

Conjoncture

La croissance proche de 5%

• Elle est tirée par le secteur primaire

• L'export, la demande intérieure et les services, les autres leviers

• La situation des comptes nationaux au 3e trimestre

L'ANNÉE 2015 devrait terminer sur un taux de croissance voisin de 5%. Déjà au 3e trimestre, le HCP le situe à 4,6% contre 2,2% à la même période de 2014. L'embellie provient bien évidemment de la valeur ajoutée du secteur primaire qui a marqué une hausse de 15,2% au lieu d'un repli de 3,3% une année auparavant. Mais il y a aussi les apports de la consommation finale des ménages et des échanges extérieurs. Or, ces deux agrégats se sont bien comportés lors du 4e trimestre de l'année écoulée. Avec une hausse de 3,7% à fin septembre dernier, l'export a contribué pour 1,8% à la croissance. Une contri-

s'est fortement réduit, passant de 5,5 à 1% d'un trimestre à l'autre. L'effet de la campagne agricole devait également se ressentir sur les derniers mois de l'année écoulée. Sa valeur ajoutée a bondi de 15,9% après s'être contractée

niveau une année auparavant. Sauf que toutes les composantes dégagent des évolutions positives.

La plus forte hausse a été réalisée par les postes et télécommunications: 6% au lieu de 6,3%. Les services ren-

securité sociale reste aussi orientée à la hausse: 1,9%. Le même constat est observé pour le transport, l'éducation, la santé, l'action sociale, le commerce et les finances. De ce fait, la valeur ajoutée du secteur non agricole (y compris la pêche) a connu une légère augmentation de 1,6% durant le troisième trimestre 2015 au lieu de 1,7% une année auparavant. Ce qui dégage un accroissement du PIB de 4,6% au 3e trimestre 2015 contre 2,2%, l'année précédente.

Le PIB a affiché un accroissement de 4,6% en volume au lieu de 2,2% le troisième trimestre de l'année précédente. En terme nominal, la hausse a été de 6,7%, ce qui dégage une augmentation du prix implicite du PIB de 2,1% en glissement annuel. □

A.G.



Pour réagir à cet article:
courrier@leconomiste.com

L'épargne à près de 27% du PIB

AVEC une amélioration de 3,4% de la consommation intérieure, l'épargne nationale s'est établie à 26,9% du PIB au 3e trimestre 2015, soit une hausse de 2,3 points de pourcentage. Avec la baisse de l'investissement brut, le besoin de financement s'est sensiblement réduit: 1% contre 5,5%, une année auparavant. Sur le même trimestre, le revenu national brut disponible s'est amélioré de 6,5% au lieu de 2,8% l'année précédente. Ceci s'explique par la hausse du PIB aux prix courants (6,7% au lieu de 2,8%) et des revenus nets reçus du reste du monde de 3,2% au lieu de 3,1%. □

de 3,5% en 2014. Celle de la pêche a aussi augmenté de 7,6% au lieu d'un recul de près de moitié.

A l'opposé, «la valeur ajoutée du secteur secondaire a connu un ralentissement de son rythme de croissance», relève le HCP dans sa dernière livraison. Elle s'est accrue de 0,8% au lieu de 1,4% lors du 3e trimestre 2014. Une situation qui s'explique par une évolution différenciée des activités du secteur. Alors que l'électricité et les in-

clus aux ménages et aux entreprises ont également enregistré une croissance positive de 2,7%. Bien qu'en retrait de moitié, la croissance des services rendus à l'administration publique et à la

Valeurs ajoutées: Des hausses et des baisses

(en millions DH)

	3 ^e trimestre 2014	3 ^e trimestre 2015	Glissement annuel en %
Secteur agricole	27.489	31.850	15,9
Secteur non agricole	163.168	165.815	1,6
Pêche	2.214	2.383	7,6
Industrie d'extraction	3.149	3.118	-1,0
Industries de transformation	29.839	30.121	0,9
Electricité et eau	4.603	4.869	5,8
Bâtiment et travaux publics	11.251	11.219	-0,3
Commerce	17.575	17.774	1,1
Hôtels et restaurants	4.335	4.360	0,6
Transports	8.289	8.436	1,8
Postes et télécommunications	11.457	12.148	6,0
Activités financières et assurances	11.223	11.289	0,6
Services rendus aux entreprises et services personnels	25.262	25.944	2,7
Administration publique générale et sécurité sociale	18.525	18.885	1,9
Education, santé et action sociale	17.783	18.043	1,5
Impôts sur les produits nets des subventions	28.685	33.059	15,2
Produit intérieur brut en volume	217.622	227.624	4,6
PIB hors agriculture en volume	189.829	195.997	3,2
Produit intérieur brut en valeur	230.089	245.461	6,7

