

Conjoncture Entre un taux de croissance estimé, un taux d'inflation devant évoluer, au terme de l'année 2018, pour atteindre les 2% ou rester en deçà de ce niveau et d'autres indicateurs sur les différents types de déficits ayant une portée économique et financière, les données estimées ou arrêtées divergent sans intention d'induire en erreur les décideurs. Le prix du baril du pétrole connaîtrait une forte évolution selon le ministère et un maintien du niveau actuel selon BAM. La croissance se maintiendrait à un niveau qui se situerait aux environs de 3,5% au terme de 2018. L'ensemble des rapports ne renferment que des chiffres provisoires et il faut attendre la fin de l'année pour lire les impacts chiffrés sur la croissance, sur le chômage et sur les comptes extérieurs. PAR **DRISS AL ANDALOUSSI**

Regard sur le tableau de bord

La fin d'un trimestre signe le départ de la course vers la publication des statistiques et des résultats sectoriels entre trois grandes institutions que sont le ministère de l'Economie et des finances, le Haut-commissariat au plan et Bank Al Maghrib. La conjoncture économique permet de faire contribuer l'exécutif (MEF), un organe de gouvernance (HCP) et une institution de régulation (BAM), l'équilibre est ainsi, presque assuré.

Que disent les arrêtés des comptes et les estimations

Que disent les experts de ces trois organes sur la santé de l'économie et quels sont les indicateurs qui envoient le signal rouge et ceux qui se situent entre le jaune et le vert. Ces lectures ne sont pas sans incidence sur les décisions des investisseurs et sur les discours politiques. Un déficit public ou une augmentation des créances douteuses au sein du système bancaire ont presque autant d'impact que le degré d'évolution de la stabilité sociale. À noter que les informations communiquées portent essentiellement sur le deuxième trimestre 2018 et que les chiffres pour le 3^e trimestre restent, en grande partie, au stade de l'estimation ou de la projection. Les décalages pourraient impacter les lectures et partant, les jugements portés sur la situation économique. Concernant les estimations du prix du baril de pétrole et leur impact sur l'inflation, les estimations diffèrent entre le MEF et BAM et portent sur plus 10 dollars.

Le ministère de l'Economie et des finances donne un titre premier qui s'installe dans l'optimisme : « situation globalement positive » tout en mettant en relief une « conjoncture mitigée ». Le HCP reste réservé sur l'évolution du secteur de l'industrie en estimant que les résultats restent stables et devraient le demeurer au 3^e trimestre 2018, alors que le ministre des Finances explique la demande extérieure adressée au Maroc, entre autre, par la « vigueur des secteurs de l'automobile et des phosphates et dérivés. Bank Al Maghrib qui a fait une lecture est moins optimiste. Selon les résultats de son enquête mensuelle au titre du mois de juin 2018, les données sur les industries manufacturières ont enregistré un repli s'accompagnant d'une

baisse de l'utilisation des capacités de production à 60%. La consommation des ménages profiterait, selon les notes de conjoncture, des revenus agricoles qui se sont maintenus grâce à une bonne campagne et la création de 141 000 postes d'emplois rémunérés aux 2 trimestres selon le MEF et 117 000 selon BAM. Les efforts du secteur public en matière d'investissement constituent un moteur pour cette importante composante de l'économie. Les deux indicateurs qui renforcent l'évolution de l'acte d'investir résident dans l'évolution des crédits à l'équipement avec un taux de 9,4% et une hausse de l'importation des biens d'équipement de 12,5%. Cette dernière évolution explique, en partie, la hausse

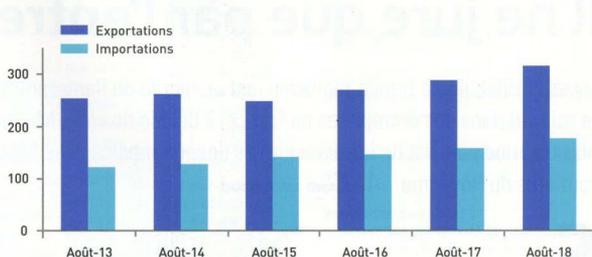
Echanges extérieurs (millions de Dhs) [Données préliminaires]	Août-17	Août-18	(%)
Importations globales	288 180	317 431	10,2
Énergie et lubrifiants	45 106	53 574	18,8
Produits finis d'équipement	69 914	78 650	12,5
Produits alimentaires	29 319	31 928	8,9
Exportations globales	162 972	179 540	10,2
Automobile	37 055	43 629	17,7
Aéronautique	6 909	8 097	17,2
Déficit commercial	-125 208	-137 891	10,1
Taux de couverture (en %)	56,6	56,6	
Transferts MRE	44 452	44 875	1,0
Recettes voyages	48 006	48 580	1,2
Recettes des IDE	23 554	21 825	-7,3

du déficit de la balance commerciale et le léger recul du volume des avoirs extérieurs (glissement annuel : 5 mois et 9 jours) soit environ 240 milliards de dhs selon Bank Al Maghrib. À noter que les données sur les postes de la balance des paiements ont permis de couvrir 68% du déficit commercial par les recettes du voyage (+1,2%) et les transferts de MRE (+1%).

