

Le besoin de financement de l'économie s'allège quelque peu

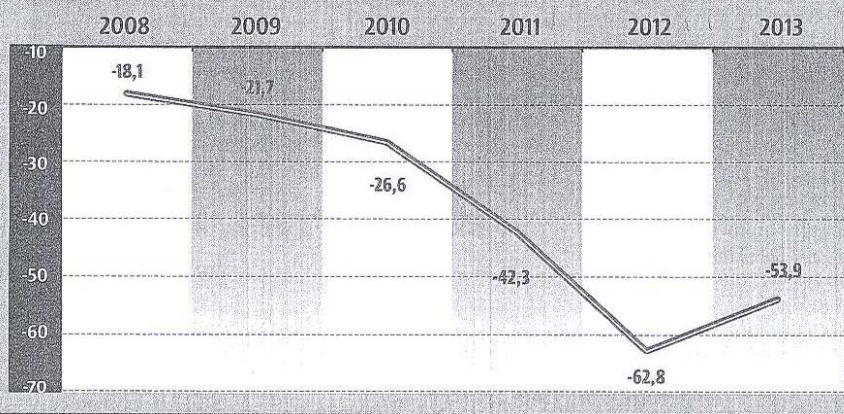
- Le déficit du compte courant s'établit à 53,9 milliards de DH sur les neuf premiers mois de 2013, en baisse de 14,2% par rapport à 2012 ■ Il représente 8,3% du PIB au lieu de 9,9% un an auparavant.
- Le gouvernement espère le ramener à 6% du PIB à la clôture de l'exercice 2013.

Bonne nouvelle pour le gouvernement : le besoin de financement de l'économie s'allège à la faveur de la réduction du déficit extérieur, enregistré sur les neuf premiers mois de l'année 2013. Selon les dernières statistiques de l'Office des changes, en effet, le compte des transactions courantes de la balance des paiements a dégagé, à fin septembre, un déficit courant de 53,9 milliards de DH, en baisse de 14,2% (ou -9 milliards de DH) par rapport à la même période de 2012. Rapporté au PIB des neufs premiers mois (obtenu à partir des comptes nationaux publiés par le HCP), le déficit courant ressort à 8,3%, à comparer au 9,9% enregistré un an auparavant.

A l'évidence, ce niveau de déficit reste encore élevé, et il est loin de ce qu'espérait le gouvernement. Après les 10% du PIB atteints en 2012, l'Exécutif avait prévu de ramener ce déficit à 6% pour l'ensemble de l'année 2013. Ce n'est pas encore gagné, même s'il reste un trimestre pour clôturer les comptes extérieurs. Le Haut commissariat au plan, lui, tablait sur un besoin de financement de l'économie (qui traduit, pratiquement à 100% dans le cas du Maroc, le niveau du déficit courant) correspondant à 6,8% du PIB.

Le déficit courant est trois fois plus élevé qu'en 2008

Evolution du solde sur les neuf premiers mois (En milliards de DH)



Tout dépendra donc des évolutions qui seront enregistrées dans les différentes rubriques composant le compte des transactions courantes au cours du dernier trimestre de 2013.

Stagnation des recettes touristiques et des transferts des MRE

Et cependant, grâce aux indicateurs mensuels des échanges extérieurs publiés par l'Office des changes, on a déjà une idée sur ces évolutions jusqu'à fin novembre, sauf pour ce qui est de la balance des revenus, structurellement déficitaire de toute façon (il s'agira juste de connaître le

L'ACTUEL GOUVERNEMENT A FIXÉ À UN MINIMUM DE QUATRE MOIS D'IMPORTATION LE NIVEAU DES RÉSERVES DE CHANGE. SELON LES DERNIÈRES INDICATIONS DE BANK AL-MAGHRIB, CELLES-CI COUVRENT 4 MOIS ET 6 JOURS D'IMPORTATIONS, SOIT PRÈS DE 146 MILLIARDS DE DH À FIN NOVEMBRE

niveau de ce déficit).

Ainsi, sur les onze mois de l'année, le déficit commercial, principal "responsable" du déficit courant, s'allège de près de 3 milliards de DH (-2,5%), conséquence du recul à la fois des importations (-8,4 milliards de DH ou -2,2%) et des exportations (-5,45 milliards ou -2%). Au titre des exportations, notons l'amélioration du solde de la balance des services qui dégagne un excédent en hausse de 4%, à 43,2 milliards de DH. Le tourisme, principale rubrique de la balance des services, a généré une recette, à quelques dirhams près, équivalente à celle de l'année dernière à la même époque, soit 53,4 milliards de DH. Pareillement, les recettes des MRE, au titre des transferts courants, sont en quasi-stagnation à 53,85 milliards de DH (-0,3%).

Reste maintenant, comme déjà indiqué, à connaître le niveau du déficit de la balance des revenus. A fin septembre, le solde de cette balance était déficitaire de 11,2 milliards de DH. Ce qui y a contribué le plus, ce sont essentiellement les dividendes générés par les

investissements étrangers au Maroc et transférés vers les pays d'origine de ces investissements. Cette balance comprend également le montant des intérêts payés sur la dette extérieure. Tout cela fait qu'il est difficile de connaître dès à présent le solde de cette balance, en dehors du fait qu'il sera déficitaire. En 2012, par exemple, la balance des revenus avait dégagé un déficit de 19,23 milliards de DH, dont le gros représentait le transfert des dividendes.

Autre inconnue, mais pas tant que ça, le PIB de 2013. Car, au bout du compte, le poids relatif du compte courant dépend aussi de la croissance économique. Si, comme prévu, la croissance s'établit à 4,8% en terme réel, et l'inflation à 1,8% ou 2%, il est alors tout à fait possible que le déficit courant retombe à quelque 6,8% ou 7% du PIB.

L'intérêt de maîtriser cet agrégat tient au fait qu'il commande en réalité le niveau de l'endettement extérieur. Lorsqu'il accuse un déficit, comme c'est le cas présentement, le gouvernement est obligé de lever des fonds à l'extérieur pour financer les importations, par ailleurs nécessaires à la croissance économique, et régler les échéances de la dette et les charges d'intérêts qui vont avec. C'est pourquoi il est recommandé de disposer d'un niveau de réserves de change au moins égal à trois mois d'importations de biens et services. Au Maroc, l'actuel gouvernement a fixé à un minimum de quatre mois d'importations le niveau des réserves de change. Selon les dernières indications de Bank Al-Maghrib, celles-ci couvrent 4 mois et 6 jours d'importations, soit près de 146 milliards de DH à fin novembre (voir encadré) ■

Légère amélioration des réserves de change

Les réserves internationales nettes se sont établies à 150,6 milliards de DH à la date du 27 décembre 2013, en hausse de 3,3% par rapport au mois précédent (30 novembre), de 3,5% par rapport à la même date de 2012 et de 4,1% par rapport au 31 décembre 2012, selon les statistiques de Bank Al-Maghrib. En terme de couverture des importations de biens et services, ce niveau des réserves

représente, si on a bien calculé, 4 mois et 9 jours d'importations, au lieu de 4 mois et 4 jours au mois de septembre par exemple. Il y a donc clairement une amélioration à l'œuvre à ce niveau. Mais c'est évidemment insuffisant ; cette amélioration procédant surtout de la baisse des importations par suite notamment de la chute des prix des produits énergétiques et alimentaires ■