Source: HCP

La croissance a été surtout stimulée par le secteur primaire. Néanmoins, les services affichent des évolutions positives, bien qu'en retrait par rapport au 3e trimestre 2014. Par contre, elle a été atone dans le secteur industriel

bution promise à la hausse, puisque les ventes à l'extérieur ont crû de plus de 7% au terme de l'année écoulée. De plus, l'épargne nationale s'est améliorée de 2,3 points lors du trimestre précédent à 26,9% du PIB. A tel point que le besoin du financement de l'économie

dustries ont marqué des hausses plus ou moins prononcées, les mines et le BTP enregistrent des baisses (voir tableau ci-contre).

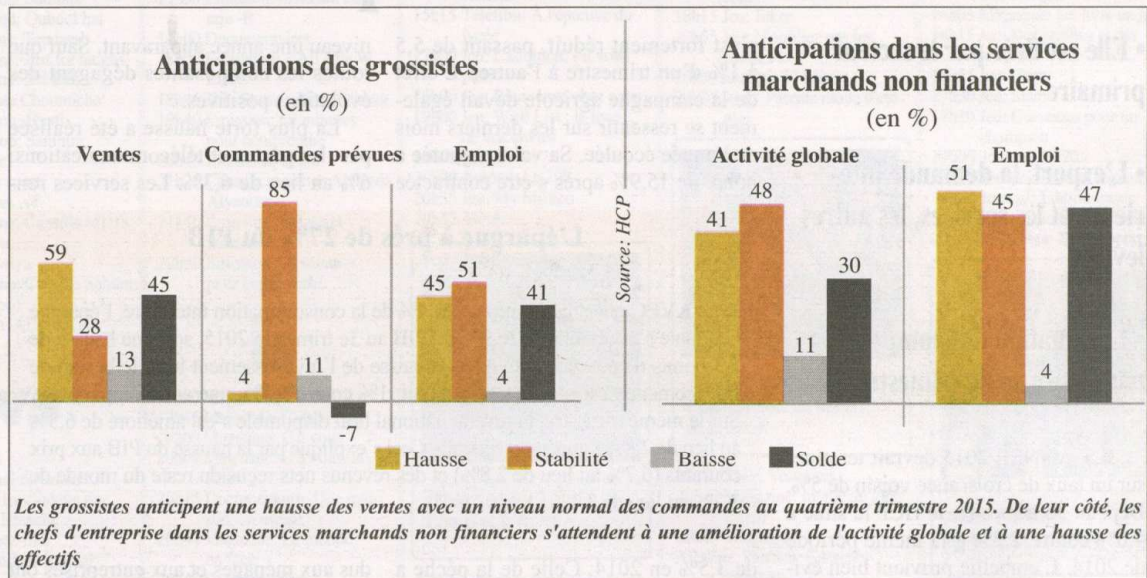
De son côté, le secteur des services a pratiquement stagné. Sa valeur ajoutée a augmenté de 1,9%, soit le même

Conjoncture

Services: Les patrons optimistes

- Transport aérien, restauration, architecture et ingénierie s'attendent à une hausse de l'activité
- Augmentation attendue de l'emploi
- Les résultats de la 1re enquête de conjoncture

LES chefs d'entreprise opérant dans le secteur des services marchands non financiers sont plutôt optimistes: 40% des patrons s'attendaient à une amélioration de l'activité globale au quatrième trimestre et seuls 11% anticipaient une baisse. Ces prévisions concernent surtout les branches du «transport aérien», des «activités d'architecture et d'ingénierie»



et de la «restauration». Une hausse des effectifs est également prévue pour la majorité des patrons du secteur.

