



## COMMUNIQUE DE PRESSE

### REUNION DU CONSEIL DE BANK AL-MAGHRIB

---

Rabat, le 19 juin 2018

1. Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu le mardi 19 juin sa deuxième réunion trimestrielle de l'année 2018.
2. Lors de cette réunion, il a examiné et approuvé le Rapport annuel sur la situation économique, monétaire et financière du pays, ainsi que sur les activités de la Banque au titre de l'exercice 2017.
3. Le Conseil a également analysé l'évolution récente de la conjoncture économique et les projections macroéconomiques de la Banque pour les huit prochains trimestres.
4. 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.
5. Le Conseil a noté que l'inflation a marqué une nette accélération sur les quatre premiers mois de l'année. Cette évolution reflète l'impact de la révision par le HCP en mars dernier de la structure du panier de référence de l'indice des prix à la consommation, ainsi que des hausses notables des prix des produits alimentaires à prix volatils et des tarifs des produits réglementés. Portée par ces chocs temporaires, l'inflation devrait atteindre 2,4% en 2018, avant de revenir à 1,4% en 2019. Sa composante sous-jacente, qui mesure la tendance fondamentale des prix, continuerait à évoluer à des niveaux modérés, avoisinant 1,1% en 2018 et 1,6% en 2019.
6. Au plan international, malgré quelques signes de modération enregistrés au niveau de certaines économies avancées au premier trimestre 2018, la croissance mondiale reste soutenue. Ses perspectives à moyen terme demeurent globalement favorables, mais entourées de plusieurs risques liés notamment à la politique commerciale des Etats-Unis, aux tensions géopolitiques, ainsi qu'aux difficultés politiques dans certains pays européens. Dans la zone euro, la progression du PIB serait de 2,3% en 2018 avant de décélérer à 1,8% en 2019, impactée par le durcissement prévu des conditions monétaires. Aux Etats-Unis, tirant profit des mesures fiscales, elle atteindrait 2,7%, puis reviendrait à 2% en 2019. Sur le marché du travail, la situation continue également de s'améliorer, avec un recul du chômage dans la zone euro et une poursuite de la vigueur des créations d'emplois aux Etats-Unis. Dans les pays émergents, l'activité bénéficie de la consolidation de la demande émanant des pays avancés et, pour certains d'entre eux, du renchérissement du pétrole et de la dépréciation de leurs monnaies. La croissance se renforcerait ainsi en Russie et au Brésil, se consoliderait en Inde et ralentirait en Chine, en relation avec la politique de rééquilibrage de son économie.
7. Sur le marché des matières premières, les cours étaient orientés globalement à la hausse sur les cinq premiers mois de 2018. Le prix du Brent en particulier devrait terminer l'année sur un cours moyen de 67,2 \$/bl, en progression de 23,5%, impacté par l'accord de réduction de la production, les tensions géopolitiques et l'amélioration de la demande. En 2019, reflétant l'accroissement prévu de la production aux Etats-Unis, il reviendrait à 62,5 \$/bl. Pour le phosphate et ses dérivés, les cours se sont également inscrits en augmentation, sous l'effet notamment de celle des coûts de production et d'une demande soutenue. Les cours se sont ainsi accrus en glissement annuel de 14,3% à 407 \$/mt en mai pour le DAP, de 18,5% à 326 \$/mt

pour le TSP et de 3% à 103 \$/mt pour le phosphate brut. A moyen terme, ils resteraient proches de ces niveaux.

