

# Le marché parie sur un statu quo du taux directeur

• Aucune inquiétude sur l'inflation, ni sur les liquidités bancaires

• La Banque centrale attendra les orientations du prochain gouvernement

• Le gouverneur critique l'abandon de la décompensation du sucre

**S**AUF surprise, Bank Al-Maghrib gardera son taux directeur inchangé à l'issue de son conseil prévu ce mardi 27 septembre, surtout à la veille des élections législatives. C'est ce que anticipent les opérateurs sur le marché. Depuis septembre 2014, la Banque centrale a diminué de 0,75 point le taux mère pour le ramener à 2,25%. Le résultat de ces baisses sur la demande et la relance du crédit est plus que limité puisque la croissance des prêts reste faible. «Il faut donner du temps à l'économie pour absorber ces impulsions monétaires», tempère un analyste. La progression de l'encours des crédits sera inférieure à 3% en 2016 selon les prévisions de juin de la Banque centrale. Pour accélérer la cadence, il faudra entre autres régler le problème des délais de paiement qui empoisonnent la vie des entreprises. Elles sont davantage dans un raisonnement de survie que de croissance, ce qui se ressent sur l'investissement. Le crédit interentreprise atteint un montant abyssal de l'ordre de 380 milliards de DH à fin 2015. «Réinjecter au moins le quart de ces créances dans les trésoreries des entreprises chaque année va relancer de manière forte l'activité», souligne un banquier. Il y a quelques mois, la Banque centrale, le GPBM et le patronat ont adressé ensemble au chef du gouvernement un mémorandum dans lequel figurent, entre autres, des mesures



*Abdellatif Jouahri présidera la troisième réunion de l'année du Conseil de la banque ce mardi. L'institution devrait temporiser en attendant que le nouveau gouvernement se mette en place et dévoile ses orientations économiques. Mais le marché attend de cette réunion des indications sur la transition vers le régime de change flottant (Ph. Bziouat)*

pour endiguer le mal des délais de paiement. «Le mémorandum contient des mesures techniques et concrètes pour débloquer la situation économique et relancer l'activité», a estimé Mohamed El Kettani, président-directeur général d'Attijariwafa bank lors de la présentation des résultats semestriels du groupe. Jusqu'ici, «le gouvernement n'a pas donné de suite aux propositions», assure-t-il. Ce dossier reviendra sans doute au prochain gouvernement.

Depuis deux ans, la Banque centrale a multiplié ses actions pour soutenir l'activité. En même temps, elle demande au gouvernement d'accélérer les réformes. Certaines réformes comme la décompensation des produits pétroliers ont été saluées pour les finances publiques. Mais la Banque centrale critique l'abandon de la décompensation du sucre et du gaz butane ou encore la lenteur dans la mise en œuvre de la réforme fiscale, notamment certaines recommandations des assises de la fiscalité.

Les prochaines interventions de la Banque centrale se feront en fonction de

la politique économique et budgétaire qui sera conduite par le prochain gouvernement. BAM sera particulièrement attentive sur la poursuite ou non de la réforme des subventions. Des évolutions à ce niveau devraient avoir des répercussions sur l'inflation, un indicateur très important dans l'analyse du conseil de Bank Al-Maghrib. Pour l'heure, l'évolution des prix reste en ligne avec les prévisions. L'inflation a été de 1,6% en août et l'inflation sous-jacente qui reflète la tendance réelle des prix était de 1,4%. Globalement, «une manipulation du taux directeur aujourd'hui reviendrait en quelque sorte à tirer dans le vide», caricature un analyste. En revanche, le marché attend des indications sur les modalités de transition vers le régime de change flexible. □

F.Fa

Pour réagir à cet article:  
courrier@leconomiste.com