



REUNION DU CONSEIL DE BANK AL-MAGRIB

Conférence de presse
de M. ABDELLATIF JOUAHRI
WALI DE BANK AL-MAGRIB

27 septembre 2016

DECISION DU CONSEIL

- **Tenant compte d'une prévision d'inflation en ligne avec l'objectif de stabilité des prix et**
- **au vu de l'évolution récente et prévue à moyen terme des conditions monétaires et économiques**

Le Conseil a jugé approprié le niveau de 2,25% du taux directeur et a décidé de le maintenir inchangé

L'inflation continue d'évoluer à des niveaux modérés

- Elle est ressortie stable à 1,6% en juillet et août et à 1,5% sur les huit premiers mois de l'année
- **Pour 2016, elle devrait s'établir à 1,6%**, prévision inchangée par rapport à celle communiquée en juin, avec toutefois un ajustement de ses composantes. La prévision de l'inflation sous-jacente a été révisée à la hausse de 0,3 point de pourcentage à 0,9%, en liaison notamment avec la hausse des prix internationaux de certains produits alimentaires de base
- Ces derniers devraient également impacter l'inflation sous-jacente en 2017 qui serait de 1,6% au lieu de 1,3% prévue en juin. En conséquence, **l'inflation ressortirait à 1,2% en 2017 au lieu de 1%**
- **Sur l'horizon de huit trimestres**, soit entre le troisième trimestre 2016 et le deuxième trimestre 2018, **elle devrait s'établir à 1,3% en moyenne**

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Faits marquants

L'environnement international reste marqué par :

- la poursuite de la lenteur de la reprise de l'activité économique mondiale ;
- une lenteur qui se reflète au niveau du commerce mondial qui connaît un fort ralentissement
- dans la zone euro, les incertitudes liées aux modalités du Brexit et à certaines échéances électorales continueraient de peser sur la croissance, malgré les effets positifs de l'assouplissement quantitatif
- aux Etats-Unis, les incertitudes liées au calendrier de normalisation de la politique monétaire, aux élections présidentielles ainsi que l'appréciation du dollar continuent d'affecter la croissance
- en Chine, la croissance devrait continuer à décélérer sous l'effet du rééquilibrage de son économie et des risques financiers liés au crédit aux entreprises non financières privées

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Croissance et emploi

Les données du deuxième trimestre 2016 relatives à la croissance montrent :

- ✓ un ralentissement dans la zone euro et aux Etats-Unis ;
- ✓ une amélioration au Royaume-Uni et au Japon ;
- ✓ dans les principales économies émergentes, une stabilisation en Chine et une légère décélération en Inde, alors que la récession se poursuit au Brésil et en Russie.

- Dans la zone euro, la croissance devrait se situer à 1,7% en 2016 et à 1,8% en 2017.
- Aux Etats-Unis, elle devrait revenir à 1,5% en 2016 avant de s'accélérer à 2% en 2017.

Sur le marché de l'emploi :

- le taux de chômage aux Etats-Unis s'est stabilisé à 4,9% en août, avec des créations d'emplois de 151.000 postes contre 275.000 en juillet. Il devrait se stabiliser à ce niveau en 2016 et 2017.
- les données de juillet pour la zone euro indiquent que le chômage s'est stabilisé d'un mois à l'autre à 10,1%. Il devrait rester proche de 10% d'ici 2017.

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Matières premières

Malgré une certaine hausse ces derniers mois, les prix des matières premières, notamment le pétrole, continuent à évoluer à des niveaux bas.

- Les prix du pétrole ont été légèrement révisé à la hausse à 42,4 \$/baril pour 2016 et à la baisse à 45,4 \$/baril pour 2017.
- Pour les phosphates et dérivés, les prix ont été revus une nouvelle fois à la baisse par la Banque Mondiale en juillet à 118 \$/mt pour le phosphate brut (au lieu de 120\$ en mars), 355 \$/mt pour le DAP (au lieu de 457\$) et 300 \$/mt pour le TSP (au lieu de 380\$).
- La Banque Mondiale a également révisé à la hausse les prévisions de certains produits alimentaires, notamment le sucre (+9,4% pour 2016 et +8,3% pour 2017).

