



COMMUNIQUE DE PRESSE

REUNION DU CONSEIL DE BANK AL-MAGHRIB

Rabat, le 19 mars 2019

1. Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu le mardi 19 mars sa première session de l'année 2019.
2. Lors de cette réunion, il a analysé l'évolution récente de la conjoncture économique et les projections macroéconomiques établies par la Banque pour les huit prochains trimestres.
3. Sur la base de ces évaluations, notamment celles des trajectoires à moyen terme de l'inflation, de la croissance et des comptes extérieurs, 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 que l'inflation a terminé l'année 2018 avec une moyenne de 1,9%, tirée essentiellement par celle des produits alimentaires à prix volatils. Selon les prévisions de Bank Al-Maghrib, elle décélérerait à 0,6% en 2019 avant de s'établir à 1,1% en 2020, portée par la hausse prévue de sa composante sous-jacente. Cette dernière, après une baisse prévue à 0,8% en 2019 atteindrait 1,4% en 2020, en lien avec l'amélioration attendue de la demande intérieure.
5. Au niveau international, le ralentissement de l'économie mondiale se poursuit et ses perspectives restent entourées de fortes incertitudes liées notamment aux tensions commerciales et géopolitiques, ainsi qu'aux modalités du Brexit. Aux Etats-Unis, soutenue principalement par les mesures budgétaires expansionnistes, la croissance a atteint 2,9% en 2018, mais devrait reculer à 2,1% en 2019 et à 1,6% en 2020. Dans la zone euro, elle continuerait sa décélération, passant de 1,8% à 1,3% en 2019 avant de revenir à 1,7% en 2020. Sur les marchés du travail, les conditions resteraient favorables, avec des taux de chômage bas aux Etats-Unis et en diminution dans la zone euro. Dans les principales économies émergentes, le rythme de l'activité économique connaîtrait globalement une baisse en 2019 avant de s'accélérer légèrement en 2020. En Chine en particulier, la croissance s'est établie à 6,6% en 2018, son taux le plus faible en trois décennies et devrait se replier à 6,1% en 2019 et à 6,2% en 2020. En Inde, après une amélioration à 7,5% en 2018, elle resterait vigoureuse, soutenue par la demande intérieure et le recul prévu des prix de l'énergie, s'établissant à 7,2% en 2019 et à 7,5% en 2020.
6. Sur les marchés des matières premières, après un rebond de 30,7% en 2018 à 71,1 USD/baril en moyenne, le cours du Brent est revenu à 61,7 USD/baril au cours des deux premiers mois de 2019. Il ressortirait à 63,2 USD/baril sur l'ensemble de l'année et baisserait davantage à 61,7 USD/baril en 2020. Pour les phosphates et dérivés, les cours ont enregistré en 2018 des augmentations de 21,8% à 393,4 USD/t pour le DAP et de 22,4% à 346,7 USD/t pour le TSP, alors que ceux du brut ont diminué de 2% à 87,9 USD/t. A moyen terme, les pressions haussières sur les cours seraient contenues, de nouvelles capacités de production étant prévues notamment au Maroc et en Arabie Saoudite.
7. Avec le recul des cours du pétrole, l'inflation s'est inscrite sur une tendance baissière dans les principaux pays avancés. Dans la zone euro, elle a terminé l'année 2018 avec une moyenne de 1,7%, s'affaiblirait à 1,3% en 2019 et se situerait à 1,5% en 2020. Aux Etats-Unis, elle s'est établie à 2,4% en 2018 et devrait ressortir à 1,7% cette année et proche de l'objectif de la FED en 2020.
8. En ce qui concerne les décisions de politique monétaire, la BCE a gardé lors de sa réunion du 7 mars ses taux inchangés, en indiquant qu'elle prévoit qu'ils resteront à leurs niveaux actuels au

moins jusqu'à la fin de 2019 et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire. Elle a annoncé qu'elle mènera, entre septembre 2019 et mars 2021, une nouvelle série d'opérations de refinancement ciblées à plus long terme pour assurer des conditions favorables pour les prêts bancaires et une transmission harmonieuse de la politique monétaire. Pour sa part, la FED a décidé à l'issue de sa réunion le 30 janvier de maintenir inchangée la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à 2,25%-2,50%, en annonçant qu'elle fera preuve de patience dans les ajustements futurs de cette fourchette.

