



COMMUNIQUE DE PRESSE

REUNION DU CONSEIL DE BANK AL-MAGHRIB

Rabat, le 21 juin 2022

1. Le Conseil de Bank Al-Maghrib a tenu le mardi 21 juin sa deuxième session de l'année 2022.
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 2021.
3. Il a analysé par la suite l'évolution de la conjoncture internationale qui reste marquée en particulier par l'enlisement de la guerre en Ukraine, la persistance de l'inflation à des niveaux exceptionnellement élevés, le resserrement des politiques monétaires et la détérioration des perspectives économiques. Pâtissant de cet environnement et des conditions climatiques défavorables, l'économie nationale connaîtrait cette année une forte décélération conjuguée à une exacerbation des pressions inflationnistes.
4. La Banque ayant déjà intégré dans ses prévisions l'impact des décisions prises dans le cadre de l'accord social du 30 avril 2022, et tenant compte de la nature des pressions inflationnistes, essentiellement d'origine externe, et du retour prévu de l'inflation à des niveaux modérés en 2023, le Conseil a décidé de maintenir l'orientation accommodante de la politique monétaire et ce, pour continuer de soutenir l'activité économique. Il a décidé en conséquence de garder le taux directeur inchangé à 1,50%, tout en continuant de suivre de près l'évolution de la conjoncture nationale et internationale.
5. Au plan international, les restrictions sur les exportations russes et la reprise de la demande émanant de la Chine accentuent la flambée des prix des produits énergétiques et alimentaires. Le cours du Brent a ainsi oscillé autour de 112,4 USD/bl en mai et devrait ressortir à 107 USD/bl en moyenne sur l'ensemble de l'année, avant de revenir à 93,9 USD/bl en 2023. Ceux du charbon et du gaz naturel devraient marquer de nouvelles augmentations de 127,1% et 111% respectivement par rapport à 2021, puis accuseraient des baisses de 29,3% et 26,5% en 2023. Pour les produits alimentaires, les cours termineraient l'année avec une progression moyenne de 34,3% et reculeraient de 9,2% en 2023. S'agissant du phosphate et de ses dérivés, leurs prix continueraient d'évoluer à des niveaux élevés, les prévisions de la Banque mondiale du mois d'avril tablant sur des cours de 175 USD/t cette année et de 160 USD/t en 2023 pour le phosphate brut et de 900 USD/t puis 800 USD/t pour le DAP.
6. Le renchérissement des matières premières, les goulets d'étranglement au niveau des chaînes de production et d'approvisionnement, ainsi que les tensions sur les marchés de travail dans certaines économies avancées continueraient d'alimenter les pressions inflationnistes. Aux Etats-Unis, l'inflation atteindrait 7,8% en moyenne cette année, avant de diminuer à 4,2% en 2023 et dans la zone euro, elle s'accélérait à 7,2% en 2022 puis reviendrait à 3,2% l'année prochaine.
7. Face à cette situation, la BCE a franchi une nouvelle étape dans la normalisation de sa politique monétaire lors de sa réunion du 9 juin, décidant de mettre un terme aux achats nets dans le cadre de son programme d'achats d'actifs et annonçant son intention d'opérer une première hausse de ses taux de 25 points de base en juillet suivie d'une autre augmentation en septembre. Préoccupée par le risque de fragmentation, la BCE a tenu une réunion exceptionnelle le 15 juin au cours de laquelle elle a décidé de faire preuve de flexibilité lors du réinvestissement des actifs acquis dans le cadre de son programme d'achats d'urgence face à la pandémie. De son côté, la FED a décidé, lors

de sa réunion des 14 et 15 juin, de relever de 75 points de base la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à [1,5%-1,75%] et a annoncé que des augmentations futures seraient appropriées. Elle a indiqué également qu'elle continuera à réduire ses avoirs en titres du Trésor et en titres adossés à des créances hypothécaires au même rythme annoncé en mai.

