



COMMUNIQUE DE PRESSE

REUNION DU CONSEIL DE BANK AL-MAGHRIB

Rabat, le 24 mars 2015

1. Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu sa réunion trimestrielle le mardi 24 mars 2015.
2. Au cours de cette réunion, le Conseil a examiné l'évolution récente de la situation économique, monétaire et financière ainsi que les prévisions d'inflation à l'horizon du deuxième trimestre de 2016.
3. Sur le plan international, le Conseil a noté que l'activité s'est légèrement améliorée dans la zone euro au quatrième trimestre 2014, avec une croissance de 0,9% après 0,8% un trimestre auparavant. Aux Etats-Unis, elle reste soutenue avec toutefois une légère modération de son rythme de progression à 2,4% après 2,7%. Ces évolutions se sont reflétées au niveau du marché du travail, notamment aux Etats-Unis où le taux de chômage a reculé à 5,5% en février, alors que dans la zone euro, il s'est établi à 11,2% en janvier, en légère baisse mensuelle de 0,1 point. Au niveau des principaux pays émergents, la croissance s'est stabilisée en Chine et a décéléré en Inde, alors que les données du troisième trimestre indiquent une atténuation de la contraction du PIB au Brésil. En termes de perspectives, la BCE a révisé, en mars, ses projections de croissance pour la zone euro à la hausse de 0,5 point à 1,5% pour 2015 et de 0,4 point à 1,9% pour 2016. Pour sa part, la Fed a abaissé légèrement ses projections à une fourchette entre 2,3% et 2,7% pour 2015 et 2016. Sur le marché des matières premières, en dépit de l'augmentation qu'ils ont connue en février, les prix du pétrole restent en forte baisse par rapport à leur niveau de juin 2014 et devraient rester, selon les projections du FMI et de la Banque Mondiale, légèrement en deçà de \$60 le baril en moyenne en 2015. Dans ce contexte, la baisse des prix dans la zone euro s'est atténuée à -0,3% en février après -0,6%, tandis qu'aux Etats-Unis, le taux d'inflation ressort légèrement négatif en janvier après s'être établi à 0,7% un mois auparavant. S'agissant des décisions de politique monétaire, la BCE a maintenu, lors de sa réunion du 5 mars, son taux directeur inchangé et a annoncé le début de son nouveau programme de rachat élargi qui devrait durer jusqu'à septembre 2016. De son côté, la Fed a également décidé, le 18 mars, de maintenir la fourchette cible de son taux directeur à son niveau actuel, tout en révisant l'orientation prospective de sa politique monétaire, indiquant qu'une hausse de cette fourchette reste improbable au cours de sa prochaine réunion d'avril. Au total, les projections de la croissance et de l'inflation dans les principaux pays partenaires conjuguées à celles des prix des produits énergétiques, indiquent l'absence de pressions inflationnistes d'origine externe.
4. Au niveau national, la croissance se situerait à 2,5% en 2014 contre 4,4% un an auparavant et devrait se renforcer en 2015 à 5%, sous les effets d'une bonne campagne agricole et de la poursuite de l'amélioration des activités non agricoles. Sur le marché du travail, le taux de chômage a enregistré sa troisième hausse annuelle consécutive en 2014, s'établissant à 9,9% après 9,2% en 2013, avec une hausse de 0,8 point en milieu urbain à 14,8%. Au total, l'output gap non agricole demeure négatif, indiquant l'absence de tensions inflationnistes émanant de la demande à moyen terme.