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Inflation

L'inflation devrait rester faible dans la zone euro et modérée aux Etats-Unis.

- Elle s'est située en août à 1,1% aux Etats-Unis et à 0,2% dans la zone euro.
- Pour l'ensemble de l'année 2016, elle devrait s'établir à 0,2% dans la zone euro et à 1,2% aux Etats-Unis.
- En 2017, elle s'accélélerait à 1,5% et 2%, respectivement.

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Décisions de politique monétaire

- La BCE a décidé, le 8 septembre, de maintenir inchangé ses différents taux tout en réitérant que l'ensemble de ses taux resteront à leurs niveaux actuels ou, au besoin, à des niveaux plus bas sur une période prolongée, et bien au-delà de l'horizon fixé pour les achats d'actifs.
- La FED a décidé, le 21 septembre, de maintenir inchangé son taux directeur dans une fourchette allant de 0,25% à 0,5%. Elle a estimé que les conditions d'une augmentation du taux des fonds fédéraux se sont renforcées mais a décidé d'attendre davantage de signes sur la poursuite des progrès vers ses objectifs d'inflation et d'emploi.
- La Banque d'Angleterre a maintenu inchangé son taux directeur à 0,25%, le 15 septembre, après l'avoir abaissé de 25 points de base lors de sa réunion précédente, et a décidé de poursuivre la mise en œuvre des mesures annoncées en août, dans l'objectif de soutenir davantage la croissance et d'assurer un retour soutenable de l'inflation vers sa cible.

CREISSANCE DE L'ECONOMIE NATIONALE

La croissance serait faible en 2016 et s'accélélerait en 2017.

- Pour 2016, la prévision de Bank Al-Maghrib a été révisée à la hausse à 1,4%, au lieu de 1,2% en juin, reflétant une légère augmentation à 2,9% de la croissance non agricole, la baisse prévue de la valeur ajoutée agricole étant maintenue inchangée à 9%.
- Pour 2017, la croissance non agricole devrait s'améliorer à 3,2% et sous l'hypothèse d'une campagne agricole moyenne, la valeur ajoutée agricole devrait rebondir à 10% portant la croissance globale à 4%.

MARCHE DU TRAVAIL

La situation au deuxième trimestre 2016 a été marquée par :

- une perte nette d'emplois de 26.000 postes recouvrant :
 - ✓ une baisse de 175.000 emplois dans le secteur agricole et ;
 - ✓ des hausses de 70.000 postes dans les services, de 41.000 postes dans le BTP et de 38.000 postes dans l'Industrie y compris l'Artisanat.
- une poursuite de la baisse du taux d'activité de 0,8 point de pourcentage à 47,2% ;
- une légère baisse , en conséquence, du taux de chômage de 0,1 point de pourcentage à 8,6% ;
- avec toutefois une poursuite de l'augmentation du chômage des jeunes citoyens de 15 à 24 ans, passant de 38,6% à 38,8%.

COMPTES EXTERIEURS

Poursuite de l'amélioration avec un rythme toutefois moins marqué que celui prévu en juin.

