



Bank Al-Maghrib le confirme dans son dernier rapport sur la politique monétaire

## Croissance économique : 4,4% en 2017 et 3,1% en 2018

*La reprise serait portée par un rebond de la production céréalière estimée par le département de l'agriculture à 102 millions de quintaux.*

Kawtar Tali  
ktali@aujourd'hui.ma

L'activité économique en 2017 devrait reprendre après le fort ralentissement observé en 2016. La croissance devrait s'accroître à 4,4% en 2017. C'est ce que prévoit Bank Al-Maghrib dans son récent rapport sur la politique monétaire, approuvé lors de la deuxième réunion trimestrielle du conseil de la banque centrale, tenue mardi 20 juin 2017. La reprise serait portée par un rebond de la production céréalière estimée par le département de l'agriculture à 102 millions de quintaux. Ainsi, la valeur ajoutée agricole devrait se situer en hausse de 13,4%.

Le rythme de PIB non agricole devrait passer de 3,1 à 3,3%. Les prévisions de Bank Al-Maghrib tablent, en outre, sur

la poursuite de la reprise des activités non agricoles qui devrait afficher en 2018 une croissance de 3,6% tandis que la valeur ajoutée agricole ralentirait de 0,9%. A cet effet, la croissance globale se situerait en 2018 autour de 3,1%. Sur le plan commercial, une accélération du rythme de croissance des exportations est attendue. « Cette dynamique serait soutenue par l'amélioration de la demande étrangère particulièrement avec le rebond des ventes de phosphates et dérivés et la poursuite des expéditions de la construction automobile, quoiqu'en décelération par rapport à 2016 », relève-t-on de Bank Al-Maghrib. Bien qu'elles soient en ralentissement, les

importations devraient suivre également leur trend haussier. La banque centrale anticipe par ailleurs une légère aggravation du compte courant en 2017, et ce compte tenu d'une révision à la baisse des recettes de voyages et des transferts MRE ainsi que sous l'hypothèse d'entrées annuelles de dons de 8 milliards de dirhams en provenance des pays du Conseil de coopération du Golfe. Bank Al-Maghrib souligne par ailleurs que le déficit s'allégerait en 2018 se situant toutefois à des niveaux plus élevés comparé aux projections de mars dernier. Le déficit de trésoreries bancaires devrait, pour sa part, s'accroître à 34,6 milliards de dirhams à fin 2017. Il atteindrait en 2018 les 43,5 milliards de dirhams.

Les anticipations de Bank Al-Maghrib portent également sur un assouplissement des conditions monétaires à moyen terme, et ce sous l'effet de la quasi-stabilité du taux de change effectif réel ainsi que de l'orientation accommodante de la politique monétaire. Dans ce sens, Bank Al-Maghrib maintient inchangées ses prévisions relatives au crédit bancaire destiné au secteur non financier. Tel qu'a été estimé en mars dernier, ce crédit grimperait de 4,5% en 2017 et de 5% en 2018. S'agissant des finances publiques, la banque centrale précise dans son rapport que l'ajustement devrait reprendre à un rythme quasiment inchangé comparativement au premier trimestre de l'année.

Le déficit budgétaire devrait revenir à 3,6% du PIB en 2017 et à 3,4% du PIB en 2018 alors qu'il se situait autour de 4,1% du PIB en 2016. Par ailleurs, Bank Al-Maghrib affirme dans son rapport que l'inflation sous-jacente, qui tra-

duit l'évolution des coûts de production et les tendances de l'offre et de la demande, devrait s'accroître tout en maintenant un niveau modéré à moyen terme. Ainsi, l'inflation devrait passer de 0,8% en 2016 pour atteindre 1,6% en 2017 et 1,9% en 2018. « Cette évolution s'explique par l'atténuation anticipée des pressions désinflationnistes, en lien avec le maintien d'une dynamique soutenue de la demande domestique et la hausse modérée de l'inflation importée, elle-même impactée par l'accroissement des prix mondiaux des produits alimentaires et la quasi-stabilité prévue du taux de change effectif réel », peut-on conclure de Bank Al-Maghrib.

“

*L'inflation sous-jacente, qui traduit l'évolution des coûts de production et les tendances de l'offre et de la demande, devrait s'accroître tout en maintenant un niveau modéré à moyen terme.*

## Taux de change effectif réel : Aucune variation à noter à moyen terme

Au plan monétaire, le taux de change effectif réel s'est quasiment stabilisé au cours du premier trimestre et ne devrait pas connaître de variation importante à moyen terme. Durant le premier trimestre 2017, le dirham s'est apprécié de 0,48% face à l'euro et s'est déprécié de 0,73% vis-à-vis du dollar américain. En revanche, la monnaie nationale s'est appréciée de 12% par rapport à la livre turque

et tandis qu'elle s'est dépréciée de 5,3% vis-à-vis du réal brésilien. Par conséquent, le taux de change effectif s'est apprécié de 0,5% en termes nominaux. La situation du marché de change fait ressortir, par ailleurs, une hausse du volume des opérations des banques avec la clientèle. Le volume s'est, en effet, accru de 5,5% aux trois premiers mois de l'année pour s'établir en moyenne à 55,5 milliards DH,

dont 44,7 milliards au comptant et 10,8 milliards sous forme de transactions à terme. Concernant les opérations de Bank Al-Maghrib avec les banques, les cessions se sont établies en moyenne à 1,8 milliard DH contre 754 millions au trimestre précédent. Ainsi, la position nette de change des banques ressort à -3,5 milliards DH après -2,7 milliards DH en moyenne au quatrième trimestre 2016.



## Le taux directeur inchangé



Après l'examen et approbation du rapport annuel sur la situation économique, monétaire et financière du Maroc, le conseil de Bank Al Maghrib a analysé l'évolution récente de la conjoncture économique. Et c'est sur la base de ce diagnostic que Bank Al-Maghrib a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 2,25%.

La réunion trimestrielle du conseil de Bank Al-Maghrib a également été une occasion de passer en revue les activités de la banque au titre de l'exercice 2016. Parmi les principales réalisations, on note la mise en place d'un dispositif d'analyses et de prévisions qui repose sur une approche intégrée articulée autour d'un modèle de politique monétaire et plusieurs modèles satellites qui l'alimentent et le complètent. Ce dispositif est adapté au cadre de politique monétaire et au régime de changes actuel. Il assure, selon la banque centrale, une transition vers le ciblage d'inflation et la flexibilisation graduelle du régime de change. Le dispositif d'analyses et de prévisions permet en effet de prévoir l'évolution future des agrégats macroéconomiques, notamment l'inflation, et des conditions monétaires. Il permet également d'évaluer les effets de la matérialisation des risques qui entourent la trajectoire centrale de ces projections.