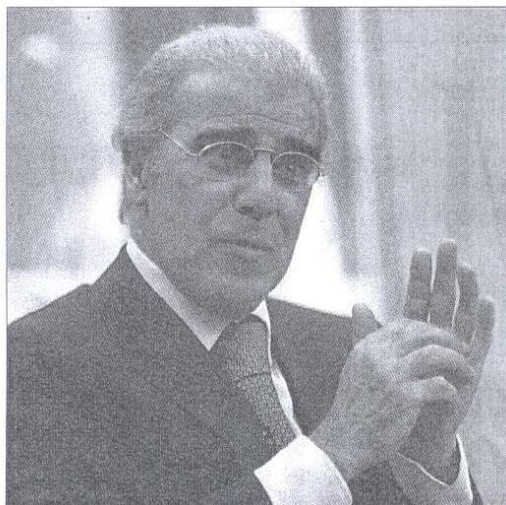


BAM va réserver ses jokers pour 2015

• Le conseil d'aujourd'hui devrait maintenir inchangé le principal instrument de politique monétaire

• Légère amélioration du rythme d'évolution du crédit

• Après une année de faible inflation, BAM prévoit un regain en 2015



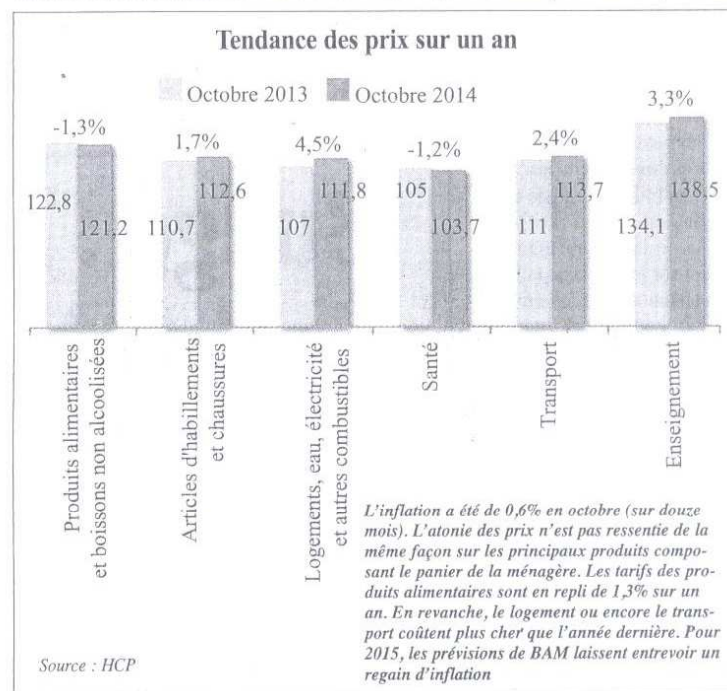
Le conseil de Bank Al-Maghrib, présidé par Abdellatif Jouahri, devrait, sauf surprise, maintenir le taux directeur à 2,75% trois mois après sa baisse de 0,25 point. La politique accommodante menée par la banque devrait se poursuivre l'année prochaine pour soutenir la reprise économique (Ph. Bziouat)

«LES mesures de politique monétaire n'ont pas vocation à produire uniquement des effets à court terme... Nous préférons qu'elles se répercutent graduellement. A ce moment, leur transmission a plus d'effets bénéfiques», avait répondu Abdellatif Jouahri, gouverneur de Bank Al-Maghrib face à un impact moindre de

la baisse du taux directeur à 3% en mars 2012 sur l'évolution du crédit. Ce jugement porte à croire que le conseil de Bank Al-Maghrib qui tient aujourd'hui 16 décembre sa dernière réunion de l'année, devrait garder inchangé le taux mère, trois mois après sa baisse à 2,75%. Toute nouvelle manipulation semble prématurée. Même si, selon un opérateur de marché, la mollesse de l'inflation - 0,3% en moyenne sur les dix premiers mois de l'année contre 0,7% anticipée par BAM sur l'ensemble de l'année - et une croissance moins dynamique plaideraient pour une détente du

point entre les deux mois et 0,4 point sur les crédits accordés aux ménages (particuliers et MRE). La réduction du déficit budgétaire, l'amélioration du déficit du compte courant et les prévisions de croissance pour 2015 nettement meilleures que le niveau attendu cette année redonnent un peu plus de confiance au patron. Le rebond de la consommation privée tient également pour une partie au faible niveau de l'inflation. Le coût du crédit est plus attractif. Mais cet élément seul ne saurait justifier l'augmentation des investissements si les patrons n'ont pas une meilleure visibilité sur l'évolution des affaires. Certes une faible inflation est favorable à court terme, mais l'est moins sur un horizon plus long. La stagnation des prix ne devrait pas encourager les entreprises à investir. Les anticipations de baisse des prix à la consommation pourraient également impacter les décisions d'achat des ménages. Ceci étant la mollesse de l'inflation ne se ressent pas de la même façon sur le panier de la ménagère. Les prix des produits alimentaires affichent un recul de 1,3% en octobre (sur 12 mois). Par contre, le coût

principal instrument de politique monétaire. Globalement, une nouvelle baisse



dépendra du diagnostic de la Banque centrale sur la situation économique. Et, il y a quelques signes encourageants. Le rythme de croissance du crédit s'est légèrement amélioré depuis le dernier conseil. Il est passé de 4,3% à 4,6% entre septembre et octobre. L'encours des prêts accordé au secteur privé a progressé dans des proportions similaires. Le rythme est plus prononcé au niveau des entreprises non financières avec une progression de 0,9

du logement, eau et électricité (+4,5%), de l'enseignement (+3,3%) ou encore du transport (+2,4%) ont enregistré les plus importantes hausses sur la même période. Les prévisions laissent entrevoir un regain d'inflation en 2015. Bank Al-Maghrib table sur 1,9% en moyenne. □

F. Fa