



COMMUNIQUE DE PRESSE

REUNION DU CONSEIL DE BANK AL-MAGHRIB

Rabat, le 20 juin 2017

1. Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu sa deuxième réunion trimestrielle de l'année le mardi 20 juin 2017.
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 2016.
3. Le Conseil a également analysé l'évolution récente de la conjoncture économique et les prévisions macroéconomiques établies par la Banque pour les huit prochains trimestres.
4. Sur la base de ces analyses, il a jugé que le niveau actuel de 2,25% du taux directeur reste approprié et a décidé de le maintenir inchangé.
5. Le Conseil a noté que l'inflation est revenue à 0,3% en avril après 1,3% en moyenne au premier trimestre, résultat essentiellement d'une forte baisse des prix des produits alimentaires à prix volatils. Sur l'ensemble de l'année 2017, elle ressortirait à 0,9% en moyenne avant de s'accélérer à 1,6% en 2018. Sa composante sous-jacente devrait augmenter à 1,6% en 2017 et atteindre 1,9% en 2018, sous l'effet de l'amélioration de la demande intérieure et de la hausse de l'inflation chez les principaux partenaires.
6. **Au plan international**, les dernières données disponibles confirment le raffermissement attendu de l'activité économique mondiale. Aux Etats-Unis, la croissance s'accélérerait à 2,1% en 2017 et à 2,2% en 2018, avec une poursuite de la vigueur sur le marché du travail où le taux de chômage a reculé à 4,3% en mai 2017. Au niveau de la zone euro, la progression du PIB se consoliderait à 1,8% en 2017 avant de décélérer légèrement à 1,6% en 2018, en lien avec le Brexit. Dans les principaux pays émergents, l'activité devrait globalement s'améliorer, avec en particulier une sortie de récession de la Russie et du Brésil, alors qu'en Chine, la croissance poursuivrait son ralentissement mais à un rythme moindre que prévu en mars, l'impact de la politique de rééquilibrage de l'économie devant être atténué par les mesures de soutien budgétaire.
7. Sur les marchés des matières premières, le cours du pétrole s'est établi à 52,3 \$/baril en moyenne sur les 5 premiers mois de l'année contre 37,5\$/baril à la même période de 2016. Pour l'ensemble de l'année 2017, il avoisinerait 51,8\$/baril en moyenne avant de revenir à 50,7 \$/baril en 2018. S'agissant des phosphates, les cours du brut et du TSP continuent d'évoluer à des niveaux bas et devraient se situer en 2017 à 100\$/mt et 275\$/mt respectivement, et connaître de légères hausses en 2018. En revanche, reflétant une amélioration de la demande mondiale et une offre limitée, le prix du DAP a marqué une augmentation de 13% depuis le début de l'année à 357\$/mt en mai, et continuerait à progresser sur l'horizon de prévision pour atteindre 366\$/mt en moyenne en 2018.
8. Dans ces conditions, l'inflation atteindrait aux Etats-Unis 2,6% en 2017 et 2,2% en 2018. Dans la zone euro, après un taux de 0,2% en 2016, elle devrait marquer une nette accélération à moyen terme pour se situer à 1,8% en 2017 et à 1,7% en 2018.
9. Au plan des décisions de politique monétaire, la FED a augmenté le 14 juin la fourchette cible des taux des fonds fédéraux à 1%-1,25% et a annoncé qu'elle entamerait au cours de cette année un programme de normalisation de son bilan. Celui-ci consistera en une réduction des réinvestissements des paiements au titre du principal sur les actifs qu'elle détient à hauteur d'un

montant de 10 milliards de dollars par mois, qui sera augmenté graduellement jusqu'à atteindre 50 milliards au bout d'une période d'un an. Pour sa part, la BCE a décidé lors de la réunion de son Conseil du 8 juin de garder son taux directeur à 0%, tout en indiquant qu'il restera à son niveau actuel sur une période prolongée et bien au-delà de l'horizon fixé pour son programme d'achat d'actifs.

