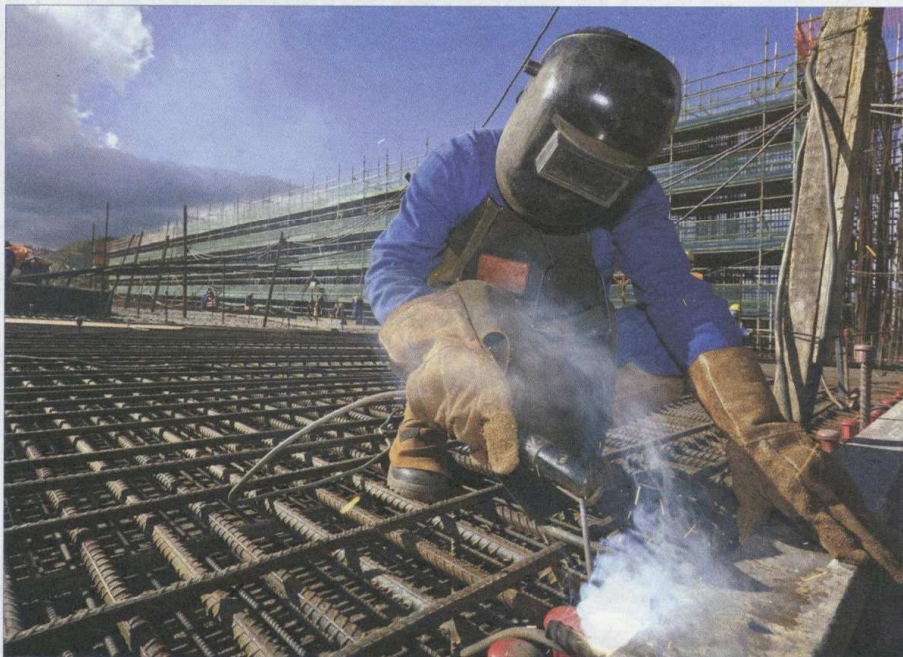


L'économie peine à franchir un nouveau palier de croissance



■ La croissance devrait s'établir à plus de 4% en 2017, un niveau conforme aux prévisions de l'Exécutif.

■ Elle repose toujours sur la demande intérieure et n'arrive pas à franchir la barre des 5% malgré le rétablissement des équilibres macroéconomiques.

■ Les emplois créés demeurent quantitativement et qualitativement insuffisants.

Les précipitations de ces derniers jours, pour peu qu'elles se poursuivent au cours des semaines à venir, pourraient sensiblement améliorer le rendement de la production agricole au titre de la campagne 2017/2018. L'hypothèse retenue par le gouvernement d'une production céréalière autour de 70 millions de quintaux devrait ainsi pouvoir se réaliser, ce qui limiterait la baisse de la valeur ajoutée agricole, et ce, compte tenu du niveau très élevé (96 millions de quintaux) du volume de la récolte céréalière de 2016/2017. Ce faisant, une croissance à 3,2% en 2018 comme le prévoit l'Exécutif, au lieu de 2,9% selon le HCP, paraît d'autant plus probable que la valeur ajoutée des activités non agricoles, après les contre-performances

qu'elle a enregistrées ces dernières années, donne des signes d'amélioration en 2017 et qui devraient se confirmer en 2018.

Et justement, pour l'exercice finissant 2017, la conjoncture, comme certains indicateurs disponibles permettent de l'appréhender, semble plutôt favorable. Grâce notamment à une campagne agricole excellente, la croissance économique devrait dépasser les 4% estimés en juillet dernier par le HCP pour se rapprocher de la prévision du gouvernement qui était de 4,5%. Les données infra-annuelles disponibles (statistiques des comptes nationaux) montrent en effet que l'activité économique a été plutôt soutenue au cours des premier et deuxième trimestres : 3,8% et 4,2% de hausse du PIB au lieu de 1,6% et 1% respectivement au cours des trimestres correspondant de 2016. Pour les troisième et quatrième trimestres, l'économie marocaine aurait réalisé une croissance de 3,8% et 3,9% respectivement contre 1,3% et 1% les mêmes

trimestres de 2016, selon les estimations du HCP.