Réalisée auprès d'un échantillon

de 450 à 600 entreprises, l'enquête de conjoncture du Haut commissariat au plan s'est attelée pour la première fois aux secteurs du «commerce de gros» et des «services marchands non financiers» où l'information conjoncturelle n'existait pas.

Les résultats de cette enquête relèvent ainsi qu'au troisième trimestre 2015, l'activité globale du secteur des services marchands non financiers aurait connu une progression. Du moins selon 35% des patrons. En revanche, 18% d'entre eux parlent plutôt d'une baisse. La hausse est constatée au niveau des «transport terrestre et par conduite» et des «télécommunications».

Dans ces activités, les carnets de commandes étaient à un niveau normal pour 82% des entreprises et peu garnis pour 16% seulement. Quant à l'emploi, il est resté stable pour trois chefs d'entreprise sur quatre alors que le taux d'utilisation de la capacité des prestations se serait établi à 81%.

Pour le commerce de gros, le dernier trimestre 2015 pourrait se terminer sur une hausse du volume global des ventes. Selon le HCP, 59% des grossistes anticipent cette hausse alors que 13% s'attendent à une baisse. L'amélioration

attendue viendrait des activités «autres commerces de gros spécialisés» et du «commerce de gros d'autres équipements industriels». Dans ces conditions, l'emploi stagnerait pour la majorité des chefs d'entreprise et seuls 4% anticipent une baisse. Le niveau des commandes serait normal pour 85% des patrons. Quant à la tendance des prix de ventes, elle s'orienterait vers la stabilité pour 8 grossistes sur 10 et une baisse pour 15% d'entre eux.

Ce léger mieux viendrait après un troisième trimestre marqué par une hausse des ventes sur le marché local pour 44% des patrons seulement. Celle-ci a été constatée dans les sous-branches d'activités du «commerce de gros d'autres équipements industriels» et des «autres commerces de gros spécialisés».

Le troisième trimestre a été également marqué par une stabilité de l'emploi pour 52% des patrons et une hausse pour 40% d'entre eux. Le niveau des stocks serait resté normal pour la majorité des chefs d'entreprise. □

K. M.

Pour réagir à cet article:
courrier@economiste.com

Conjoncture

ECONOMIE

Crédit: Le plus mauvais score en quinze ans!

• Bank Al-Maghrib table sur une petite progression de 0,5% en 2015

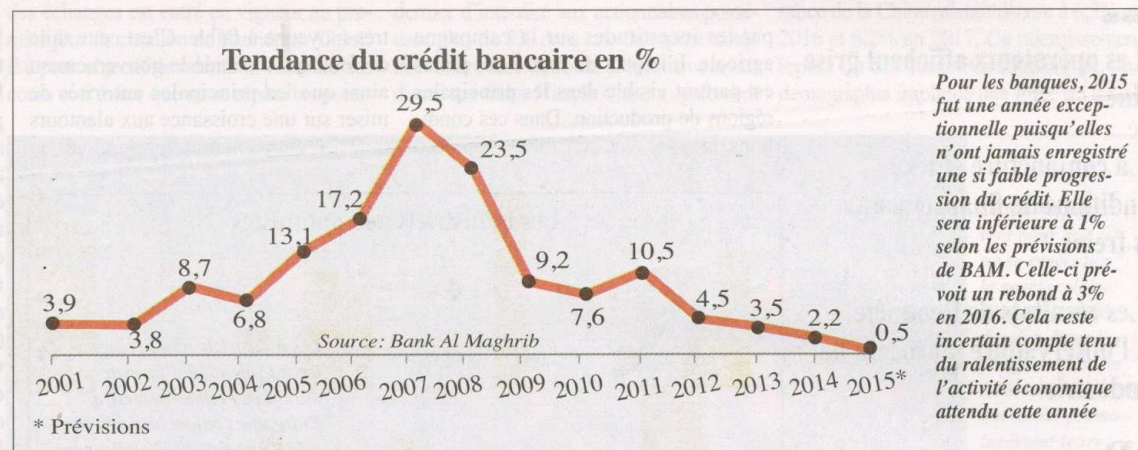
• A fin novembre, l'encours termine en hausse de 1,6%

• Le retour des entreprises devant les guichets bancaires en 2016 reste incertain

LE léger rebond du crédit en novembre n'arrivera pas à combler une année difficile pour les banques. L'encours des prêts s'est chiffré à 765 milliards de DH en augmentation de 1,6% sur un an contre une hausse de 0,7% en octobre 2015. Bank Al-Maghrib a, dernièrement, révisé à la baisse ses prévisions sur l'ensemble de l'année à 0,5%. Si cela se confirme, ce sera le plus mauvais score enregistré sur les quinze dernières années.

