

Le déficit extérieur se réduit sensiblement

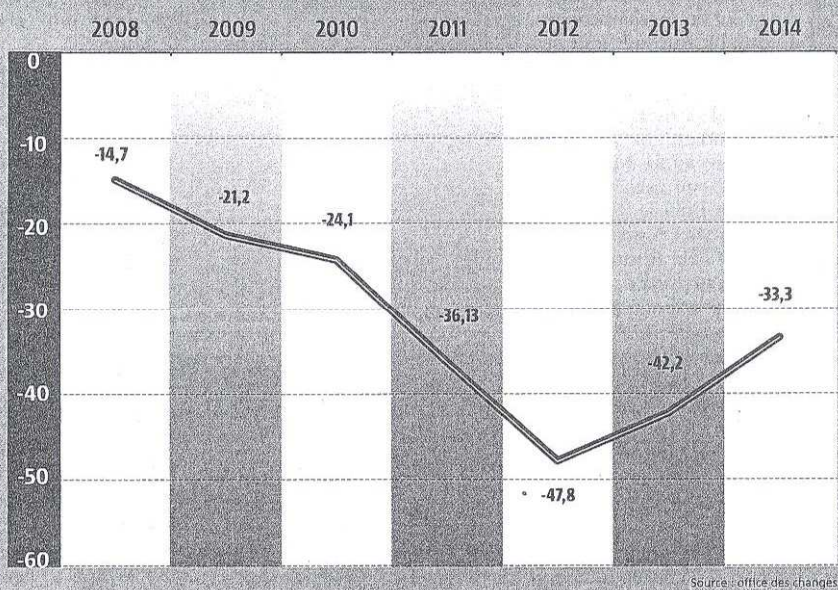
■ Le déficit du compte courant de la balance des paiements s'est allégé de 21,1% à 33,3 milliards de DH sur le premier semestre 2014.

■ Il représente 7,5% du PIB réalisé sur la période considérée.

■ Le ralentissement des importations et l'amélioration des exportations en sont les principaux facteurs.

La situation reste délicate

Soldé du compte courant de la balance des paiements au premier semestre (En milliards de DH)



Source : Office des changes

L'orientation positive des finances extérieures apparue depuis 2013 se confirme. Le besoin de financement de l'économie, que traduit le déficit du compte courant de la balance des paiements, s'améliore en effet au terme du deuxième trimestre de l'année en cours en s'établissant à 13,3 milliards de DH, selon les données de l'Office des changes, au lieu de 25 milliards de DH à la même période de 2013, soit une baisse de près de 47%. Avec un déficit au premier trimestre d'un peu plus de 20 milliards de DH, le solde courant sur les six premiers mois de l'année est ainsi négatif de 33,3 milliards de DH, contre 42,2 milliards sur la première moitié de 2013, soit une baisse de 21,1%. Ce faisant, et sur la base des statistiques disponibles sur la croissance économique au premier et au deuxième trimestres (en nominal), le

déficit du compte courant de la balance des paiements sur le premier semestre 2014 ressort à 7,5% du PIB, selon les calculs de *La Vie éco*, au lieu de 9,7% à la même période de l'année dernière.

Compte tenu de cette orientation, l'exercice 2014 pourrait s'achever sur un déficit courant qui devrait se situer entre l'estimation du Haut commissariat au plan (HCP) faite en juin dernier (7,1% du PIB) et celle de Bank Al-Maghrib (6,7%) publiée il y a quelques jours (après la réunion trimestrielle de son conseil le 23 septembre).

En 2013, pour rappel, le déficit courant avait été de 7,6% du PIB et en 2012 de près de 10%. Il y a donc, très clairement, une tendance à la baisse du besoin de financement, mais cette baisse ne serait probablement pas de l'ampleur de celle prévue par l'Exécutif, à savoir un déficit de 5,5% du PIB. Il est

UN DES OBJECTIFS AFFICHÉS DU GOUVERNEMENT, C'EST DE RÉDUIRE AUTANT QUE FAIRE SE PEUT LE VOLUME DES IMPORTATIONS AFIN DE DIMINUER LE NIVEAU DU DÉFICIT COURANT ET DE FAIRE REMONTER LES RÉSERVES EN DEVISES À UN MINIMUM DE QUATRE MOIS D'IMPORTATIONS DE BIENS ET SERVICES. C'EST MAINTENANT LARGEMENT LE CAS, AVEC UN MATELAS COUVRANT ENVIRON CINQ MOIS D'IMPORTATIONS DE BIENS ET SERVICES

vrai cependant que la prévision des Finances remonte à la période où l'on préparait encore le Budget 2014, c'est-à-dire il y a pratiquement un an maintenant. A ce moment-là, le gouvernement semblait optimiste sur le niveau de hausse du PIB en 2014 en bâtissant le Budget sur l'hypothèse d'un taux de croissance de 4,2% ! Or, il y a encore quelques jours, la banque centrale tablait sur une croissance de 2,5% en 2014, rejoignant ainsi l'estimation du HCP rendue publique au mois de juin, lors de la présentation du Budget économique exploratoire 2015 et dans lequel il affinait ses prévisions pour 2014 établies en début d'année.

En termes réels, c'est-à-dire en ne tenant pas compte de l'inflation – qui est très faible de toutes les façons –, le PIB a augmenté de 1,7% au premier trimestre et de 2,3% au deuxième, selon les comptes nationaux du HCP. Cela donne

un taux de croissance sur les six mois de 2014 de 2,1%, si nos calculs sont bons.