Les ménages ont consommé davantage que l'an dernier

Outre le secteur primaire, dont la valeur ajoutée aurait progressé de quelque 14% sur l'ensemble de l'année 2017 (contre une baisse de 11,3% en 2016), la croissance des activités non agricoles, sous l'impulsion du secteur tertiaire en particulier, s'est redressée en 2017 pour s'établir à environ 2,6% au lieu de 2,2% en 2016 et 1,7% en 2015. Mis à part le BTP, dont la valeur ajoutée a baissé sur les trois premiers trimestres 2017, toutes les autres activités, tertiaires et secondaires, ont réalisé des résultats positifs, plus ou moins importants. Ces évolutions auraient pu conduire à une progression du PIB plus importante n'était la relative faiblesse de l'augmentation des impôts et taxes sur les produits nets des subventions (+3,9% estimés au lieu de +8,5% en 2016 et +18,1% en 2015).

Ce redressement de l'offre,

c'est, comme souvent, la demande intérieure qui le favorise pour l'essentiel. Pour 2017 en tout cas, et malgré une amélioration des exportations, consécutivement à une hausse de la demande étrangère (+6,2% au troisième trimestre et une moyenne de 5,5% sur l'année), la contribution des échanges extérieurs à la croissance économique devrait rester négative : -0,2% au lieu de -4,7% en 2016. L'économie marocaine, pourtant assez largement ouverte, continue en somme de traîner ce paradoxe qu'elle est encore soutenue, fondamentalement, par le marché domestique. Et la composante la plus importante de celle-ci, c'est la consommation des ménages. Selon l'arrêt des comptes nationaux, la consommation des ménages a enregistré une croissance de 4% et 4,9% respectivement au premier et au deuxième trimestres 2017. Au même trimestre de 2016, la hausse de la consommation des ménages était respectivement de 3,4% et 2,9%. Au troisième et qua-

trième trimestres de 2017, le HCP estime à 4,5% et 4,2% le taux d'accroissement de la consommation des ménages, au lieu de 3,5% et 3,7% respectivement aux mêmes périodes de 2016. C'est net, les ménages ont consommé davantage que l'an dernier, profitant du ralentissement des prix à la consommation (+0,5% sur les dix premiers de l'année), notamment les prix des produits alimentaires (-0,3% sur dix mois). La bonne campagne agricole et la hausse des envois des MRE, entre autres, ont été les facteurs qui ont favorisé cette évolution.

L'investissement, en revanche, bien qu'évoluant de façon positive, a sensiblement ralenti par rapport à 2016. Après avoir crû de 5,3% au premier trimestre (contre 7,4% un an auparavant), la formation brute du capital fixe (FBCF) n'a progressé que de 1,5% au deuxième trimestre (au lieu de 8,5% en 2016), selon les résultats des comptes nationaux du HCP. Pour les troisième et quatrième trimestres, la croissance de la FBCF aurait été respectivement de 2,8% et 2,4% au lieu de 10,9% et 4,7% aux mêmes trimestres de 2016. Ce ralentissement de l'investissement, le HCP l'explique, d'une part, par le retard pris dans le vote puis l'entrée en vigueur de la Loi de finances 2017, et, d'autre part, par le relâchement des investissements en produits industriels et, surtout, dans le domaine de la construction. La baisse des ventes de ciments observées sur la première moitié de l'année, en particulier au deuxième trimestre (-9,5%), témoigne de l'atonie qui frappe le BTP. Plus généralement, la forte décélération des importations de biens d'équipement (+0,4% sur les dix premiers mois de l'année), dans le premier cas, et la faiblesse de la demande adressée notamment à l'immobilier résidentiel, dans

le second, apparaissent comme les indicateurs conjoncturels de ce tassement de l'investissement.

Mais quoi qu'il en soit, c'est principalement sur la consommation des ménages (et des administrations publiques également) et l'investissement, donc sur la demande intérieure, que repose encore la croissance au Maroc. Ce modèle, qui avait permis de franchir le palier de 5% de croissance non agricole durant une partie de la décennie 2000, a commencé, à partir de 2008-2009, à montrer ses limites. Dans la mesure où il est soutenu par des importations en devises sonnantes et trébuchantes insuffisamment compensées par les exportations, ce modèle est progressivement devenu problématique. Il a de fait aggravé le déficit extérieur et, au-delà, gonflé le taux d'endettement du pays. D'où le recadrage opéré depuis 2013 et qui, incontestablement, a donné des résultats : de 9,5% du PIB en 2012, le déficit du compte des transactions courantes a été ramené à 2,1% en 2015. Et diviser le niveau du déficit par 4,5 en l'espace de trois ans, c'est tout à fait exceptionnel, il faut bien le dire. La forte baisse des prix de l'énergie ainsi que d'autres mesures de maîtrise des importations y ont été pour beaucoup, c'est vrai, mais lorsque l'on scrute la série des comptes extérieurs, on se rend bien compte que, parallèlement, les exportations, en valeur, n'ont cessé d'augmenter, à un rythme encore lent, c'est incontestable. De la même manière, la réorientation budgétaire, dans le sens d'une plus grande maîtrise des dépenses, notamment de fonctionnement, opérée depuis 2013, s'est traduite par un fort recul du déficit budgétaire : -22,8 milliards de DH à fin septembre, soit un allègement de 13% par rapport à septembre 2017. Pour l'ensemble de l'exercice, le déficit budgétaire devrait se situer à moins de 4% du PIB, contre 4% en 2016 et 7,2% en 2012.