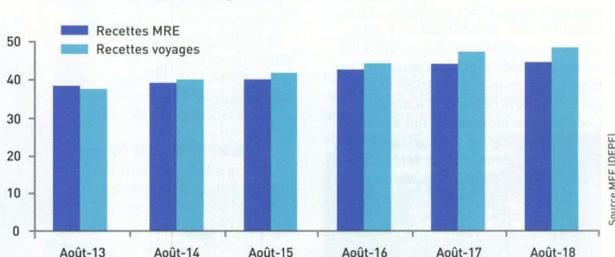
Les finances publiques : un facteur déterminant

A fin juillet 2018, le déficit budgétaire a atteint 23 milliards de dhs soit une hausse de plus de 18% par rapport à la même période de l'exercice 2017 (+3,6 milliards de dhs). Ce déficit dû aussi bien à l'augmentation de la dépense qu'à la « stagnation » des recettes ordinaires a donné lieu à un recours au marché intérieur pour collecter un montant de 28,1 milliards de dhs. À fin juillet, les dépenses budgétaires ont atteint 161 milliards de dhs dont 125,3 milliards ont été affectés aux dépenses courantes. Celles-ci sont restées en deçà des recettes qui ont pu couvrir, malgré leur stagnation les dépenses ordinaires et donner lieu à un solde ordinaire de 6,6 milliards de dhs. L'effort fiscal continue de constituer un élément d'absorption des hausses de certains compartiments des dépenses de fonctionnement et notamment les biens et services, les dépenses du personnel (62,6 milliards de dhs), la compensation (9,8 milliards de dhs) et les transferts de l'État aux entreprises et établissement publics (13,6 milliards de dhs). Les taux de réalisation de certaines rubriques ont dépassé à fin juillet plus de 70% de l'enveloppe budgétaire votée. Et pourtant, certains décideurs bien informés continuent d'ignorer les dispositions de la Loi organique des Finances séparant les recettes brutes des recettes fiscales des situations nettes prenant en compte les remboursements « fiscaux ». Il faut rester honnête et décrire la vraie portée des chiffres avant de les faire parler dans un sens ou dans l'autre. Ces données restent partielles et notamment au niveau de la recette publique. Les échéances de recouvrement et certaines recettes liées au redressement

Exportations et importations de marchandises (milliards Dhs)



Recettes voyages et recettes MRE (milliards Dhs)



fiscal et aux opérations douanières pourraient changer les données de la recette publique. La lutte contre la fraude doit continuer pour renforcer les moyens de l'État et pouvoir lui permettre de faire face aux défis de la dépense liée aux grands chantiers des réformes lancés dans beaucoup de secteurs et notamment, ceux liés au développement humain. Le financement de l'économie connaît une certaine stabilité au niveau de son évolution. Les créances sur l'économie se sont fixées à 1005,9 milliards de dhs. Les facilités de trésorerie ont connu un léger recul de 1,5% contre 5,1% pour les crédits à caractère financier. Les crédits aux secteurs de l'immobilier, à l'équipement et à la consommation ont connu de légères hausses se situant entre 0,3% et 1%. Les comptes extérieurs sont toujours inquiétants tant au niveau de notre balance commerciale, qu'au niveau du compte courant de la balance des

paiements. Le déficit commercial a atteint presque 138 milliards de dhs à fin août 2018, enregistrant une évolution de plus de 10% par rapport à août 2017. La facture énergétique (+18,8%) et les produits finis d'équipement (+12,5%) expliquent en grande partie cette évolution. Les exportations se sont fixées à 179 milliards de dhs, soit une évolution de 10,1% due en grande partie à la performance enregistrée au niveau de l'exportation de l'automobile et de l'industrie aéronautique qui ont respectivement enregistré des taux de croissance de 17,7% et 17,2%. Les comptes ayant permis de couvrir le déficit commercial restent principalement les recettes du voyage (48,580 milliards de dhs) et les transferts des MRE (44,875 milliards de dhs). Les investissements directs étrangers ont enregistré un recul de plus de 7% avec un montant de 21,8 milliards de dhs contre plus de 23,5 milliards de dhs une année auparavant. ■