

## Baisse du taux directeur

# Aux banques de prendre le relais

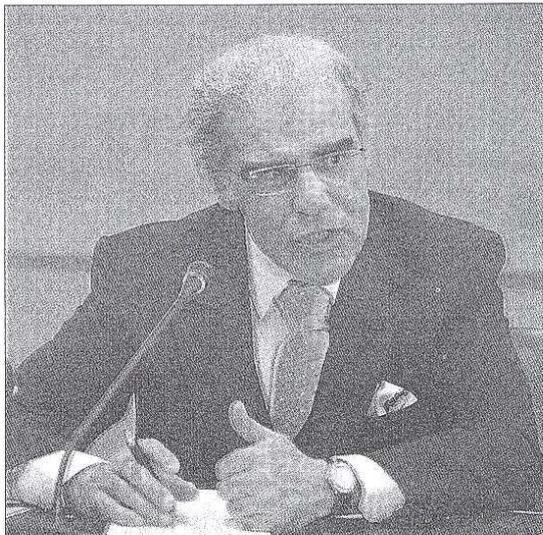
- Bank Al-Maghrib attend d'elles plus d'implication dans la relance économique

- Réunion BAM/GPBM aujourd'hui

- Regain d'inflation en 2015, mais le mouvement sera moins fort qu'anticipé

C'EST un fait historique, a reconnu Abdellatif Jouahri, gouverneur de Bank Al-Maghrib. En retranchant 0,25 point au taux directeur, trois mois après la précédente baisse, la Banque centrale montre sa volonté de poursuivre sa politique accommodante pour soutenir la reprise économique. «Nous avons tenu parole par rapport à notre discours de

septembre», a indiqué le wali à l'issue du conseil de décembre. En septembre dernier, la Banque centrale avait laissé la porte ouverte à une nouvelle manipulation du taux mère. Ses conditions portaient sur la maîtrise du déficit budgétaire, l'amélioration de celui de la balance des paiements et des réserves de changes. Leur réalisation, plus un environnement économique toujours morose ont donc motivé l'abaissement du taux directeur à 2,5%. Mais, à elle seule, la révision du principal instrument de politique monétaire ne suffit pas à relancer l'activité économique. Il faudra que les banques notamment jouent le jeu et repercutent la baisse sur les taux débiteurs. La Banque centrale qui tient sa réunion semestrielle avec le GPBM ce jeudi

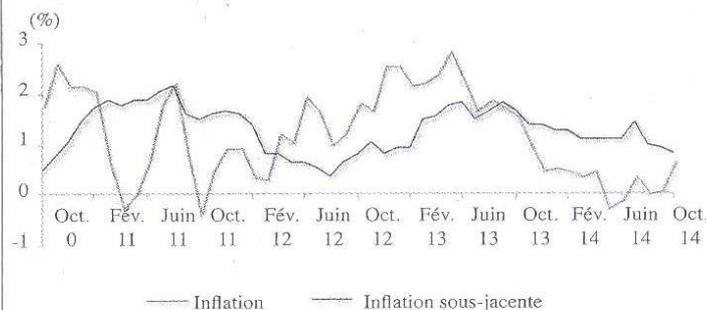


En baissant le taux directeur pour la deuxième fois consécutive en l'espace de trois mois, le wali de Bank Al-Maghrib lance un signal fort au marché. Il revient maintenant aux banques de faciliter la transmission de cette mesure à l'économie réelle (Ph. Bziouat)

18 décembre aura une nouvelle occasion de le rappeler aux banquiers. La transmission des décisions de politique monétaire sera l'un des principaux sujets à l'ordre du jour. «Si nous voulons soutenir

à deux chiffres des créances en souffrance). D'un autre côté, la demande s'améliore mais elle reste globalement molle. La mesure de BAM a vocation à produire des effets dans les deux sens. En effet, l'objectif est aussi de redonner confiance aux entreprises et d'encourager la consommation. Même si la Banque centrale écarte tout risque de déflation, le niveau très bas de l'inflation (0,4% en moyenne en 2014) n'est pas favorable à l'économie à moyen terme. Aujourd'hui, l'atonie des prix est principalement imputable aux tarifs des produits alimentaires volatils. L'inflation sous-jacente qui élimine ces données (produits alimentaires à prix volatils, carburants et lubrifiants, produits réglementés hors carburants et lubrifiants) ressort autour de 1%. De façon générale, une évolution de l'ordre de 2% des prix est le scénario idéal pour Bank Al-Maghrib. En intégrant

### L'inflation navigue à des niveaux historiquement bas depuis le début de l'année



Sources : HCP et calculs BAM

L'atonie des prix depuis le début de l'année est surtout imputable aux produits alimentaires volatils. La décision de BAM d'abaisser son taux directeur est censée pousser davantage la consommation et par ricochet l'inflation. BAM table sur une évolution moyenne de 1,2% des prix en 2015 après 0,4% cette année

la croissance économique, tout le monde doit s'impliquer en particulier les banques qui ont la responsabilité du financement de l'économie», relève Jouahri.

Malgré un léger rebond du crédit à 4,6% en octobre (sur un an), son rythme reste en dessous de la tendance de longue durée. La baisse du taux directeur est censée encourager les banques à desserrer le robinet du crédit. L'une des principales contraintes pour le secteur est le niveau du risque qui reste important (croissance

la décompensation totale du gasoil en janvier prochain, la deuxième hausse du Smig en juillet ou encore la revalorisation des tarifs de l'électricité et de l'eau, l'inflation sera en moyenne de 1,2% en 2015 selon les prévisions. □

F. Fa