

Les réserves de change en hausse, la croissance au ralenti

Le niveau des réserves de change s'est nettement reconstitué en 2015, après une détérioration accrue les années précédentes et la tendance se poursuit. Cependant, un redressement de ces réserves ne se traduit pas nécessairement par une amélioration de la croissance économique. L'historique de ces deux indicateurs montre que leur corrélation n'est pas bien établie. La preuve par les chiffres.

L'amélioration des stocks des réserves de change se répercute-t-elle positivement sur la croissance de l'économie ? La reconstitution des réserves internationales en devise, dont le niveau s'était détérioré ces dernières années, constitue un défi permanent pour le Maroc, vu son rôle dans la sécurité des approvisionnements à l'étranger, mais également son impact supposé sur la croissance économique. Toutefois, ce défi étant actuellement relevé, avec un niveau des réserves de change en nette hausse, l'impact sur le comportement de l'économie nationale ne s'est pas produit. L'historique de cette relation montre que la corrélation entre le niveau des réserves de change et le taux de la croissance n'est pas bien établie.

Ainsi, par exemple, entre 2005 et 2007, l'encours des réserves de change détenu par le Maroc était ascendant, alors que la croissance du produit intérieur brut (PIB) a certes progressé entre 2005 et 2006, passant de 3 à 7,8%, mais elle est retombée à 2,7% en 2007. Le même décalage se poursuit les deux années suivantes, puisqu'au moment où l'encours des réserves internationales a baissé en 2008 et 2009, le PIB s'est hissé de 5,6 et 4,8% respectivement. Le niveau de ces réserves s'est amélioré en 2010, ce qui n'a pas empêché la croissance de descendre à 3,6%. Ce niveau a encore reculé en 2011 et le PIB s'est redressé de 5%.

La croissance du PIB a encore rechuté à 2,7% en 2012, s'est redressée à 4,4% en 2013, puis s'est stabilisée à 2,4% en 2014. Et ce, au moment où les réserves internationales nettes ont nettement baissé en 2012, se sont légèrement redressées en 2013 et continué à remonter la pente en 2014.

Au cours de 2015, ces réserves se sont nettement renforcées, mais sans impact évident sur le PIB. En effet, l'encours des réserves internationales nettes aura enregistré une importante hausse de 42,7 milliards de DH, atteignant 224,6 milliards, soit l'équivalent de 6 mois et 24 jours d'importations de biens et services contre 5 mois et 9 jours



En 2015, ces réserves se sont nettement renforcées, mais sans impact évident sur le PIB.

en 2014, selon Bank Al-Maghrib. Cette évolution résulte principalement de la poursuite de l'allègement du déficit commercial et de l'afflux important des investissements directs étrangers, explique-t-elle. Néanmoins, nuance la Banque centrale, les prévisions de la croissance non agricole ont été révisées à la baisse à 3,5% pour l'année dernière. Pour l'année en cours, au 29 juillet dernier, les réserves internationales nettes se sont élevées à 243,3 milliards, en variation annuelle de 22,2%. Toutefois, l'économie nationale ne devrait croître que de 1,5%, selon le Haut Commissariat au Plan. ■

Lahcen Oudoud

Évolution annuelle des réserves internationales nettes

