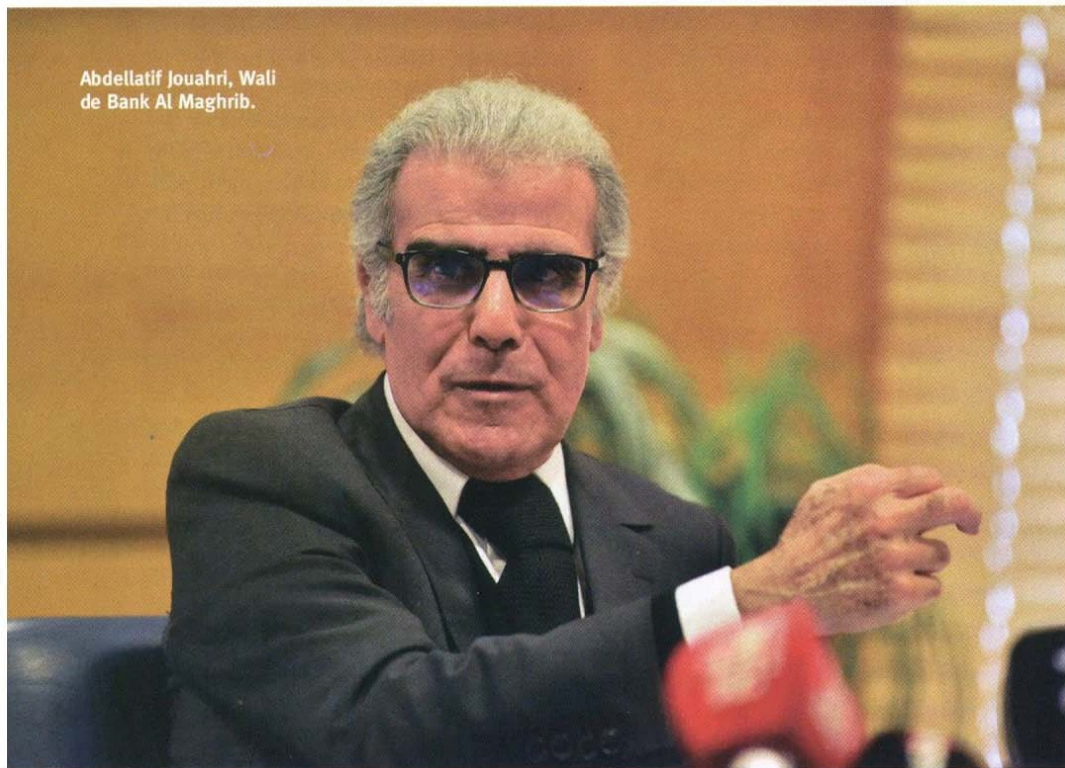


**Finance publique** Un tableau de bord est essentiel pour mener un bâtiment à bon port. Au cours de la navigation, tous les facteurs doivent être pris en charge. Le comportement des acteurs internes et les éléments extérieurs sont très importants pour tracer le parcours le plus sûr en matière économique et financière. Dans le monde de l'économie et des finances, chaque pays tente de maîtriser sa politique budgétaire et monétaire. PAR D.A.

# Politique monétaire : perspectives et contraintes

Abdellatif Jouahri, Wali  
de Bank Al Maghrib.



Jouahri, a inauguré, depuis quelques années, une tradition en matière de communication avec les journalistes. Les conférences qu'il organise après la fin des Travaux du conseil constituent des moments propices au débat autour de questions qui dépassent l'objet de la réunion du Conseil. Maîtrisant son sujet et communiquant avec aisance, le Wali tente de mettre en relief l'esprit constructif qui caractérise ses relations avec le gouvernement.

## BAM et les impératifs de financement de l'économie

La politique monétaire est avant tout un système qui s'impose via les mécanismes de la légitimation des processus décisionnels démocratiques. Tout pouvoir qui décide de l'affectation des crédits à l'économie, du volume de la masse monétaire, de l'affectation des ressources à des secteurs ou à des acteurs du marché est d'abord politique. C'est le pouvoir politique qui décide et qui dessine les contours de l'autonomie de la Banque qu'il a lui-même érigé en autorité presque indépendante. Au Maroc comme dans beaucoup de pays, cette institution joue un rôle important dans la préservation des intérêts économiques et dans la supervision des activités des institutions bancaires. Une banque n'est plus une institution qui collecte l'épargne et distribue des crédits, elle est devenue un acteur dont les rôles s'étalent sur un périmètre qui ne cesse de s'élargir. Le crédit est devenu ce moyen qui doit

Le rôle de Bank Al Maghrib est central dans le financement de l'économie et aussi dans le suivi des activités du système bancaire. Ses instances et notamment son Conseil, procèdent à une lecture trimestrielle de l'état de l'économie et prend des décisions en matière de fixation du taux directeur. La première réunion de ce Conseil au titre de l'année 2018 a décidé de maintenir ce taux à 2,25% et ce, suite à une évaluation des trajectoires de l'inflation et de la croissance.

## Un Wali qui veut communiquer

Le Conseil a passé, par ailleurs, en revue l'évolution de la conjoncture économique et les projections pour les années 2018 et 2019. Il a, en outre, constaté le bon déroulement de la politique de flexibilité des taux de change. Le rapport produit par les services de la Banque et approuvé par son Conseil, est un document très important qui relate une série de chiffres et d'analyses qui alimentent le débat public. Le Wali Abdellatif

répondre à une volonté politique interne tout en s'inscrivant dans des dimensions diplomatiques et économiques. Entre la collecte de l'épargne et le financement de l'activité économique dans ses multiples secteurs, Bank Al Maghrib est devenue le grand interlocuteur des grands décideurs internationaux.