9. Au niveau national, les dernières données publiées par le HCP indiquent un ralentissement de la progression du PIB au troisième trimestre de 2018 à 3% au lieu de 3,9% à la même période un an auparavant. Tenant compte des informations infra-annuelles disponibles, la croissance pour l'ensemble de l'année 2018 se serait établie, selon les prévisions de Bank Al-Maghrib, à 3,1% après 4,1% en 2017, avec une décélération de la valeur ajoutée agricole de 15,4% à 4,3% et une légère hausse du rythme des activités non agricoles de 2,7% à 2,9%. Celles-ci continueraient à s'améliorer, quoique lentement, leur valeur ajoutée devant augmenter de 3,4% en 2019 puis de 3,8% en 2020. Pour le secteur agricole, sur la base des données climatiques disponibles au 10 mars, la Banque table sur une production céréalière autour de 60 millions de quintaux et un recul de la valeur ajoutée agricole de 3,8%. Cette dernière s'accroîtrait de 6% en 2020, sous l'hypothèse d'une récolte autour de 80 millions de quintaux. Au total, la croissance nationale resterait limitée à 2,7% en 2019 avant de s'accélérer à 3,9% en 2020.
10. Sur le marché du travail, la situation a connu en 2018 une relative amélioration en termes de création d'emplois, avec 112 mille nouveaux postes dont 65 mille dans les services. Tenant compte d'une entrée nette de 64 mille demandeurs d'emploi, le taux d'activité a poursuivi sa tendance baissière, revenant d'une année à l'autre de 46,7% à 46,2%. Dans ces conditions, le taux de chômage a reculé de 10,2% à 9,8% au niveau national et de 14,7% à 14,2% en milieu urbain où il est resté, toutefois, très élevé parmi les jeunes de 15 à 24 ans, atteignant 43,2%.
11. Au plan des comptes extérieurs, les données provisoires de 2018 font ressortir une performance notable des exportations de biens qui a concerné l'ensemble des secteurs dont notamment les phosphates et dérivés, la construction automobile et les produits agricoles et agroalimentaires. En parallèle, les importations ont été marquées par l'alourdissement de la facture énergétique et l'augmentation des achats de biens d'équipement. Pour les autres principales rubriques du compte courant, et après des hausses importantes en 2017, les recettes de voyage ont progressé de 1,5% à 73,2 milliards de dirhams, alors que les transferts des MRE ont reculé de 1,7% à 64,8 milliards de dirhams. Tenant compte également d'une entrée de dons du CCG de 2,8 milliards de dirhams, après 9,5 milliards un an auparavant, le déficit du compte courant se serait creusé de 3,6% du PIB en 2017 à 5,2% en 2018. Il s'allégerait à 4,1% en 2019 et à 3,4% en 2020, sous l'effet notamment de la baisse prévue des importations énergétiques et de la décélération des achats de biens d'équipement. Cette évolution suppose également des entrées de dons des pays du CCG de 2 milliards de dirhams en 2019 et de 1,8 milliard en 2020. Pour ce qui est des opérations financières, les recettes des IDE ont atteint l'équivalent de 4,1% du PIB en 2018 et devraient revenir à 3,4% du PIB en 2019 et en 2020. Dans ces conditions et au regard des sorties prévues du Trésor à l'international, les réserves internationales nettes passeraient de 231 milliards de dirhams en 2018 à 239 milliards en 2019 avant de revenir à 236 milliards en 2020, continuant ainsi d'assurer la couverture d'un peu plus de 5 mois d'importations de biens et services.
12. S'agissant des conditions monétaires, après une stabilité en 2018, le taux de change effectif réel devrait s'apprécier de 0,7% en 2019, l'écart d'inflation entre le Maroc et ses principaux partenaires et concurrents ne devant que partiellement contrebalancer l'appréciation nominale attendue du dirham. En 2020, avec la dissipation prévue de cette dernière, il devrait se déprécier de 0,5%. En ce qui concerne les taux débiteurs, ils ont poursuivi leurs baisses trimestrielles, revenant à 5,06% en moyenne au quatrième trimestre de 2018, avec en particulier des reculs de 28 points de base pour les prêts aux entreprises et de 11 points pour ceux aux particuliers. Quant au crédit au secteur non financier, sa progression a ralenti à 3,1% au terme de 2018, reflétant essentiellement

une nette décélération des prêts aux entreprises privées, et devrait maintenir ce rythme en 2019 avant de s'accélérer à 4,4% en 2020.

13. Concernant les finances publiques, les données arrêtées à fin 2018 montrent une amélioration des ressources ordinaires de 1,8%, résultat d'une augmentation de 4,2% à 234,9 milliards des recettes fiscales, et d'un recul de celles non fiscales lié essentiellement à une diminution des dons des pays du CCG. Quant aux dépenses globales, elles ont connu un alourdissement de 2,4%, recouvrant principalement des hausses au titre des autres biens et services de 5,5% à 62,2 milliards et de la charge de compensation de 15,6% à 17,7 milliards, ainsi qu'une baisse de l'investissement de 2% à 65,7 milliards. Au total, l'exécution budgétaire s'est soldée par un creusement du déficit à 41,4 milliards ou l'équivalent de 3,7% du PIB contre un objectif de 3% retenu dans la loi des finances. A moyen terme, le processus de consolidation budgétaire devrait, selon les prévisions de Bank Al-Maghrib, ralentir, le déficit, hors privatisation, étant prévu de s'établir à 4,1% du PIB en 2019 avant de revenir à 3,5% du PIB en 2020.