



COMMUNIQUE DE PRESSE

REUNION DU CONSEIL DE BANK AL-MAGHRIB

Rabat, le 18 décembre 2018

1. Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu le mardi 18 décembre sa dernière session trimestrielle de l'année 2018.
2. Lors de cette réunion, il a analysé l'évolution récente de la conjoncture économique et les projections macroéconomiques de la Banque pour les huit prochains trimestres.
3. Sur la base de ces évaluations, notamment celles des trajectoires de l'inflation et de la croissance à moyen terme, le Conseil a jugé que le niveau actuel du taux directeur de 2,25% reste approprié et a décidé de le maintenir inchangé.
4. Le Conseil a noté qu'après une sensible accélération au cours du premier semestre, l'inflation s'est inscrite en baisse, revenant de 2,5% en juin à 1,1% en octobre, orientée essentiellement par le recul des prix des produits alimentaires à prix volatils. Elle devrait terminer l'année sur une moyenne de 2%, après 0,7% en 2017, et revenir à 1% en 2019 et à 1,2% en 2020. Sa composante sous-jacente, qui mesure la tendance fondamentale des prix, continuerait à évoluer à des niveaux modérés, se situant à 1,1% en moyenne cette année, à 1% en 2019 et atteignant 1,6% en 2020.
5. Au niveau international, l'économie mondiale reste solide, mais son rythme de croissance devrait s'inscrire en décélération dans un contexte marqué par la persistance des incertitudes, liées essentiellement aux tensions commerciales, politiques et géopolitiques, ainsi que par la poursuite de la normalisation des politiques monétaires des principaux pays avancés. Aux Etats-Unis, la croissance atteindrait 2,9% en 2018, soutenue principalement par les mesures budgétaires expansionnistes, avant de ralentir à 2,1% en 2019 et à 1,8% en 2020. Dans la zone euro, elle ressortirait à 1,9% cette année, à 1,6% en 2019 et marquerait une légère reprise à 1,8% en 2020. Sur les marchés du travail, la vigueur se maintiendrait aux Etats-Unis, avec un taux de chômage autour de 4%, et dans la zone euro, la situation s'améliorerait davantage, le taux de chômage devant continuer son recul pour s'établir à 8% en 2020. Au niveau des principales économies émergentes, le ralentissement de la croissance en Chine, sous l'effet du rééquilibrage de son économie, se poursuivrait mais à un rythme plus lent, à la faveur de l'orientation expansionniste de ses politiques budgétaire et monétaire. La croissance passerait ainsi de 6,6% cette année à 6,1% en 2020. En Inde, portée par la demande intérieure, elle terminerait l'année sur une nette hausse à 7,7%, avant d'enregistrer une légère diminution au cours des deux prochaines années, se situant à 7,5% en 2020. Au Brésil et en Russie, l'activité continuerait de s'améliorer en 2019, avant d'enregistrer une certaine décélération en 2020.
6. Sur les marchés des matières premières, après avoir atteint en octobre leurs plus hauts niveaux depuis quatre ans, les cours du pétrole se sont orientés à la baisse, accusant un recul mensuel de 19% en novembre pour le Brent. Sur l'ensemble de l'année, le cours du Brent ressortirait à 72,2 \$/baril en moyenne, en accroissement de 32,8% par rapport à 2017. Il diminuerait par la suite à 65,7 \$/baril en 2019 et à 63,9 \$/baril en 2020. S'agissant des phosphates et dérivés, les prix ont poursuivi leur progression au mois de novembre, avec des augmentations en glissement annuel de 15,6% à 92,5 \$/t pour le brut, de 19,2% à 410,2 \$/t pour le DAP et de 28,5% à 379\$/t pour le TSP. Pour les deux prochaines années, les cours évolueraient légèrement en deçà des niveaux actuels.