## Les contraintes de la puissance politique américaine

Entre, la FATCA qui oblige nos opérateurs à devenir totalement transparents pour les États-Unis d'Amérique, à l'image des banques d'autres pays, et le respect de toutes les règles du GAFI qui imposent des règles de traçabilité des flux financiers pour identifier tous les circuits qui mènent vers le blanchiment, la Banque centrale se voit obligée de rompre avec une certaine orthodoxie et d'accepter les effets d'une mondialisation d'abord politique. La FATCA a donné lieu à des réactions des correspondants de nos banques en raison de l'absence d'un cadre contractuel entre le Maroc et les USA. En attendant et devant la fin des vacances parlementaires, un décret-loi sera pris pour se conformer à la loi américaine. Le Parlement sera invité à légitimer ce décret après l'ouverture de la prochaine session parlementaire. Notre pays, comme d'autres, ne pourrait échapper à la FATCA et ce, quelle que soit la forme juridique que prendrait la conformité aux décisions de la puissance américaine.

Notre politique monétaire ne peut échapper à cette réalité. Tous les acteurs qui décident et qui se croient souverains, se retrouvent plongés dans un jeu dont les règles sont dictées par la puissance émettrice de la part la plus importante des moyens de paiement internationaux et qui est, au passage, la première force militaire, économique et technologique mondiale. C'est dans ce contexte qu'on doit lire les décisions trimestrielles du Conseil d'administration de Bank Al Maghrib.

## Le taux directeur : un signal au marché

Arrêter un taux directeur à 2,25% et procéder à des projections pour les années 2018 et 2019 en

matière d'inflation, et de croissance est un exercice apprécié par le marché. Le Wali de BAM est d'abord un fin politique, armé par de profondes connaissances financières et économiques. Abdellatif Jouahri est toujours un fidèle serviteur public qui ne recule pas devant les questions des médias. Le mois de mars de cette année 2018 et après un Conseil qui a repris, globalement, ce qui a été dit par d'autres acteurs gouvernementaux ou relevant d'institutions de gouvernance, nous a permis d'écouter les analyses et parfois « les impressions » de Si Abdellatif Jouahri sur une série de questions soulevées par les journalistes spécialisés et par ceux, plus généralistes, mais qui s'intéressent à la chose financière et économique. En homme d'État connaissant les limites de l'expertise financière et monétaire, il se permet de commenter l'action gouvernementale sans donner l'impression de faire irruption dans une sphère qui ne lui convient pas en tant que patron d'un domaine que la Loi lui a réservé. Sur la question des prix des hydrocarbures et en relation avec les travaux de la commission parlementaire, il a posé toutes les questions pertinentes sans volonté d'intervention dans un domaine réservé aux politiques.

## Une rencontre globalement professionnelle

Les questions des journalistes ont généralement connu une amélioration par rapport aux rencontres précédentes. Elles sont plus techniques et posées avec professionnalisme. Elles ont porté sur les effets de l'application de la norme IFRS 9, sur les niveaux des financements et sur les impacts des règles prudentielles pouvant toucher les fonds propres. Le Wali semble avoir apprécié la qualité des questions et s'est,

en conséquence, livré pendant presque deux heures à ses interlocuteurs. La question des effets de la fiscalité et du respect des normes prudentielles internationales imposées aux banques a été posée dans des termes réalistes. L'objectif de recouvrement des recettes publiques dans sa relation avec les règles de provisionnement des banques devrait s'inscrire dans une logique privilégiant tout autant la prudence que la collecte, après vérification, des droits de l'État. L'essentiel est de donner la priorité aux règles prudentielles dans le respect des normes fiscales liées aux réintégrations éventuelles des provisions.

## Le Maroc ne subit pas les conditionnalités

La question classique des conditionnalités du FMI a été reprise au niveau des questions posées au Wali de BAM. Il s'est livré à cet exercice en rappelant que cette institution internationale n'impose de conditions qu'aux pays qui demandent ses financements. Le Maroc n'est pas dans cette situation et il ne demande pas de financements. Les lignes de précaution et de liquidité accordées par le FMI au Maroc n'ont pas été utilisées et n'ont, par ailleurs, généré aucune conditionnalité.

## La croissance, toujours modeste

La question de la croissance a été relevée au niveau des débats et les données présentées ne semblent pas pouvoir changer l'avenir de notre économie et notamment, sa capacité à créer des emplois à un rythme pouvant alléger le taux de chômage. Les années 2018 et 2019 n'enregistraient que des taux de 3,3% et de 3,5% respectivement. ■

Croissance économique (en %)

	Réalizations					Prévisions			Ecart (mars /déc.)		
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Croissance nationale	3,0	4,5	2,7	4,5	1,2	4,0	3,3	3,5	-0,1	0,3	-0,1
VA agricole	-9,1	17,2	-2,2	11,9	-12,8	14,8	2,3	1,8	0,1	3,3	-1,7
VA non agricole	4,5	1,8	2,7	1,8	2,2	2,7	3,2	3,6	0,0	-0,2	0,0
Impôts sur les produits nets des subventions	6,8	14,6	9,7	18,1	8,5	2,0	4,9	4,1	-0,7	1,0	0,0

Sources: Données du HCP et prévisions BAM.