juin, 26 septembre et 19 décembre.