7. Tirée par le renchérissement des produits énergétiques, l'inflation terminerait l'année en hausse à 1,8% dans la zone euro, et évoluerait en deçà de l'objectif de la BCE à moyen terme, se situant à 1,5% en 2019 et à 1,4% en 2020. Aux Etats-Unis, elle se maintiendrait proche de l'objectif de 2% de la FED.
8. En ce qui concerne les décisions de politique monétaire, la BCE a décidé lors de sa réunion du 13 décembre de garder ses taux inchangés, en indiquant qu'elle continue de prévoir qu'ils resteront à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à l'été 2019 et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour assurer la poursuite de la convergence durable de l'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2% à moyen terme. Elle a également confirmé que les achats nets dans le cadre du programme d'achats d'actifs cesseront en décembre 2018. De même, lors de sa réunion de novembre, la FED a maintenu inchangée la fourchette cible des taux des fonds fédéraux à 2%-2,25%, en rappelant qu'elle s'attend à ce que de futures hausses graduelles des taux seraient compatibles avec une expansion soutenue de l'activité économique, des conditions très favorables sur le marché du travail et une inflation proche de son objectif à moyen terme.
9. Au niveau national, les données publiées par le HCP pour le deuxième trimestre indiquent un niveau d'activité en deçà des prévisions. Tenant compte de ces réalisations et des indicateurs infra-annuels disponibles, la croissance devrait s'établir, selon les prévisions de Bank Al-Maghrib, à 3,3% en 2018 après 4,1% en 2017. La valeur ajoutée agricole progresserait de 4,6% au lieu de 15,4%, tandis que le rythme des activités non agricoles est prévu en léger accroissement de 2,7% à 3,1%. A moyen terme, la croissance non agricole s'accélérerait à 3,4% en 2019 et à 3,7% en 2020, tandis que, sous l'hypothèse d'un retour à une production céréalière moyenne de 80 millions de quintaux, la valeur ajoutée agricole reculerait de 0,8% en 2019, puis s'accroîtrait de 3,3% en 2020. Au total, la croissance nationale reviendrait à 3,1% en 2019 avant d'augmenter à 3,6% en 2020.
10. Sur le marché du travail, la relative amélioration en termes de création d'emplois se poursuit, avec 122 mille postes additionnels entre le troisième trimestre de 2018 et le même trimestre de 2017, concentrés essentiellement dans les services. Tenant compte d'une entrée nette de 58 mille demandeurs d'emplois au cours de la même période, le taux d'activité a connu une nouvelle baisse, revenant de 45,5% à 45%. Dans ces conditions, le taux de chômage a diminué de 10,6% à 10% globalement et de 14,9% à 14,3% dans les villes. Pour les jeunes citadins de 15 à 24 ans en particulier, il est revenu de 45,2% à 44,7%.
11. Au plan des comptes extérieurs, la bonne performance des exportations s'est maintenue sur les onze premiers mois de l'année, avec une hausse de 9,7% en glissement annuel, tirée principalement par la dynamique du secteur automobile et des phosphates et dérivés. En parallèle, reflétant l'alourdissement de la facture énergétique et l'augmentation des achats de biens d'équipement, les importations se sont accrues de 8,8%. Les recettes de voyage sont restées quasi-stables, alors que les transferts des MRE ont accusé une baisse de 1,7%. Sous l'hypothèse d'une concrétisation des entrées de dons du CCG, prévues à 4,8 milliards de dirhams en 2018 et à 2 milliards en 2019, le déficit du compte courant ressortirait en accentuation à 4,4% du PIB au terme de cette année au lieu de 3,6% en 2017. Il s'allégerait graduellement pour se situer à 3,7% en 2019 et à 3,2% en 2020, les exportations devant poursuivre leur dynamique, portées par les ventes du secteur automobile, et le rythme des importations devant connaître une nette décélération, avec le recul prévu de la facture énergétique. Pour ce qui est des opérations financières, l'afflux des IDE devrait atteindre l'équivalent de 4,1% du PIB cette année et de 3,4% du PIB au cours des deux prochaines années. Tenant compte des sorties prévues du Trésor à l'international, le montant des réserves internationales nettes passerait, selon les prévisions de Bank Al-Maghrib, de 240,9 milliards de dirhams à fin 2017 à 230,4 milliards à la fin de cette année, à 239 milliards au terme de 2019 puis à 235,7 milliards à fin 2020. Il continuerait ainsi d'assurer l'équivalent d'un peu plus de 5 mois d'importations de biens et services.

12. S'agissant des conditions monétaires, le taux de change effectif réel devrait ressortir en quasi-stabilité sur l'ensemble de l'année. Il connaîtrait une appréciation de 1,6% en 2019 avant de se déprécier de 0,8% en 2020. Pour ce qui est des taux débiteurs, ils sont restés globalement stables au troisième trimestre à 5,35%, avec un repli de 30 points de base par rapport au trimestre précédent pour ceux assortissant les prêts aux particuliers et une hausse de 6 points pour ceux aux entreprises. Le crédit bancaire au secteur non financier a vu son rythme de progression ralentir à 2,2% à fin octobre, avec une nette décélération des prêts aux entreprises aussi bien privées que publiques. Sa croissance a été revue à la baisse à 3,5% en 2018 et à 3,3% en 2019, avant de s'accélérer à 4,3% en 2020.
13. Concernant les finances publiques, l'exécution budgétaire à fin octobre s'est soldée par un déficit de 34,5 milliards de dirhams, en creusement de 4,1 milliards par rapport à la même période de 2017. Les ressources ordinaires ont progressé de 1,7%, recouvrant une amélioration des recettes fiscales et un recul des dons. En parallèle, les dépenses globales ont augmenté de 2,4%, avec notamment un alourdissement de la charge de compensation et une hausse des dépenses au titre des autres biens et services. Dans ces conditions, et sous l'hypothèse de la matérialisation des entrées prévues de dons des pays du CCG, la prévision de Bank Al-Maghrib pour le déficit budgétaire au titre de 2018 a été maintenue à 3,7% du PIB. Il continuerait d'évoluer autour de ce niveau à moyen terme, se situant à 3,8% en 2019 et à 3,6% en 2020.
14. Enfin, le Conseil a arrêté les dates de ses réunions pour 2019 au 19 mars, 18 juin, 24 septembre et 17 décembre.