Le léger mieux de novembre tient essentiellement au ralentissement de la baisse des crédits aux entreprises. Le total des prêts aux entreprises privées a diminué de 2,7% en novembre après une contre-performance de 3,9% le mois précédent. La dynamique est inversée dans le secteur public avec un accroissement de 4,4% des engagements des banques. Les emprunts des établissements publics devraient se maintenir sur les prochains mois. En dehors des projets déjà dans le pipe, le gouvernement a récemment approuvé plus de 38 milliards de DH d'investissements. Ils seront en partie financés par des crédits bancaires.

Par contre, le retour des entreprises privées auprès des guichets bancaires



reste incertain. La décélération de l'activité économique prévue en 2016 n'est pas de mesure à sortir les patrons de leur immobilisme.

Près de 3 chefs d'entreprise sur 4 dans l'industrie ne vont pas investir au premier semestre, selon des réponses collectées par le ministère de l'Industrie et du Commerce. Même si les industriels sont peu friands de crédit bancaire (il représente 21% de leur source de financement très loin derrière l'autofinancement), globalement les banquiers s'attendent à une année 2016 au mieux similaire à 2015. Bank Al-Maghrib table sur une croissance de 3% du crédit bancaire. Des réajustements seront effectués en cours d'année. Il faut espérer qu'ils ne prennent pas la même direction qu'en 2015 où BAM a révisé à trois reprises ses prévisions.

Face au resserrement des conditions d'octroi du crédit et à l'effort de recouvrement, les créances en souffrance progressent moins vite. Il faut dire que la montée des impayés enregistrée en 2013 et 2014 est due à la détérioration de l'environnement économique mais également aux opérations de déclassement de certaines créances exigées par Bank Al-Maghrib.

A fin novembre, les créances en souffrance ont atteint 57,4 milliards de DH en progression de 10%. Cette évolution cache une croissance de 14,4% des impayés des entreprises et de 4,5% des ménages. Ceci dit, les déboires de certains grands comptes et les prévisions encore inquiétantes sur les défaillances d'entreprise en 2016 constituent des sources d'in-

quiétudes sur la clientèle des entreprises. Leurs difficultés et les conséquences qu'elles peuvent provoquer sur l'emploi pourraient à leur tour impacter la solvabilité des ménages. □

F. Fa

Pour réagir à cet article:
courrier@leconomiste.com

Moins d'investissements industriels en 2016?



• Les opérateurs affichent grise mine

• La conjoncture et les conditions de financement... les freins

• Les résultats de l'enquête de l'observatoire marocain de l'industrie

PRÉVISIONS maussades pour le premier semestre 2016. Selon la dernière livraison de l'observatoire marocain de l'industrie (OMI), plus de 72% des industriels interrogés sont peu enclins à investir durant les six premiers mois de cette année. Une situation à lier avec une conjoncture au moins morose marquée

par les incertitudes sur la campagne agricole. L'impact du retard des pluies est partout visible dans les principales régions de production. Dans ces conditions, la campagne céréalière s'annonce

très moyenne à faible. C'est cette toile de fond qui a décidé le gouvernement ainsi que les principales autorités de miser sur une croissance aux alentours de 3% (contre environ 4,5% estimés en

