

Notation souveraine

Standard & Poor's tente un benchmark Maroc-Afrique du Sud

Standard & Poor's vient de publier une étude comparant les forces et faiblesses de l'économie du Maroc et de l'Afrique du Sud. Celle-ci repose sur une analyse des cinq principaux facteurs de sa notation souveraine : l'économie, la position extérieure, la flexibilité monétaire, la flexibilité budgétaire et la force institutionnelle.

Standard & Poor's vient de publier une étude détaillant les principales similitudes et différences entre le Maroc et l'Afrique du Sud. L'agence de notation financière justifie la pertinence de cette comparaison par le fait que tous deux sont notés «BBB-», pour la dette émise en devises, les seuls dans cette catégorie Investment grade, aux côtés du Botswana classé «A-». L'étude de S&P repose sur une analyse des cinq principaux facteurs de sa notation souveraine : l'économie, la position extérieure, la flexibilité monétaire, la flexibilité budgétaire et la force institutionnelle. Selon l'agence, si les deux pays ont une note similaire pour la dette émise en devises, le rating de la dette en monnaie locale de l'Afrique du Sud («BBB+») est deux crans plus élevé, reflétant sa plus grande flexibilité monétaire. Cette flexibilité est la principale différence entre les deux pays. Outre la profondeur et sophistication de ses marchés de capitaux, l'Afrique du Sud profite du statut du rand (sa monnaie officielle), comme monnaie globalement négociée et flottante.

Le rand est impliqué, par exemple, dans 1,1% des contrats de change à l'échelle mondiale, une part beaucoup plus grande que celle du dirham marocain. «Le flottement du rand agit comme un amortisseur utile et un mécanisme de stabilisation de l'économie de l'Afrique du Sud en période de stress, il rend les exportations plus compétitives, renforçant ainsi le compte courant», développe S&P.

Le régime de change fixe du Maroc ne permet pas un tel mécanisme de réglage. Son rattachement au panier à l'euro et au dollar limite la capacité de la Banque centrale de mener une politique monétaire indépendante. «Bank Al-Maghrib a l'intention de libéraliser progressivement le régime de change, mais nous nous attendons à un rythme lent à ce niveau et à ce que la stabilité des prix

bitant de l'Afrique du Sud représente à peu près le double de celui du Maroc en dollars. Mais la progression de ce revenu ainsi que la croissance économique sont environ deux fois plus importantes au Maroc. C'est le résultat notamment de la politique industrielle du Royaume, qui attire des investissements privés croissants.

En outre, même si l'Afrique du Sud bénéficie d'un environnement et d'institutions d'affaires généralement plus performants, le pays souffre d'un niveau d'inégalité des revenus et de pauvreté plus élevé que celui du Royaume. Enfin, les déficits du compte courant, les besoins de financement extérieurs et les charges de la dette des deux pays sont similaires, bien que le Maroc soit sur une trajectoire plus positive. L'agence estime, néanmoins, que malgré les réformes, les deux pays continueront à faire face au déficit budgétaire durant les quatre prochaines années au moins.

Rappelons que l'Afrique du Sud figure déjà parmi les économies émergentes. Un statut auquel aspire le Maroc. ■

Moncef Ben Hayoun



Le succès de la politique industrielle du Maroc l'aide à réaliser des taux de croissance plus importants.

Agrégats	Maroc	Afrique du Sud
PIB par habitant (en dollar US)	3.400	6.600
Taux de dix ans de croissance annuelle moyenne du PIB réel, % (2014)	2,92	1,42
Indice de Gini (où 0 signifie l'égalité parfaite de revenus et 1 l'inégalité totale)	0,41	0,63
Classement Doing Business	71	43
Classement indice de liberté économique	89	72
Alphabétisation des adultes (en%)	67	93
Taux de pauvreté (en%)	2,6	9,4