

Inflation

De l'incertitude mais pas d'inquiétude

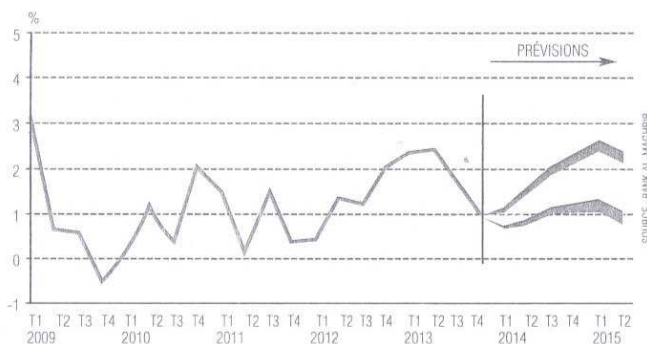
● Les prévisions d'Abdellatif Jouahri sur l'inflation, suite au Conseil de Bank Al-Maghrib qui s'est tenu mardi, sont rassurantes tout en étant marquées par une tendance haussière sur les trimestres suivants. En revanche, comme l'indique le «Banquier central», la balance des risques comporte plusieurs sources d'incertitude. Les marchés des matières premières et surtout la récente instabilité géopolitique sont à suivre de très près.

Prévoir l'avenir est évidemment impossible. Estimer la probabilité d'un scénario est une science. Une discipline qui, en économie, est devenue primordiale. Elle est au cœur du système financier international, et ses conclusions ont l'inquiétant pouvoir d'impacter la totalité des acteurs économiques, sauf peut-être ceux qui vivent en autarcie. Au Maroc, Bank Al-Maghrib (BAM) est dans un sens le dépositaire de cette lourde responsabilité car si d'autres organismes effectuent leurs prévisions selon leur propre recette (les ingrédients restant les mêmes), la Banque centrale elle-même, prend des décisions économiques et monétaires cruciales sur la base de ses prévisions.

8 MMDH pour la trésorerie des banques

Aussi, du rituel du Conseil de BAM, qui s'est tenu mardi, ressortent deux décisions nodales : maintenir le taux directeur inchangé à 3%, et surtout réduire le taux de réserve obligatoire de moitié, le ramenant de 4% à 2%. « Cette mesure permettra de débloquer 8 MMDH au profit de la trésorerie des banques et ainsi contribuera à améliorer la liquidité », détaille Abdellatif Jouahri, wali de BAM. Voici l'exemple d'une décision factuelle, découlant du constat de la persistance du manque de liquidités. En revanche, le maintien du taux directeur est lui basé sur les prévisions de BAM et ceci dans un contexte empli d'incertitudes. À ce sujet, Jouahri explique d'ailleurs qu'il est préférable de maintenir le statu quo que de

PROJECTIONS DE L'INFLATION
(DONNÉES TRIMESTRIELLES, EN GLISSEMENT ANNUEL)



prendre le risque d'agir sur un levier dans un sens, pour être obligé ensuite de prendre une décision opposée». En effet, les prévisions d'inflation de la Banque centrale restent dans des niveaux pour le moins rassurants. « Compte tenu des décisions récemment prises par le gouvernement en lien avec l'indexation des prix de certains produits pétroliers, l'inflation devrait se situer en moyenne à 1,8% en 2014, à 2,3% au terme de l'horizon de prévision, soit le deuxième trimestre 2015 et à 2% sur cet horizon », a estimé le Conseil de BAM suite à

sa réunion trimestrielle du mois de mars. Aussi, comme le montre le graphique, la tendance est nettement à la hausse, principalement sous les influences internes, décompensation en tête, les influences externes étant très peu pressantes, l'Europe appréhendant même une désinflation. En revanche, les risques qui persistent sur la réalisation de ces prévisions, sont eux essentiellement d'origine externe, et ils tendent surtout à tirer vers le haut. « La balance des risques (ndlr. relative à l'inflation) est effectivement élevée », confirme Jouahri.



Les prévisions d'inflation de la Banque centrale restent dans des niveaux pour le moins rassurants.

Incertain

L'éventualité ainsi que la portée des prévisions sont d'ailleurs clairement détaillées dans le rapport sur la politique monétaire publié en marge du Conseil. « Ces prévisions (ndlr. d'inflation) sont effectuées sur la base d'hypothèses considérées comme les plus probables. Cependant, il existe plusieurs sources d'incertitudes provenant aussi bien de l'évolution future des variables exogènes que des modèles utilisés pour la prévision, qui peuvent impacter à la hausse comme à la baisse le niveau d'inflation prévu », est-il précisé. Il est toutefois largement vraisemblable que l'impact soit orienté vers la hausse, puisque les prévisions actuelles les plus probables se basent sur une tendance d'apaisement des prix à l'international. « L'analyse de la balance des risques permet de dégager une fourchette de prévisions qui découle d'une évaluation probabiliste des régions d'incertitudes qui entourent la prévision centrale. Cette orientation découle des incertitudes entourant les cours des matières premières et la demande étrangère adressée au Maroc. La matérialisation d'un ou plusieurs de ces risques pourrait conduire à une déviation du niveau de l'inflation par rapport à la prévision centrale ». Croisons les doigts donc, en espérant que les menaces exogènes, qu'elles soient macroéconomiques ou géopolitiques ne se concrétisent pas. ●

PAR OTHMANE ZAKARIA
o.zakaria@leseco.ma

Une nouvelle levée à l'international est envisageable en 2014 !

Les dons du CCG ont été d'une précieuse aide pour le sauvetage des équilibres budgétaires marocains et continueront à l'être. « BAM dispose encore de 7,8 MMDH au titre des dons des pays du Golfe, qui n'ont pas encore été débloqués pour le Trésor », indique Jouahri. Toutefois, cette manne n'est pourtant pas suffisante. En effet, selon le gouverneur de BAM, un emprunt international en devises est « possible » en 2014, même si dans son allocution, il semblait même « vraisemblable ». « Le recours possible à un nouvel emprunt levé par le Trésor peut être envisagé en 2014. Évidemment, il faut choisir non seulement le bon timing, mais également la devise et le montant. C'est une possibilité qui est envisagée », annonce le patron de la Banque centrale.