

TD politique monétaire

**DOCUMENT 5 : Bank Al-Maghrib, une politique monétaire accommodante**

Stimuler les crédits tout en veillant au maintien de la stabilité des prix a toujours été la principale mission de Bank Al-Maghrib. L'année 2016 n'a pas été une exception. Au cours de la première moitié de l'année 2016, le **renforcement des réserves internationales nettes (RIN) a permis une réduction du besoin en liquidité**. En conséquence, BAM a réduit le montant global de ses interventions qui est passé de 17,4 Milliards dirhams (Mds de DH), en moyenne hebdomadaire en janvier, à 6 Mds DH sur les trois premières semaines de juin. Aussi, elle a relevé le taux de la réserve obligatoire de 2% à 5%. Cependant, et dès fin juin 2016, l'impact de cette dernière décision sur les besoins de liquidité s'est fait sentir. En effet, cette décision avec l'augmentation de la circulation fiduciaire ont eu un impact restrictif plus important sur la liquidité que l'effet expansif de la hausse des RIN. Les besoins se sont ainsi élevés à 19,3 Mds DH en moyenne hebdomadaire. En conséquence, BAM a augmenté le volume de ses injections, le portant à 20,3 Mds DH dont 15,3 Mds DH à travers les avances à 7 jours.

**ANNEXE N°7 : (Référence : Document 5)**

**(1,50 pt)**

a- Relevez :	Une composante de la masse monétaire	
	Une contrepartie de M3	
b- Expliquez le passage souligné du texte		
c- Caractérissez la politique monétaire de BAM en 2016 :		
	Première moitié 2016	Deuxième moitié 2016
Evolution de la liquidité bancaire		
Une action de BAM		
Objectif final		

**DOCUMENT 5 : Pourquoi Bank Al-Maghrib (BAM) a augmenté le taux de la réserve monétaire ?**

BAM, a pris une décision qui, en apparence, s'explique difficilement : elle augmente le taux de la réserve monétaire de 2% à 4% à partir du mois de juin 2016. Cette décision est prise dans un contexte où la situation monétaire se caractérise, d'un côté, par une amélioration de la liquidité bancaire, et de l'autre côté par une faiblesse du crédit bancaire au secteur non financier. Le besoin de liquidité du système bancaire, qui était de 16,5 milliards de DH en moyenne sur l'année 2015, retombe à 2,4 milliards de DH à fin mai 2016, et pour 2017, BAM anticipe même un excédent de liquidité. En outre, les taux d'intérêt sont globalement sur une tendance baissière : 2% sur le marché interbancaire et une moyenne de 5,5% pour les crédits bancaires. L'inflation reste modérée, estimée à **1,6%** en 2016 selon BAM. Cette inflation s'explique surtout par la hausse des prix des produits volatils. L'inflation sous-jacente, par contre demeure faible, estimée à 0,6% pour 2016.

Source : www.lavieeco.com au 04/07/2016

Document 5	8	a- Lisez la donnée en gras soulignée ; b- Expliquez l'écart entre le taux d'inflation et celui de l'inflation sous-jacente estimés en 2016 ; c- Complétez l'ANNEXE n°7, page n°9.	0,25 pt 0,50 pt 1,50 pt
------------	---	---	-------------------------------

**ANNEXE 7 :**

<b>Relevez</b>	<b>Une action de politique monétaire :</b>	-
	<b>Deux facteurs justifiant cette action :</b>	-
	<b>Deux facteurs ne justifiant pas cette action :</b>	-
<b>Montrez un effet éventuel de cette action sur le taux d'intérêt interbancaire :</b>		

**DOCUMENT 5 : Baisse du taux directeur au Maroc, quelle efficacité ?**

Bank Al-Maghrib (BAM) a décidé le 22 mars 2016 de réduire le taux directeur pour le ramener à 2,25%. **Une décision qui vient pour donner un coup de pouce à la croissance économique.** Le résultat de cette décision n'est pas certain. D'une part, plus de la moitié des ressources des banques, provient de dépôts à vue non rémunérés, aussi, les avances à 7 jours de BAM ne représentent que 5% de leurs ressources de financement. Or, pour que cette baisse du taux directeur soit efficace, il faudrait que l'essentiel de refinancement des banques soit fourni par la banque centrale, ce qui n'est pas le cas. D'autre part, quand les perspectives économiques ne sont pas bonnes, les ménages et les entreprises n'empruntent pas, même si le taux d'intérêt est bas. Ainsi, la distribution des crédits n'a pas été relancée puisque les créances à l'économie n'ont progressé que de 2,8 % et de 4% respectivement en 2015 et 2016. En effet, découragées par un niveau élevé du risque d'insolvabilité, les banques cherchent à placer leurs liquidités dans les bons de Trésor au lieu d'octroyer des crédits aux agents économiques. De ce fait, cette dernière baisse du taux directeur et les autres qui seront éventuellement décidées par BAM n'auront qu'un effet limité.