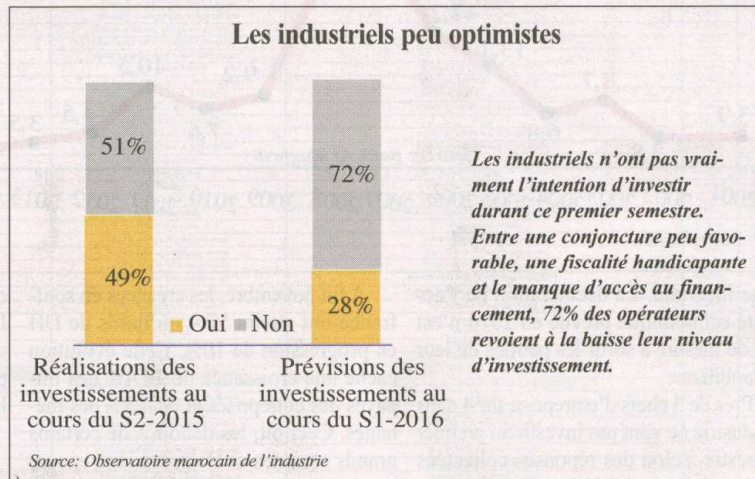
l'accès au crédit bancaire pour les industriels reste toujours aussi difficile. Selon l'enquête de l'OMI, le solde d'opinion pour les conditions de financement ressort défavorable (à 52%). Les industriels de l'ensemble des branches estiment le coût du crédit élevé. Le taux d'intérêt appliqué aux crédits à l'équipement était fixé à 5,65% courant le troisième trimestre 2015. C'est en partie pour cette raison que la majorité des industriels (65%) favorisent l'autofinancement, suivi du crédit bancaire qui représente 21% et du crédit-bail avec 12%. La position des banques, qui ont décidé de fermer le robinet depuis quelques années, n'est pas prête d'évoluer surtout avec les difficultés de certains opérateurs.

Pourtant, le Maroc ne manque pas d'atouts. Le royaume se distingue par son ouverture sur un marché de plus d'1 milliard de consommateurs et par une attractivité avérée des investissements étrangers. Mais son rythme de croissance industrielle reste en dessous de celui constaté chez la majorité des pays émergents. L'industrie est fragmentée, polarisée et concurrencée par l'informel. Ce chantier sur lequel s'acharne le gouvernement depuis plusieurs années sans résultats probants.

Cette fois au lieu du bâton, les autorités plaident pour la politique de la carotte. Les opérateurs de l'informel pourraient bénéficier de l'amnistie sur tout leur passé fiscal à condition de s'identifier auprès des services de l'administration fiscale. Cette fiscalité, typique du marché marocain et qui représente, selon 60% des opérateurs sondés, l'un des plus importants freins à l'investissement. En effet, malgré les réformes entamées, la fiscalité continue de concentrer l'essentiel des attentes des industriels. La dernière bataille en date concernait l'IS progressif que le patronat a finalement obtenu.

A partir de cette année, le taux d'imposition tiendra compte du niveau des bénéfices: 10% pour la tranche du résultat fiscal inférieur à 300.000 DH, 20% pour celle comprise entre 300.000 et 1 million de DH et 30% pour la tranche du résultat fiscal supérieur à 1 million de DH. □

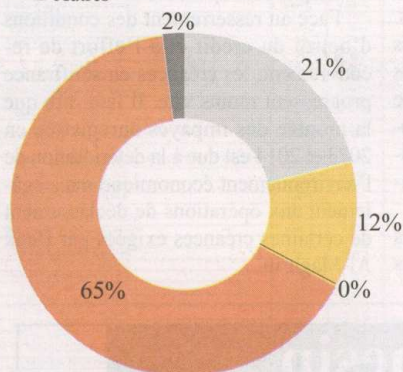
A. Lo



2015). Certaines institutions tablent sur une croissance plus robuste, à moyen terme, à mesure que la demande extérieure et la confiance intérieure se re-

Moyens de financement des investissements

■ Crédit bancaire ■ Augmentation de capital
■ Crédit-bail ■ Autofinancement
■ Autres



L'autofinancement reste le moyen le plus utilisé par les industriels pour leurs investissements (65%). L'accès aux banques reste limité, avec seulement 21% des montants investis via un crédit bancaire, suivi d'un crédit-bail (12%)

dresseront. Les industriels, eux, émettent pourtant quelques réserves. La balance penche, un peu plus, vers une vision pessimiste (43% défavorable contre 42% favorable) des perspectives d'évolution de la demande.

Du côté du financement, en dépit du coup de pouce de Bank Al-Maghrib,

comprise entre 300.000 et 1 million de DH et 30% pour la tranche du résultat fiscal supérieur à 1 million de DH. □

Pour réagir à cet article:
courrier@leconomiste.com