Sous les hypothèses d'un prix du pétrole de 42,4 dollars le baril en 2016 et de 45,4 dollars en 2017 et d'entrées de dons CCG de 8 milliards de dirhams en 2016 et en 2017 :

- Les importations devraient progresser de 2,7% en 2016, tirées principalement par la hausse importante des acquisitions de biens d'équipements, alors que la facture énergétique devrait reculer de 12%. En 2017, elles devraient augmenter de 1%.
- En dépit de la baisse des ventes des phosphates, les exportations devraient progresser de 2,3% en 2016, sous l'effet essentiellement de la poursuite du dynamisme de la construction automobile. En 2017, elles devraient s'accroître de 3,2%.
- Tenant compte également de la poursuite de la dynamique des transferts des MRE (+4,6% en 2016 et +4,7% en 2017) et d'une légère amélioration des recettes voyages (+3,7% et 2% resp.) , **le déficit du compte courant a été révisé à 1,9% du PIB en 2016 (au lieu de 1,2% en juin) et à 1,2% en 2017 (au lieu de 0,8%).**
- **Sous l'hypothèse d'une entrée d'IDE équivalente à près de 2,5% du PIB, les RIN assureraient la couverture de 7 mois et 6 jours d'importations de biens et services à fin 2016 (au lieu de 7 mois et 18 jours en juin) et 7 mois et 20 jours à fin 2017 (au lieu de 8 mois et 6 jours).**

CONDITIONS MONÉTAIRES ET CRÉDIT

Assouplissement davantage des conditions monétaires et signes d'amélioration du crédit bancaire.

- La baisse du taux directeur en mars s'est répercutée sur les taux débiteurs, avec une nouvelle diminution du taux moyen pondéré global de 31 points de base à 5,24%.
- Favorisée par la concurrence dans le secteur bancaire, les réductions du taux directeur depuis T3-14 (75 points de base) se sont traduites par une baisse du taux débiteur global de 79 points de base.
- Signes d'amélioration du crédit au secteur non financier, avec une hausse de 3,2% à fin juillet. Il devrait progresser **de près de 3% à fin 2016, au lieu de 2,7% prévu en juin, et de 4% à fin 2017, inchangé par rapport à juin.**

Evolution des taux débiteurs

	T2-15	T1-16	T2-16	T2-16 / T1-16 (en pbs)	T2-16 / T3-14 (en pbs)
Taux débiteur moyen	5,93	5,55	5,24	-31	-79
Crédits de trésorerie	5,95	5,44	5,16	-28	-81
Crédits à l'équipement	5,04	5,54	4,91	-63	-110
Crédits à l'habitat	5,14	5	4,94	-6	-46
Crédits à la promotion immobilière	6,79	6,33	6,03	-30	-31
Crédits à la consommation	7,18	6,91	6,63	-28	-74

A moyen terme, la consolidation budgétaire devrait se poursuivre favorisée par les niveaux bas des prix des produits énergétiques à l'international et par la relative dynamique des rentrées fiscales et les recettes en dons CCG.

- La progression des dépenses devrait rester limitée à 2% en 2016 et 1,7% en 2017, freinée essentiellement par la baisse de la charge de compensation.
- Cette dernière s'établirait à 13 milliards de dirhams en 2016, contre 15,6 milliards prévus dans la loi de finance de 2016, et à 12,4 milliards en 2017.
- La masse salariale devrait augmenter de 0,1% à 10,6% du PIB en 2016 et revenir à 10,5% du PIB en 2017.
- Les recettes devraient augmenter de 4,3% en 2016 et en 2017, tirées par les recettes fiscales (IS et IR), prévues en hausse de 5,6% en 2016 et de 3,5% en 2017.
- Sous l'hypothèse de recettes en dons CCG de 8 milliards en 2016 et en 2017, le déficit budgétaire **devrait représenter 3,8% du PIB en 2016 et s'alléger davantage à 3,2% du PIB en 2017.**

Poursuite de la hausse de l'endettement du Trésor et baisse à partir de 2017.

- La dette du Trésor a augmenté de 63,5% du PIB en 2014 à 64,1% du PIB en 2015, recouvrant une hausse de sa composante intérieure de 48,2% à 49,7% du PIB et une baisse de celle extérieure de 15,3% à 14,3% du PIB.
- Selon les estimations de BAM, elle devrait atteindre 65% du PIB en 2016 avant de reculer en 2017 à 64,1% du PIB.



MERCI POUR VOTRE ATTENTION