Source : [www.huffpostmaghreb.com](http://www.huffpostmaghreb.com) au 03/04/2016 (Texte adapté)

<b>Document 5</b>	<b>7</b>	<b>a- Expliquez</b> le passage en gras souligné ;	0,75 pt
		<b>b- Caractériser</b> la politique monétaire marocaine en <b>complétant l'ANNEXE N°5, page n°8</b> ;	0,50 pt
		<b>c- Montrez</b> l'impact éventuel des placements de la liquidité des banques en bons de trésor sur l'investissement privé ;	0,50 pt
		<b>d- En déduisez</b> une limite de la politique budgétaire de relance.	0,25 pt

**ANNEXE N° 5 :**

<b>Relevez :</b>		<b>Déterminez la nature de la politique monétaire</b>
<b>Une action de politique monétaire</b>	<b>Deux contraintes qui limitent l'efficacité de cette action</b>	
-	-	-
	-	

**DOCUMENT 5 : Actions limitées de la politique monétaire**

Miser sur la politique monétaire pour relancer la demande intérieure et la production serait plutôt problématique. Le taux de croissance du crédit bancaire n'aurait pas dépassé 3,5% en 2014 au lieu de 3,9% en 2013 et serait resté très loin du taux de 15% en moyenne annuelle durant la période 2000-2008. La réduction du taux directeur par la Banque Centrale, de 3% à 2,75% en septembre puis à 2,5% en décembre 2014, ne semblerait pas donc devoir changer, de manière significative, cette tendance.

En effet, la baisse du taux de croissance du crédit bancaire devrait plutôt s'expliquer par la faible capacité de notre économie à dégager une épargne suffisante pour son financement et à une sous liquidité du marché monétaire suite à la contraction observée des réserves internationales nettes...

Le resserrement du crédit par les banques qui en résulte laisserait présager donc une faible capacité de manœuvre des instruments de la politique monétaire adoptée par Bank Al-Maghrib.

Source : L'opinion du 28/1/2015 (texte adapté)

Document 5	5	a- Complétez l'ANNEXE n°2 ;	0,50
		b- Expliquez l'effet attendu des actions menées par BAM sur la croissance économique.	0,75

**ANNEXE 2 :**

Un objectif final de la politique monétaire	Une action de la politique monétaire	Deux causes limitant cette action
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• .....</li> <li>• .....</li> </ul>

**Document 4**

Après deux baisses successives de 3% à 2,75% puis à 2,5%, Bank Al-Maghrib a maintenu inchangé son taux directeur depuis décembre 2014. **Décision qui risque de ne pas donner un nouveau coup de pouce à la demande intérieure.**

Pourtant, plusieurs facteurs sont favorables pour une baisse du taux directeur. D'une part, la conjoncture internationale ne laisse pas penser que des pressions inflationnistes d'origine externe viendraient s'exercer sur l'économie marocaine : la reprise de l'activité dans l'union européenne, principal partenaire commercial du Maroc, reste faible, le prix du pétrole en baisse, les taux directeurs des principales banques centrales sont à des niveaux proches de zéro et l'inflation est également à des niveaux extrêmement bas en zone euro et aux Etats-Unis. D'autre part, sur le plan interne, on note l'absence de tensions inflationnistes émanant de la demande ou d'origine monétaire liée au ralentissement de la distribution des crédits.

**Taux d'inflation et évolution des crédits bancaires en %**

Année (xi)	2011	2012	2013	2014	2015
Variation en % des crédits bancaires (yi)	10,6	4,6	3,9	2,2	0,2
Taux d'inflation	0,9	1,3	1,9	0,4	1,6

Par ailleurs, l'agrégat M3 a enregistré, en glissement mensuel, en novembre 2015, une hausse de 0,6% pour s'établir à 1 122 milliards de DH. Cette évolution résulte de la progression de 0,4% des créances sur l'économie, de 1,6% des créances nettes sur l'Administration centrale et de 0,9% des réserves internationales nettes.

- a- Complétez l'annexe n° 3;
- b- Dégagez deux facteurs défavorables à la croissance économique au Maroc ;
- c- Expliquez le passage en gras souligné ;

**Annexe n° 3 :**

Une action de la politique monétaire	•
Deux causes de la faible inflation au Maroc	• •
Trois contreparties de l'agrégat M3	• • •