8. Dans ces conditions, l'inflation continuerait d'évoluer en deçà de l'objectif de la BCE dans la zone euro, avoisinant 1,5% en 2018 et 1,4% en 2019, tandis qu'aux Etats-Unis, elle se situerait à un niveau proche de la cible de la FED.
9. Au plan des décisions de politique monétaire, la BCE a décidé le 14 juin de maintenir ses taux inchangés, tout en indiquant qu'elle continue de prévoir qu'ils resteront à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à l'été 2019. Elle a également indiqué qu'elle prévoit de réduire à partir de septembre 2018, le rythme mensuel des achats nets d'actifs de 30 milliards d'euros à 15 milliards d'euros et d'arrêter ces achats à fin décembre 2018. Pour sa part, la FED a relevé, lors de sa réunion des 12 et 13 juin, d'un quart de point de pourcentage la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à 1,75%-2% et a réitéré que sa politique monétaire reste accommodante, soutenant ainsi la vigueur du marché du travail et un retour graduel de l'inflation vers sa cible.
10. Au niveau national, la croissance s'est accélérée à 4,1% en 2017 après 1,1% en 2016. Cette amélioration a été portée par un rebond de 15,4% de la valeur ajoutée agricole, tandis que la progression de celle des activités non agricoles s'est limitée à 2,7%. A moyen terme, ces dernières poursuivraient, selon les prévisions de Bank Al-Maghrib, leur reprise, avec une croissance de 3,2% en 2018 et de 3,5% en 2019. Pour sa part, la valeur ajoutée agricole s'accroîtrait de 5,7% en 2018 à la faveur de la bonne campagne agricole, avec notamment une production céréalière estimée par le Département de l'Agriculture à 98,2 millions de quintaux, avant de reculer de 1,7% en 2019, sous l'hypothèse d'une campagne agricole normale. La croissance nationale devrait ainsi revenir à 3,6% en 2018 et à 3,1% en 2019. Du côté de la demande, la consommation des ménages et l'investissement maintiendraient un rythme soutenu à moyen terme, tandis que la contribution des exportations nettes à la croissance redeviendrait négative.
11. Sur le marché du travail, l'économie nationale a généré entre le premier trimestre de 2017 et le même trimestre de 2018, 116 mille postes, dont 50 mille dans les services, 43 mille dans l'agriculture et 32 mille dans le BTP ; l'industrie, y compris l'artisanat, ayant en revanche accusé une perte de 9 mille emplois. Tenant compte d'une entrée nette de 92 mille demandeurs sur le marché, le taux d'activité a reculé de 0,4 point à 47,1% et le taux de chômage est revenu de 10,7% à 10,5% au niveau national et de 15,7% à 15,6% en milieu urbain.
12. S'agissant des comptes extérieurs, la dynamique des exportations s'est maintenue sur les cinq premiers mois de l'année, portée essentiellement par une hausse notable des ventes de la construction automobile et des recettes voyages. En parallèle, le rythme des importations de biens est resté soutenu, notamment pour les biens d'équipement et les produits énergétiques. Pour ce qui est des perspectives, les exportations de biens progresseraient de 5,8% en 2018 et de 6,9% en 2019, résultat en particulier de la poursuite de la performance de l'industrie automobile avec la mise en production annoncée de l'usine Peugeot. De même, les recettes voyages s'amélioreraient de 8% en 2018 et de 4% en 2019. En regard, les importations de biens augmenteraient de 7,2%, tirées par l'alourdissement de la facture énergétique et des acquisitions de biens d'équipement, avant de décélérer à 3,7% en 2019. Par ailleurs, les transferts des MRE maintiendraient leur dynamique en 2018 avec un accroissement prévu de 6%, et ralentiraient à 4,1% en 2019. Tenant compte du reliquat de 7 milliards de dirhams au titre des dons du CCG prévu pour 2018, le déficit du compte courant avoisinerait 4,1% du PIB au terme de cette année et s'allégerait à 3,6% en 2019. Dans ces conditions, et sous l'hypothèse d'afflux d'IDE équivalents à 4,4% du PIB et 3,5% respectivement, les réserves de change termineraient l'année à 255,4 milliards de dirhams et s'établiraient à 245,9 milliards au terme de 2019, assurant ainsi la couverture de 5 mois et 25 jours puis 5 mois et 18 jours d'importations de biens et services.
13. Au plan monétaire, le cours du dirham s'est apprécié au premier trimestre de 2,5% contre le dollar américain et s'est déprécié de 1,8% vis-à-vis de l'euro, traduisant principalement la variation de la parité euro/dollar. Tenant compte également des évolutions de l'inflation et des cours des

monnaies des autres pays partenaires et concurrents, le taux de change effectif s'est déprécié de 0,9% en termes nominaux et de 0,8% en termes réels, contribuant ainsi à maintenir des conditions monétaires accommodantes. Pour leur part, les taux débiteurs ont accusé un recul de 15 points de base, qui a concerné notamment les prêts immobiliers et les facilités de trésorerie aux entreprises. Dans ce contexte, le crédit au secteur non financier a progressé de 4,1% à fin avril, avec une hausse notable des prêts à l'équipement, alors que les facilités de trésorerie ont accusé une diminution. Tenant compte de ces évolutions, des perspectives de la croissance non agricole et des anticipations du système bancaire, la prévision a été revue à la baisse pour 2018 à 4% et maintenue inchangée à 4,5% pour 2019.

- 14.** Au niveau des finances publiques, l'exécution budgétaire à fin avril s'est soldée par un creusement du déficit budgétaire de 1,4 milliard à 14,2 milliards, résultat en particulier d'un recul du solde positif des comptes spéciaux du Trésor. Les recettes ordinaires ont augmenté de 1,1%, reflétant principalement l'amélioration des rentrées au titre des impôts indirects, tandis que les dépenses globales se sont allégées de 1,1%, avec notamment des baisses de 2,7% de l'investissement et de 11,7% de la charge de compensation. A moyen terme, l'ajustement budgétaire devrait se poursuivre à un rythme, toutefois, plus lent que prévu en mars, le déficit devant avoisiner 3,4% du PIB en 2018 et 3,3% en 2019.