5. S'agissant des comptes extérieurs, après une diminution de 6,4% en 2014, le déficit commercial continue de s'alléger, enregistrant un recul de 37,2% en glissement annuel à fin février. Les importations ont accusé un repli de 15,2%, avec notamment une diminution de 45,2% de la facture énergétique. En regard, les exportations ont augmenté de 8,2%, traduisant principalement une amélioration des expéditions des phosphates et dérivés, de la construction automobile et des industries alimentaires. Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont accusé une baisse de 8,2% à fin février après avoir quasiment stagné en 2014, alors que les transferts des MRE ont progressé de 6,9% après une hausse de 2,3%. Sur la base de ces évolutions et sous l'hypothèse d'un prix moyen du pétrole de \$60 le baril, le déficit du compte courant devrait se situer à près de 4% du PIB en 2015 après 5,9% en 2014. Tenant compte également de l'évolution des flux nets d'IDE qui ont régressé de 15,2% après une augmentation de 7,8% en 2014, l'encours des réserves internationales nettes a atteint 182,4 milliards de dirhams à fin février ou l'équivalent de 5 mois et 13 jours d'importations de biens et services et devrait se renforcer davantage en 2015 pour terminer l'année à un niveau équivalent à plus de 6 mois d'importations.
6. En ce qui concerne les finances publiques, après un déficit de 4,9% du PIB en 2014, la situation ressort déficitaire de 13,4 milliards de dirhams à fin février 2015, en atténuation de 5,6 milliards d'une année à l'autre. Les recettes ordinaires ont reculé de 2,3%, reflétant notamment la baisse des rentrées de la TIC et de la TVA à l'importation. Pour leur part, les dépenses globales ont reculé de 10,8% sous l'effet principalement de l'allègement de 64,3% de la charge de compensation à 2,6 milliards de dirhams.
7. Sur le plan monétaire, après une augmentation de 6,6% à fin décembre 2014, l'agrégat M3 a enregistré une accélération de son rythme à 7,4% en janvier. L'écart monétaire demeure toutefois négatif laissant entrevoir l'absence de pressions inflationnistes d'origine monétaire. Pour ce qui est du crédit bancaire, il a connu une hausse de 4,3% après 2,2% en décembre 2014, et sa progression à fin 2015 devrait avoisiner 5%. Sur le marché monétaire, la décision du Conseil de Bank Al-Maghrib du 16 décembre d'abaisser le taux directeur de 2,75% à 2,5% s'est traduite par une baisse du taux interbancaire de 21 points de base entre le quatrième trimestre et les deux premiers mois de 2015 à 2,51% en moyenne. Quant aux taux débiteurs, ils se sont stabilisés au cours du quatrième trimestre à 6,03%, avec des diminutions de 59 points de base pour les crédits à l'équipement et de 20 points de base pour ceux destinés à la consommation et une hausse de 11 points pour les prêts de trésorerie et immobiliers.
8. Sur le marché immobilier, après un recul en glissement annuel de 0,6% en moyenne durant les trois premiers trimestres de l'année, l'indice des prix des actifs immobiliers s'est replié de 1,4% au cours du quatrième trimestre. Cette évolution traduit notamment des reculs de 1,9% des prix des biens résidentiels et de 2,7% de ceux des biens commerciaux.
9. Dans ces conditions, après s'être établie à 0,4% en 2014, l'inflation s'est accélérée à 1,5% en moyenne au cours des deux premiers mois de 2015 et sa composante sous-jacente, qui traduit la tendance fondamentale des prix, est passée de 1,2% à 1,3%. Par ailleurs, la baisse des prix à la production industrielle, entamée en janvier 2013, s'est accentuée au cours des derniers mois, avec un recul de 6,4% en janvier 2015 après 2,9% en moyenne en 2014.
10. Sur la base de ces données, tenant compte notamment de la hausse du SMIG entrée en vigueur en juillet 2014 et de celle devant intervenir en juillet 2015, ainsi que de la nouvelle tarification d'eau et d'électricité et abstraction faite de tout élément éventuel pouvant avoir un impact négatif, l'inflation devrait rester modérée avec une balance de risques équilibrée. Elle s'établirait à 1,4% en moyenne en 2015 et au terme de l'horizon de prévision, soit le deuxième trimestre 2016.

11. Au vu de cette prévision d'inflation, de l'amélioration attendue de l'activité et du crédit bancaire, le Conseil a décidé de maintenir inchangé le taux directeur à 2,5%, tout en continuant à suivre de près l'ensemble de ces évolutions.
12. Le Conseil a analysé et approuvé, après avis du Comité d'audit, les comptes de la Banque et le rapport de gestion, ainsi que l'affectation du résultat au titre de l'exercice 2014.
13. Le Conseil a enfin passé en revue et approuvé le programme numismatique de l'exercice 2015.