



Allocution de M. Oualalou Ministre des Finances

Séminaire régional de haut niveau sur le ciblage de l'inflation
Rabat, Maroc—Mercredi, 4 avril 2007

Les opinions exprimées dans ce document sont uniquement celles des auteurs. Le fait qu'elles soient reprises directement ou par hyperliens sur le site Internet du FMI n'implique en aucun cas que le FMI, le Conseil d'administration du FMI ou la direction du FMI les approuvent ou les partagent.



DIRECTION DU TRÉSOR ET DES FINANCES EXTÉRIEURES

DBP

ALLOCUTION DE MONSIEUR LE MINISTRE

**A L'OUVERTURE DU SÉMINAIRE DE HAUT NIVEAU
SUR LE CIBLAGE DE L'INFLATION**

Rabat, 4-7 avril 2007

Monsieur le Gouverneur de Bank Al-Maghrib,
Monsieur le Ministre,
Mesdames et messieurs,

Il m'est agréable aujourd'hui de prendre part à l'ouverture de ce séminaire de haut de niveau qui porte sur la thématique importante du ciblage de l'inflation.

Je voudrais, tout d'abord, remercier Monsieur le Gouverneur pour cette louable initiative qui témoigne d'une conscience aigüe du rôle que doit jouer désormais la banque centrale dans un contexte marqué par l'entrée en vigueur de nouveaux statuts consacrant son autonomie.

Je me réjouis également de la présence parmi nous d'imminentes personnalités qui ont bien voulu partager avec nous leur réflexion concernant leur expérience en matière de gestion de politique macroéconomique et de politique monétaire en particulier.

Le fait que nous nous retrouvons aujourd'hui pour discuter des options de la stratégie de la politique monétaire, témoigne à mon sens,

- d'une part, des avancées notables réalisées par notre pays dans le développement et le renforcement de son secteur financier ;
- et, d'autre part, de l'ampleur des défis qu'impose une intégration accrue de notre pays à l'économie mondiale.

En effet, en un peu plus de dix ans, notre pays a réussi, suivant une approche graduelle et ordonnée, à mener à bien un train de réformes du secteur financier qui a permis la déréglementation du secteur bancaire, le recours à des instruments indirects de politiques monétaires, le développement des marchés financiers et l'introduction de nouveaux instruments financiers, ainsi que le renforcement de la réglementation prudentielle et de la supervision bancaire.

Les réformes ont visé également la restructuration du secteur financier public qui peut arborer dorénavant une situation assainie lui permettant de contribuer avec efficacité au financement de l'économie.

Ce développement, qui s'est reflété par une diversification des opportunités de placement et par l'introduction des innovations financières, nous interpelle quant à la constance et à la stabilité de la relation entre la monnaie et les prix et, de fait, quant à la pertinence des agrégats monétaires en tant qu'objectifs intermédiaires pour la conduite de la politique monétaire.

L'autre facteur qui, à mon sens, présente un challenge pour les autorités monétaires est la gestion des conséquences de l'afflux important de capitaux que connaît le Maroc depuis la fin des années 90.

Il est clair que nous nous réjouissons de ces entrées des capitaux tant elles contribuent à renforcer la croissance et à réduire le chômage en plus qu'elles témoignent de la confiance des investisseurs dans les perspectives de notre économie et de la durabilité de la stabilité du cadre macroéconomique.

Ces entrées importantes de devises, faut-il le relever, ont contribué à plus de 50% dans l'accroissement de la masse monétaire. A ce niveau, il me semble utile de se référer aux expériences des pays émergents notamment d'Amérique latine au cours des années 90, pour tirer les enseignements idoines pour les autorités monétaires notamment :

- qu'un régime de change fixe devient de moins en moins approprié dans un contexte d'intégration accrue aux marchés financiers internationaux, et
- que les stratégies des politiques monétaires basées sur les agrégats monétaires deviennent de moins en moins efficace.

Mesdames et messieurs,

Le Maroc connaît depuis 2001 une consolidation continue de sa position extérieure comme en témoignent les excédents du compte courant de la balance des paiements qui avoisinent en moyenne 3,3% du PIB par an, le niveau des avoirs extérieurs qui atteint 22 MM.\$US permettant de couvrir près de 10 mois d'importations de biens et services non facteurs, et la réduction du poids de la dette extérieure qui ne représente plus que 20% du PIB en 2006 contre près de 50% du PIB en 2000.

Parallèlement, la position budgétaire du Royaume s'est sensiblement consolidée en dépit des dépenses importantes liées à l'augmentation du prix du pétrole, et ce, grâce au comportement remarquable des recettes fiscales. Par ailleurs, on observe un renforcement progressif de l'autonomisation du budget de l'Etat par rapport aux recettes de privatisation ainsi que la poursuite également de la tendance baissière du poids de la masse salariale par rapport au PIB.

Sur le plan du secteur réel, il convient de souligner la diversification en cours des sources de croissance, comme le montre la croissance soutenue à plus de 5% du PIB non agricole au cours des trois dernières années, marquant une rupture avec la tendance passée.

Cette embellie enregistrée au niveau de la position extérieure, ainsi que l'amélioration structurelle des équilibres budgétaires et la maîtrise de l'inflation, présentent, à mon sens, une opportunité réelle qu'il convient de saisir pour,

- d'une part, donner une orientation plus ouverte à la réglementation des changes à travers notamment une levée progressive des restrictions qui s'appliquent aux résidents en matière de mouvements de capitaux, et
- d'autre part, enclencher une transition vers un régime de change plus flexible.

L'entrée en vigueur de nouveaux statuts de Bank Al-Maghrib qui lui confère l'autonomie en matière de politique monétaire, est un gage de réussite de la réadaptation de la stratégie de la politique monétaire aux mutations que connaît notre économie, renforçant de ce fait la crédibilité des politiques économiques de manière générale.

Mesdames et messieurs,

Je voudrais conclure ce message introductif en réaffirmant la volonté du gouvernement à poursuivre les efforts de consolidation de la stabilité du cadre macroéconomique à travers notamment la maîtrise du déficit budgétaire, et la poursuite de l'amélioration de l'environnement de l'investissement afin de consolider la dynamique actuelle de notre économie et rendre irréversible le processus de réduction de la pauvreté et de création des emplois.

Une croissance forte et soutenable, dans un cadre d'une inflation maîtrisée, tel est notre objectif.

Nous veillerons, ensemble, avec la Banque centrale à la réalisation de cet objectif.