Le PIB a crû de 2,1% sur le premier semestre

L'insistance sur ces niveaux d'accroissement de l'activité, aussi bien en valeur qu'en volume, n'est pas fortuite : c'est de cette variable en effet que dépend aussi le recul du déficit du compte courant. En d'autres termes, même si dans l'absolu l'amélioration des finances extérieures est significative, elle n'a véritablement de sens que rapportée à un dénominateur, qui est le PIB en l'occurrence. Et celui-ci, on vient de le voir, progresse faiblement. D'où la question (assez controversée, il est vrai) de savoir s'il existe un lien entre l'amélioration du déficit courant d'un côté, et la faiblesse de la croissance, en particulier non agricole, de l'autre côté. Mais quoi qu'il en soit, l'objectif que s'est fixé le gouvernement de réduire ce déficit se réalise progressivement, en même temps d'ailleurs que celui des finances publiques.

Comment ce résultat a-t-il été obtenu ? Selon les statistiques de l'Office des changes à fin juin, période dont il est ici question (voir encadré pour les chiffres à fin août), les exportations marocaines de biens et services ont évolué plus rapidement (7,5% à 146,4 milliards de DH) que les importations de biens et services (4,3% à 212,75 milliards de DH). Et tous les secteurs, presque sans exception, ont contribué à l'amélioration des exportations. Bien sûr, la balance commerciale est toujours déficitaire, mais ce déficit s'est atténué, ce qui a permis une amélioration du taux de couverture qui passe de 66,7% en juin 2013 à 68,8% en juin 2014. Une observation cependant : tous les biens à l'importation ont augmenté sauf les demi-

produits, en stagnation, et les biens d'équipement qui ont carrément baissé (-3%). Peut-être, faudrait-il y voir un lien avec la question soulevée plus haut, relative à la possible corrélation entre la baisse du niveau du déficit courant et la faiblesse de la croissance ! Dans le contexte qui est celui du Maroc, c'est-à-dire d'un pays en développement, il paraît tout à fait évident qu'une forte croissance, dans sa composante hors agriculture en particulier, est grande consommatrice de biens d'équipement et de demi produits, pour l'essentiel importés. Une baisse de la valeur des importations de ces derniers, pour peu que ce ne soit pas un effet prix, traduirait donc... un essoufflement de l'activité. Ce point a d'ailleurs été soulevé à maintes reprises par le HCP dans ses différentes interventions, qui considère que la demande, donc l'investissement et la consommation, est satisfaite pour plus de 40% par les importations ; ce qui est une façon indirecte de financer les économies des pays fournisseurs et

donc leur croissance et leurs emplois. Mais cela est inévitable, à moins de vouloir vivre en autarcie. C'est donc une affaire d'équilibre à trouver et surtout de compétitivité des produits à l'export à améliorer. C'est la problématique centrale de l'économie marocaine, qui évolue dans un contexte d'ouverture assez prononcée et qui, de ce fait, doit pouvoir faire face à la concurrence, sur les plans tant de la qualité que de la quantité.

Tout cela pour dire, car c'est le sujet principal ici, que la forte baisse du déficit courant sur la première moitié de 2014 semble tenir surtout

du ralentissement du rythme des importations, très probablement en lien avec l'atonie de l'activité. Les flux financiers, eux, ont globalement évolué de façon mitigée. Les recettes de voyages ont certes progressé de 4,5% à 26 milliards de DH, mais les envois des Marocains résidents à l'étranger (MRE), ont, eux, stagné à 27,6 milliards de DH et les recettes des investissements directs étrangers (IDE) ont carrément baissé (-39% à 14,2 milliards de DH).

Cela étant, dans ce ralentissement du rythme des importations, il y a sans doute également une part de... volon-

tarisme si l'on peut dire, car, ne l'oublions pas, un des objectifs affichés du gouvernement, c'est de réduire autant que faire se peut le volume des importations afin de diminuer le niveau du déficit courant et de faire remonter les réserves en devises à un minimum de quatre mois d'importations de biens et services. C'est maintenant largement le cas, avec un matelas couvrant environ cinq mois d'importations de biens et services. Il y a quelque temps, il faut le rappeler, le niveau des réserves en devises frôlait les trois mois d'importations, ce qui était vraiment limite ■

S.A.

Reflux des importations de biens d'équipement et de demi-produits

A fin août, les importations ont encore décéléré, en enregistrant une hausse de 1,8%, au lieu de 3,7% en juillet et de 4,3% en juin. Et si on mettait les céréales de côté, les importations seraient pratiquement stables par rapport à leur niveau d'août 2013, soit quelque 250 milliards de DH. Il faut signaler, comme le note l'Office des changes, que les importations d'énergie ont, pour la première fois depuis le début de l'année, enregistré une baisse : -1,4% à 66,06 milliards de DH. Ce à quoi il faut ajouter la baisse, encore plus importante, des biens d'équipement (-5,2% à 52,7 milliards de DH) tandis que les demi-produits, comme en juin, ont tout simplement stagné à 54,4 milliards de DH. En termes de flux financiers, les recettes de voyages progressent de 3% à 40 milliards de DH, mais les envois des MRE stagnent (-0,1%) à 39,5 milliards de DH, tandis que les IDE continuent leur plongeon (-29,2%) avec une recette de 19,8 milliards de DH ■