

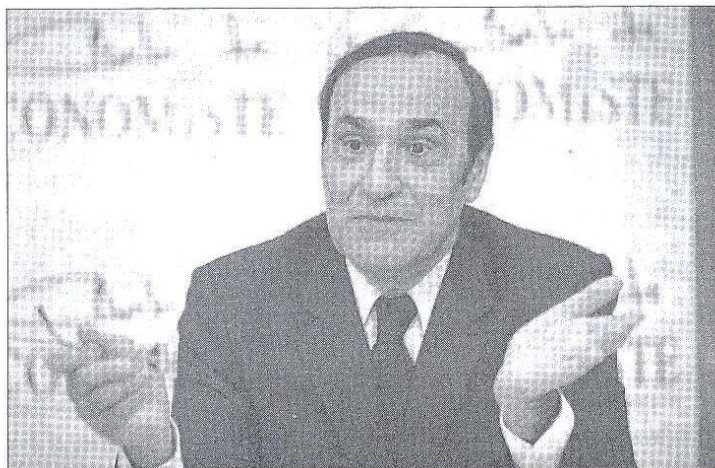
Inflation proche de zéro, croissance en berne

Pour le CMC, la déflation est à nos portes

• Le cocktail: contraction du PIB et prix à la consommation trop bas

• Des risques majeurs sur l'emploi et les marges des entreprises

LE mot a été tabou jusqu'à présent, mais il est lâché pour la première fois. Dans sa note mensuelle de novembre, le Centre marocain de conjoncture (CMC) conclut à un réel risque de déflation. Il parle de spectre. Pour son diagnostic, il s'appuie sur deux éléments qui forment le cocktail de la déflation: le fléchissement de l'évolution des prix à la consommation et la contraction de l'activité économique. Pour le président du Centre, le Pr. Habib El Malki, il ne fait aucun doute: «Avec une inflation proche de zéro et une croissance d'à peine 2,5% (que certains ex-



Habib El Malki, président du Centre marocain de conjoncture et parlementaire USFP: «Face au spectre de la déflation, les politiques macro économiques sont inadaptées» (Ph. Jarfi)

perts assimilent à un rythme "naturel" de l'évolution de notre PIB), l'économie se dirige tout droit vers la déflation».

L'inflation n'a jamais été aussi basse

ces dernières années. Mesurée par l'évolution de l'indice des prix à la consommation, elle s'est établie à 0,3% au cours des dix premiers mois de l'année, contre 2,1% en 2013. La baisse du rythme d'inflation est très nette. Au cours des deux premiers trimestres, les prix ont affiché une quasi-stagnation en glissement annuel. Les projections pour le reste de l'année ne devraient pas s'écarter des tendances actuelles avec une hausse moyenne des prix limitée à 0,4%, en recul d'un point et demi par rapport à l'exercice précédent, relève le CMC.

t-il, les politiques macroéconomiques du gouvernement sont inadaptées. «Tout se passe comme s'il prescrivait un régime amincissant à quelqu'un qui est déjà très maigre», s'étonne le président du Centre marocain de conjoncture.

Pour les ménages, le gain potentiel en pouvoir d'achat induit par une inflation proche de zéro peut se traduire par des effets dévastateurs sur la consommation, principal moteur de la croissance. Lorsqu'elle s'inscrit dans le temps, la baisse des prix des biens courants pousse les ménages à parier sur toujours moins cher en décalant leurs achats. Résultat, les stocks des entreprises enflent, en plus des marges qui se contractent. Et le cercle vicieux est ainsi enclenché: moins de consommation, moins d'activité et donc, moins d'investissement et moins d'emplois.

Avec une inflation quasi nulle, les prix saisis aussi bien au stade de la production que de la consommation ne semblent être impactés ni par les mesures de décompensation, ni par la hausse du coût salarial unitaire, ni par le réajustement des tarifs d'électricité, ni même par le renchérissement des matières premières importées.

En dehors de l'hypothèse de gains de productivité, fort improbable au niveau actuel d'utilisation des capacités productives, la quasi-stagnation des prix à la production ne peut s'expliquer dans ces conditions qu'à travers la réduction des marges des entreprises et de leurs capa-

La décompensation n'a pas eu d'effet sur les prix

«...LA mise en œuvre du système d'indexation conjuguée à la nouvelle approche de la compensation visant l'élimination progressive des subventions aux produits pétroliers liquides devait induire une hausse sensible des charges de production et des prix. L'effet cumulé direct et indirect est, toutes choses étant égales par ailleurs, estimé à une hausse des prix à la production de 1%.

Le surcroît de hausse des prix au niveau de la consommation finale devrait s'établir autour de 0,9 point. Cette estimation suppose évidemment une répercussion mécanique des hausses des prix à la production sur la consommation finale. Il s'avère cependant, au vu des données portant sur les neuf premiers mois de l'année, que la tendance des prix à la production, au même titre que celle des prix à la consommation, ne reflète nullement les effets attendus de la levée des subventions sur les produits pétroliers.

Bien au contraire, l'indice des prix à la production dans le secteur industriel affiche des baisses successives sur les deux premiers trimestres de l'année entre 0,3 et 0,4% et une stagnation au troisième trimestre...» □

Traduits en comportement des agents économiques, la déflation est un virus dangereux pour l'économie. Elle signifie que les entreprises en sont réduites à l'«entretien», c'est-à-dire qu'elles essaient tout juste de maintenir leur niveau d'activité car elles anticipent une détérioration de la situation économique, analyse Habib El Malki, qui est aussi parlementaire USFP, aujourd'hui dans l'opposition. Alors que l'activité est à la peine, accuse-

cités d'investissement. Conjugée à la contraction de l'activité, cette situation s'apparente à une déflation dont les effets démultiplicateurs se ressentent aussi bien sur les comportements des opérateurs que sur la dynamique productive, concluent les analystes du CMC. □

A. S.