8. Pâtissant de ce resserrement des conditions monétaires, l'économie mondiale devrait s'inscrire en nette décélération après le rebond de 6,1% enregistré en 2021. Aux Etats-Unis, la croissance reviendrait à 2,4% en 2022 après 5,7% une année auparavant, puis à 1,9% en 2023 et dans la zone euro, elle reculerait de 5,4% à 2,6% puis à 1,2%. Dans les principaux pays émergents, elle passerait de 8,1% en 2021 à 4,7% en 2022 avant de s'accélérer à 5,8% en 2023 en Chine et se stabiliserait autour de 6,8% en Inde après 8,2% en 2021. En Russie, l'économie entrerait en récession avec des contractions de 10,6% cette année et de 7,8% en 2023.
9. Au niveau national, tirés principalement par la flambée des prix des produits énergétiques et alimentaires ainsi que par l'accélération de l'inflation chez les principaux partenaires commerciaux, les prix à la consommation ont connu une hausse sensible au cours des quatre premiers mois de l'année avec une progression moyenne de 4,5% en glissement annuel. Cette tendance devrait se poursuivre à court terme, l'inflation devant atteindre, selon les projections de la Banque, 5,3% pour l'ensemble de cette année avant de décélérer à 2% en 2023. Sa composante sous-jacente atteindrait 5,2% en 2022 puis reviendrait à 2,5% l'année prochaine.
10. En raison des conditions climatiques défavorables, la production céréalière reculerait en 2022, selon les estimations du Département de l'Agriculture, de 69% à 32 millions de quintaux. La valeur ajoutée agricole devrait ainsi chuter de 15% cette année avant de s'améliorer de 12,9% en 2023 sous l'hypothèse d'une récolte céréalière moyenne de 75 millions de quintaux. S'agissant des activités non agricoles, leur croissance devrait se consolider à 3,8%, favorisée par l'assouplissement des restrictions sanitaires, et retrouverait son rythme tendanciel en 2023 avec une progression de 2,8%. Ainsi, après le rebond remarquable de 7,9% enregistré en 2021, la croissance de l'économie nationale devrait, selon les projections de Bank Al-Maghrib, ralentir à 1% cette année puis s'accélérer à 4% en 2023.
11. Au plan des comptes extérieurs, les importations s'accroîtraient de 24,2% en 2022 en lien essentiellement avec l'alourdissement de la facture énergétique qui atteindrait 122,4 milliards de dirhams et l'augmentation prévue des acquisitions des produits bruts et des demi-produits. En 2023, la hausse se limiterait à 0,3%, sous l'effet en particulier de la baisse attendue des cours des produits énergétiques. En parallèle, les exportations s'amélioreraient de 22% en 2022 et de 0,8% en 2023, portées principalement par les ventes du phosphate et dérivés et du secteur automobile qui s'établiraient respectivement à 102,7 milliards et 114,7 milliards de dirhams en 2023. Bénéficiant de la réouverture des frontières et du lancement de l'opération Marhaba, les recettes de voyage connaîtraient une reprise graduelle, passant de 34,3 milliards de dirhams en 2021 à 54,3 milliards en 2022 et à 70,9 milliards en 2023. Après un niveau record de 93,7 milliards enregistré en 2021, les transferts des MRE reviendraient progressivement à leur niveau d'avant crise, totalisant 87,3 milliards en 2022 et 84 milliards en 2023. Dans ces conditions, le déficit du compte courant se creuserait à 4,9% du PIB en 2022, après 2,3% en 2021, avant de s'alléger à 3,8% en 2023. Concernant les IDE, les recettes avoisineraient l'équivalent de 3% du PIB sur l'horizon de prévision. Au total, et sous l'hypothèse notamment de la concrétisation des financements extérieurs prévisionnels du Trésor, les avoirs officiels de réserve se situeraient à 342,5 milliards de dirhams à fin 2022 et à 346,4 milliards à fin 2023, assurant ainsi une couverture autour de 6 mois d'importations de biens et services.
12. Pour ce qui est des conditions monétaires, le taux de change effectif réel se déprécierait de 2,8% en 2022 et de 0,9% en 2023, résultat d'un niveau d'inflation domestique inférieur à celui des partenaires et concurrents commerciaux et d'une dépréciation nominale en 2022 principalement vis-à-vis du dollar. Quant aux taux débiteurs, ils poursuivent leur tendance baissière, avec une

nouvelle diminution au premier trimestre 2022 de 16 points de base à 4,28%. Le besoin de liquidité des banques devrait se creuser à 78,2 milliards de dirhams à fin 2022 puis à 91,9 milliards à fin 2023, tiré par la progression prévue de la circulation fiduciaire. Concernant le crédit bancaire au secteur non financier, il devrait maintenir un rythme de croissance modéré autour de 4% en 2022 et en 2023.

13. Sur le volet des finances publiques, l'exécution budgétaire au titre des cinq premiers mois de l'année fait ressortir une amélioration de 25,5% des recettes ordinaires portée par l'augmentation du produit fiscal et des financements spécifiques. En parallèle, les dépenses globales se sont alourdies de 16,6% reflétant en particulier la hausse de la charge de compensation. Tenant compte notamment de ces réalisations et de la mobilisation exceptionnelle annoncée de ressources à travers les mécanismes de financement spécifiques et les recettes de monopoles, le déficit budgétaire devrait, selon les projections de Bank Al-Maghrib, passer de 5,9% du PIB à 6,3% en 2022 avant de s'atténuer à 5,6% en 2023.