

Grand angle

Croissance

Abdelatif Jouahri : «Wait and see...»

● Un faisceau d'indicateurs livrés par le Conseil de Bank Al-Maghrib confirment le constat d'incertitude grandissante sur les évolutions de l'économie nationale en 2016, à l'image de l'attente désespérée de pluies salvatrices. Malgré l'augmentation de 50 points du taux directeur et sa transmission relative de la part des banques, le crédit ne redécolle pas. Au-delà de l'assèchement des liquidités, l'explication est à chercher ailleurs.

Plus que jamais, l'heure est à l'attentisme. Un sentiment exacerbé par le retard inquiétant des précipitations, qui sème le doute sur le comportement de l'économie marocaine en 2016. C'est le sentiment général reflété par Abdelatif Jouahri, gouverneur de Bank Al-Maghrib (BAM), lors du rendez-vous trimestriel rituel du Conseil de BAM, qui s'est tenu mardi dernier à Rabat, annonçant la révision à la baisse des prévisions de croissance à 2,1% en 2016. «Nous devons attendre notre prochaine réunion, lors du mois de mars, pour avoir une idée précise sur les indicateurs de 2016. Les pluies de février-mars sont tout aussi importantes que celles de décembre (...) bref, wait and see», finit par lâcher le gouverneur de la Banque centrale marocaine. Surtout que, comme le rappelle Jouahri, le niveau des précipitations n'impactera pas seulement l'agriculture, mais aussi bien d'autres secteurs d'activité économique.

Assèchement des liquidités, vraiment ?

Un autre élément d'incertitude, tout aussi important que la pluviométrie et qui donne une indication pertinente sur le ressenti des agents économiques au sens large, est le rythme d'évolution de la distribution de crédits. En effet, malgré le double rabaissement du taux directeur qui a été précédemment décidé par BAM, le portant à son plus bas historique à 2,5%, le crédit est toujours en quasi-stagnation. Il



● ● ●
«Le niveau des précipitations n'impactera pas seulement l'agriculture mais aussi d'autres secteurs d'activité», a déclaré le wali de BAM.

n'a progressé que de 0,7% en glissement annuel, malgré la transmission effective d'une partie de cette décision volontariste de BAM. «Sur les 50 points de base que nous avons diminué du taux directeur, les enquêtes que nous avons menées font ressortir une baisse moyenne de 36 points de base sur les taux assortissant les crédits distribués par les banques, ce qui prouve la transmission des effets de la baisse décidée par le Conseil de la Banque centrale», confirme Jouahri. Du coup, l'explication est à chercher ailleurs que dans le coût du financement. Le wali de BAM a d'ailleurs annoncé, dans ce registre, qu'une réunion de haut niveau se tiendra, notamment avec le Groupement professionnel des banques du Maroc et la Confédération générale des entreprises du Maroc, afin de détermi-

ner les raisons de l'inefficacité de cette mesure dans son impact sur le rythme d'évolution du crédit. Dans la même ambiance d'incertitude, les créances en souffrance ont, pour leur part, davantage augmenté dans les derniers indicateurs de BAM, avec un gonflement de plus de 7%, et un taux de provisionnement de la part des banques s'approchant des 70%. Un ensemble d'éléments qui, contrairement à l'affirmation générale dans la sphère financière, démonte en bloc l'affirmation selon laquelle la cause première du ralentissement du crédit est l'assèchement des liquidités. Un dernier élément livré par le Banquier central du royaume donne le coup de grâce à cette affirmation. «Les interventions de BAM sur le marché interbancaire ont diminué de moitié (...) et les

banques récoltent plus de dépôts de la part de leur clientèle», révèle Jouahri. «Et on ne voit toujours pas le crédit redémarrer», finit-il par regretter. Un début de réponse est peut-être à trouver dans les politiques de désendettement de certains grands groupes qui, en volumes, est difficilement compensable par les autres catégories d'entreprises.

De bonnes nouvelles

Ceci-dit, baignant dans cette expectative générale, certains éléments sont, par leur incertitude, pour le moment favorables à la situation macroéconomique du pays. C'est notamment le cas de la baisse de la facture énergétique et de celle des produits alimentaires, qui donne un grand bol d'air aux finances publiques. C'est également le cas de la confirmation des performances des exportations automobiles et aéronautiques. Mais surtout, l'une des nouvelles les plus favorables que l'on apprend de la bouche de Jouahri concerne les phosphates : «Non seulement les exportations de phosphates et dérivés sont reparties à la hausse, mais en plus, nous constatons un certain décrochage entre l'évolution négative des denrées agricoles et des cours des dérivés du phosphate, notamment le DAP». Une bonne nouvelle supplémentaire pour notre balance commerciale. Car il faut souligner que ce sont les indicateurs du commerce extérieur qui portent le plus de bonnes nouvelles, même si certaines ne tiennent pas à des phénomènes structurels. C'est le cas de nos réserves de changes qui, après plusieurs dizaines de mois sous tension -parfois extrême- couvriront 7 mois d'importations au terme de 2015, et devraient même atteindre le niveau de 8 mois au cours de 2016.

PAR OTHMANE ZAKARIA
o.zakaria@leseco.ma

L'impact de la décompensation du sucre selon BAM

«La décompensation du sucre annoncée à partir du premier janvier 2016, aura un impact sur l'inflation estimé à 0,27 point additionnel en 2016 et à 0,48 point au premier trimestre 2017», indique BAM à l'issue de son conseil trimestriel. Un impact qui n'a pas été intégré dans le calcul de ses prévisions d'inflation qui, tenant compte des projections des cours du pétrole et de la libéralisation du marché national des produits pétroliers, devrait s'établir à 1,6% en moyenne en 2015, à 1,2% en 2016 et à 1,5% au terme de l'horizon de prévision, soit le premier trimestre de 2017.