



## COMMUNIQUE DE PRESSE

### REUNION DU CONSEIL DE BANK AL-MAGHRIB

---

Rabat, le 26 septembre 2023

1. Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu le mardi 26 septembre sa troisième session de l'année 2023.
2. Au début de la réunion, les membres du Conseil se sont inclinés à la mémoire des victimes du séisme d'Al Haouz, implorant Dieu le Tout-Puissant de les entourer de Sa Sainte Miséricorde. Le Conseil a exprimé son appui à toutes mesures que la Banque pourrait prendre pour contribuer aux côtés du Gouvernement à la mise en œuvre des hautes instructions de Sa Majesté le Roi. Il a également salué l'élan de solidarité nationale et internationale qui s'est enclenché à la suite de cette catastrophe.
3. Le Conseil s'est félicité par ailleurs du maintien de l'organisation des Assemblées Annuelles de la Banque mondiale et du FMI du 9 au 15 octobre 2023 à Marrakech, une décision qui témoigne de la confiance des institutions internationales dans la résilience de notre pays et dans sa capacité à faire face et à gérer des chocs de grande envergure. Il a salué également l'accord conclu tout récemment avec le FMI au niveau des services pour fournir un financement à long terme d'un milliard de DTS (soit l'équivalent de 1,3 milliard de dollars américains) destiné à appuyer l'action du Royaume face au changement climatique.
4. Le Conseil a abordé par la suite l'évolution de la conjoncture économique depuis sa réunion de juin dernier. Il a noté à cet égard la nette décélération de l'inflation qui est revenue d'un pic de 10,1% en glissement annuel en février à 5% en août, favorisée par les mesures mises en place par le Gouvernement, l'atténuation des pressions d'origine externe et le resserrement de la politique monétaire. Selon les projections de Bank Al-Maghrib, ce ralentissement se poursuivrait, l'inflation devant reculer de 6,6% en 2022 à 6,0% en moyenne au cours de cette année puis à 2,6% en 2024. Sa composante sous-jacente connaîtrait une trajectoire similaire, passant de 6,6% à 5,6% puis à 2,3% respectivement.
5. Le Conseil a relevé également que les anticipations d'inflation aussi bien à moyen qu'à long termes ont connu une baisse sensible au troisième trimestre de 2023 et a pris note des évaluations préliminaires qui montrent que la transmission de ses trois dernières décisions de relèvement du taux directeur aux conditions monétaires et à l'économie réelle reste partielle.
6. Au regard de l'ensemble de ces données et du niveau élevé d'incertitude liée à l'évolution de la conjoncture internationale et au contexte national au lendemain du tremblement de terre, le Conseil a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 3%. Lors de ses prochaines réunions, ses décisions tiendront compte notamment des données dont la Banque disposera concernant l'impact du séisme sur les plans économique et social, et sur les actions mises en place à cet effet par toutes les parties prenantes.
7. Au niveau international, les cours des produits énergétiques se sont inscrits de nouveau en hausse, en lien principalement avec des perspectives moins défavorables de l'économie mondiale et la réduction de l'offre par certains pays de l'OPEP+. Le prix du Brent en particulier devrait ressortir à 82,3 dollars le baril en moyenne en 2023, en diminution annuelle de 16,8%, puis rester autour de ce niveau en 2024. Hors énergie, les prix demeurent orientés à la baisse, tirés par les replis de ceux des produits agricoles et des métaux et minerais. Pour le phosphate et ses dérivés, le cours du brut se maintient à des niveaux relativement élevés et devrait se situer,

selon les projections de la Banque mondiale d'avril dernier, à 260 dollars la tonne en 2023 et à 240 dollars en 2024 et ce, après 266 dollars en 2022. Ceux de ses dérivés baisseraient de 772 dollars la tonne en 2022 à 580 dollars en moyenne en 2023 puis à 570 dollars en 2024 pour le DAP, et de 716 dollars à 560 dollars puis à 510 dollars respectivement pour le TSP.