10. **Au niveau national**, après s'être limitée à 1,2% en 2016, la croissance devrait s'accélérer selon les prévisions de Bank Al-Maghrib à 4,4% en 2017. Portée par un rebond de la production céréalière, estimée par le Département de l'Agriculture à 102 millions de quintaux, la valeur ajoutée agricole marquerait une hausse de 13,4%, tandis que le rythme du PIB non agricole s'améliorerait de 3,1% à 3,3%. En 2018, la reprise des activités non agricoles se poursuivrait avec une croissance de 3,6% et, sous l'hypothèse d'une campagne agricole moyenne, la valeur ajoutée agricole enregistrerait un léger recul de 0,9%, la croissance globale devant ainsi revenir à 3,1%.
11. Sur le marché du travail, après une baisse en 2016, la population active a enregistré au premier trimestre 2017 un accroissement annuel net de 172 mille demandeurs d'emplois et le taux d'activité s'est quasiment stabilisé à 47,5%. En parallèle, l'économie nationale a créé 109 mille postes dont 45 mille au niveau des services et 28 mille dans l'agriculture. Le taux de chômage a ainsi augmenté de 0,3 point à 10,7% au niveau national et de 0,7 point à 15,7% en milieu urbain.
12. Au niveau des comptes extérieurs, le déficit commercial des biens s'est creusé en glissement annuel de 9,1 milliards de dirhams sur les cinq premiers mois de l'année, sous l'effet principalement d'une importante hausse de la facture énergétique et, dans une moindre mesure, de la poursuite du rythme élevé des acquisitions de biens d'équipement. Pour leur part, les recettes de voyages et les transferts des MRE se sont quasiment stabilisés, alors que les entrées au titre d'IDE ont affiché une progression de 4,2%. Tenant compte de ces évolutions, des prévisions du prix du pétrole et d'entrées de dons des partenaires du CCG de 8 milliards de dirhams annuellement, le déficit du compte courant se creuserait légèrement à 4,6% du PIB en 2017 avant de s'alléger à 4% en 2018. Dans ces conditions, et sur la base d'entrées d'IDE d'un montant équivalent à 3,2% du PIB en 2017 et à 3,5% en 2018, la prévision des réserves de change a été revue à la baisse. Celles-ci devraient assurer la couverture de 6 mois d'importations de biens et services au terme de 2017 et rester proche de ce niveau à fin 2018.
13. Au plan monétaire, le taux de change effectif réel s'est quasiment stabilisé au cours du premier trimestre et ne devrait pas connaître de variation importante à moyen terme, la légère appréciation prévue en termes nominaux devant être compensée par le différentiel d'inflation. Pour ce qui est des taux débiteurs, ils ont connu une hausse de 31 points de base qui a concerné notamment les prêts aux entreprises non financières et aux entrepreneurs individuels. Dans ce contexte, le crédit bancaire au secteur non financier a enregistré une augmentation de 3,2% à fin avril. Tenant compte notamment de l'amélioration prévue de l'activité non agricole, sa progression passerait de 3,9% en 2016 à 4,5% au terme de 2017 et à 5% à fin 2018.
14. S'agissant des finances publiques, le déficit budgétaire s'est allégé de 9,9 milliards à fin avril par rapport à la même période de 2016, résultat principalement d'une hausse de 6,8 milliards du solde positif des comptes spéciaux du Trésor. Les dépenses globales ont connu un léger alourdissement de 0,4%, recouvrant en particulier un accroissement de la charge de compensation et une diminution de l'investissement du Trésor. En parallèle, les recettes ordinaires ont augmenté de 4,5%, résultat d'une amélioration des rentrées fiscales et d'une forte baisse de celles non fiscales, reflétant notamment une diminution des dons CCG de 1,6 milliard à 0,3 milliard de dirhams. A moyen terme, l'ajustement budgétaire devrait se poursuivre, le déficit devant, selon les prévisions de Bank Al-Maghrib, s'alléger à 3,6% du PIB au terme de 2017 et à 3,4% en 2018.