Le déficit extérieur devrait dépasser les 5%

Mais, et voilà le hic, ce rétablissement des équilibres macroéconomiques, sans doute nécessaire, ne s'est pas traduit (ou peut-être pas encore) par une accélération de la croissance pour la porter à un palier supérieur à 4%, comme cela est arrivé avant 2008. Sur-tout, le contenu de cette crois-

sance continue d'interpeller : les exportations restent encore peu compétitives et les emplois créés demeurent quantitativement et qualitativement insuffisants. Sur le premier point, le déficit commercial (échanges des biens) aussi bien que le déficit courant, après de forts allègements, se sont remis à grimper : le premier passe à 15,6% du PIB en 2015 à 18,2% en 2016 et probablement 19% du PIB en 2017. Le second, le déficit courant,

après le niveau historiquement bas de 2,1% du PIB en 2015, s'aggrave à 4,4% en 2016 et devrait dépasser 5% en 2017. Sur le second point, celui des emplois, l'année 2017 a enregistré des résultats positifs sur les trois premiers trimestres (voir infographie) mais c'est à peine du rattrapage par rapport à 2016 où 37 000 emplois nets ont été perdus. Depuis 2012, où seulement 1000 postes de travail nets avaient été créés, la croissance peine à générer

un nombre d'emplois suffisant, au regard de la population en âge de travailler qui, dans un contexte de transition démographique, augmente progressivement. Le recul, année après année, du taux d'activité, en particulier celui des femmes, ainsi que du taux d'emploi, en disent long sur les difficultés que connaît le marché du travail. Ceci, sans parler de la qualité des emplois créés que le HCP pointe régulièrement dans ses publications sur

le sujet. Au total, 2007 est sans doute une année où, globalement, les résultats auront été positifs, mais le plus important serait surtout de sortir de cet équilibre bas, pour reprendre une formule d'Ahmed Lahlimi, afin de franchir de nouveaux paliers, car c'est seulement ainsi, et tous les experts le disent, que le pays pourrait rejoindre le club des pays sinon émergents, du moins à revenu intermédiaire élevé ■

S.A.

Evolution des principaux indicateurs économiques en 2017

Croissance



3^e trimestre

3,8% contre **1,3%**
un an auparavant

2^e trimestre

4,2% contre **1%**
un an auparavant

1^{er} trimestre

3,8% contre **1,6%**
un an auparavant

Marché du travail



Taux de chômage

3^e trimestre

10,6% contre **10,4%** à
la même période de 2016

2^e trimestre

9,3% contre **9,1%**

1^{er} trimestre

10,7% contre **10,4%**

Emplois nets créés

3^e trimestre

89 000

2^e trimestre

74 000

1^{er} trimestre

109 000

Dettes du Trésor

Dettes intérieure

529,76 milliards de DH à fin
septembre 2017 contre **514,7 milliards**
à fin 2016
(+2,9%)

Dettes extérieure

143,6 milliards de DH à fin septembre 2017
contre **142,8 milliards** à fin 2016
(+0,6%)

Encours de la dette totale
du Trésor

673,4 milliards de DH à fin septembre
2017 contre **657,5 milliards de DH**
à fin 2016
(+2,4%)

Dettes publiques

Composée de la dette du Trésor (intérieure et extérieure) et de la dette des établissements publics (intérieure et extérieure), son encours s'établit à **869,4 milliards** à fin septembre 2017 au lieu de **851,1 milliards** à fin 2016

Inflation

Indice des prix à la consommation sur les dix premiers mois de 2017 : **0,5%**

Echanges extérieurs

Solde commercial (biens et services) :
-86,2 milliards de DH à fin octobre 2017 au lieu de
-85,2 milliards à la même période de 2016

Solde du compte courant de la balance des paiements
-38 milliards de DH à fin juin 2017 en hausse de 60%
par rapport à la même date de 2016