8. Dans ce contexte, l'atténuation de l'inflation devrait se poursuivre, avec des niveaux qui resteraient toutefois bien au-dessus des objectifs des banques centrales notamment des économies avancées. Aux Etats-Unis, tirée notamment par un repli substantiel des prix des loyers, l'inflation ralentirait de 8% en 2022 à 4,1% en 2023 puis à 2,6% en 2024, et dans la zone euro, elle devrait décélérer de 8,4% à 5,6% puis à 3,1% respectivement.
9. S'agissant des décisions des banques centrales des principales économies avancées, la FED a maintenu lors de sa réunion des 19 et 20 septembre la fourchette cible du taux des fonds fédéraux inchangée à [5,25%-5,50%]. Elle a précisé qu'elle continuera de surveiller les implications de ses dernières décisions sur les perspectives économiques, et qu'elle serait disposée à ajuster l'orientation de sa politique monétaire si des risques surgissent et entravent la réalisation de ses objectifs. De son côté, invoquant une inflation trop forte pour une trop longue période, la BCE a augmenté le 14 septembre, pour la dixième fois consécutive, ses trois taux directeurs de 25 points de base et a indiqué qu'elle les maintiendrait à des niveaux suffisamment restrictifs aussi longtemps que nécessaire.
10. Malgré le durcissement des conditions monétaires et la persistance de l'inflation à des niveaux élevés, les perspectives de l'économie mondiale s'avèrent globalement moins défavorables que celles prévues en juin. Aux Etats-Unis, la croissance atteindrait 1,9% en 2023, prévision largement revue à la hausse, avant de ralentir à 0,9% en 2024, et dans la zone euro, elle se situerait à 1,2% cette année et à 0,9% en 2024. Dans les principaux pays émergents, la croissance de l'économie chinoise se limiterait à 5,5% en 2023 et à 5% en 2024, en lien avec la persistance de la crise du marché immobilier et l'affaiblissement de la demande intérieure, alors que l'économie indienne devrait croître de 6,1% en 2023 puis de 6,4% en 2024.
11. Au niveau national, après la décélération à 1,3% en 2022, la croissance connaîtrait, compte non tenu des conséquences du séisme d'Al Haouz et des retombées des mesures de reconstruction et de relance annoncées, une amélioration graduelle passant à 2,9% en 2023 puis à 3,2% en 2024. Cette évolution serait le résultat d'un accroissement de 5% de la valeur ajoutée agricole en 2023 et de 5,9% en 2024 sous l'hypothèse d'une production céréalière moyenne de 70 millions de quintaux. Pour les activités non agricoles, leur rythme de progression devrait enregistrer un ralentissement à 2,6% en 2023, suivi d'une accélération à 3% en 2024.
12. Sur le plan des comptes extérieurs, après la forte dynamique des deux dernières années, les échanges de biens marqueraient une quasi-stagnation en 2023 avant une relative reprise en 2024. Les exportations connaîtraient une quasi-stabilité cette année, avec notamment un repli sensible des ventes de phosphate et dérivés et une progression soutenue de celles du secteur automobile. Elles se raffermiraient ensuite de 5,8% en 2024, reflétant essentiellement la reprise prévue des exportations de phosphate et dérivés qui atteindraient 84,6 milliards de dirhams et la poursuite de la bonne performance du secteur automobile dont les ventes s'élèveraient à 155 milliards. En parallèle, les importations resteraient en 2023 au même niveau de 2022, avec des allègements de la facture énergétique à 149,1 milliards de dirhams et des acquisitions de demi-produits, ainsi qu'une augmentation des achats de biens de consommation et d'équipement. Elles enregistreraient un accroissement de 2,2% en 2024, tiré par des hausses des importations de demi-produits et des biens de consommation. Par ailleurs, tenant compte des importantes réalisations durant la période estivale et de l'effet attendu des manifestations internationales d'envergure que devrait accueillir notre pays durant les prochains mois, les recettes voyages s'accroîtraient de 23,4% à 115,5 milliards de dirhams en 2023, avant d'afficher une baisse de 4,9% à 109,9 milliards en 2024. Les transferts des MRE devraient, pour leur part, progresser

de 2,5% en 2023 et de 3,6% en 2024 pour atteindre 117,5 milliards de dirhams. Dans ces conditions, le déficit du compte courant se situerait autour de 2% du PIB en 2023 et en 2024 après 3,5% en 2022. Concernant les IDE, les recettes se maintiendraient à l'équivalent de 3% du PIB en 2023 et en 2024. Au total, et tenant compte notamment des financements extérieurs réalisés et prévus du Trésor, les avoirs officiels de réserve s'établiraient à 361,8 milliards de dirhams à fin 2023 puis à 363,8 milliards à fin 2024, soit une couverture autour de 5 mois et demi d'importations de biens et services.

13. Pour ce qui est des conditions monétaires, les taux débiteurs ont connu une hausse trimestrielle de 23 points de base à 5,26% au deuxième trimestre 2023, cumulant ainsi une augmentation de 102 points depuis le début du cycle de resserrement de la politique monétaire. Pour sa part, le besoin de liquidité des banques devrait se creuser davantage sous l'effet de la progression de la circulation fiduciaire pour s'établir à 97,2 milliards de dirhams à fin 2023 et à 113 milliards à fin 2024. Tenant compte de ces évolutions et des perspectives de l'activité économique, le crédit bancaire au secteur non financier verrait son rythme s'atténuer de 7,9% en 2022 à 3,1% en 2023 puis s'améliorer à 4,6% en 2024. S'agissant du taux de change effectif réel, il s'apprécierait de 1,1% en 2023, résultat à la fois de l'appréciation de sa valeur en termes nominaux et d'un niveau d'inflation domestique supérieur en moyenne à celui des pays partenaires et concurrents commerciaux, et de 1,0% en 2024 en lien avec son accroissement en termes nominaux.
14. Sur le volet des finances publiques, l'exécution budgétaire au titre des huit premiers mois de 2023 fait ressortir une amélioration de 4,9% des recettes ordinaires, portée en particulier par l'augmentation des rentrées fiscales. En parallèle, les dépenses globales se sont alourdies de 5,9%, reflétant la hausse de celles d'investissement, des dépenses de biens et services et de la charge en intérêts de la dette. Tenant compte notamment de ces réalisations et de l'évolution prévue de l'activité économique, le déficit budgétaire devrait, selon les projections de Bank Al-Maghrib, s'atténuer légèrement passant de 5,2% du PIB en 2022 à 5,1% en 2023 et à 4,9% en 2024.