

La position extérieure globale se détériore pour la 3^e année consécutive

■ Le solde net de la position extérieure globale (PEG) ressort à -727,3 milliards de DH en 2018, en dégradation de 3,4% par rapport à 2017 ■ Ce résultat traduit une augmentation des engagements à 1105,6 milliards de DH, d'un côté, et une baisse des avoirs de 1,4% à 378,8 milliards de DH ■ L'importance du stock des IDE, principal facteur à l'origine de ce déficit.

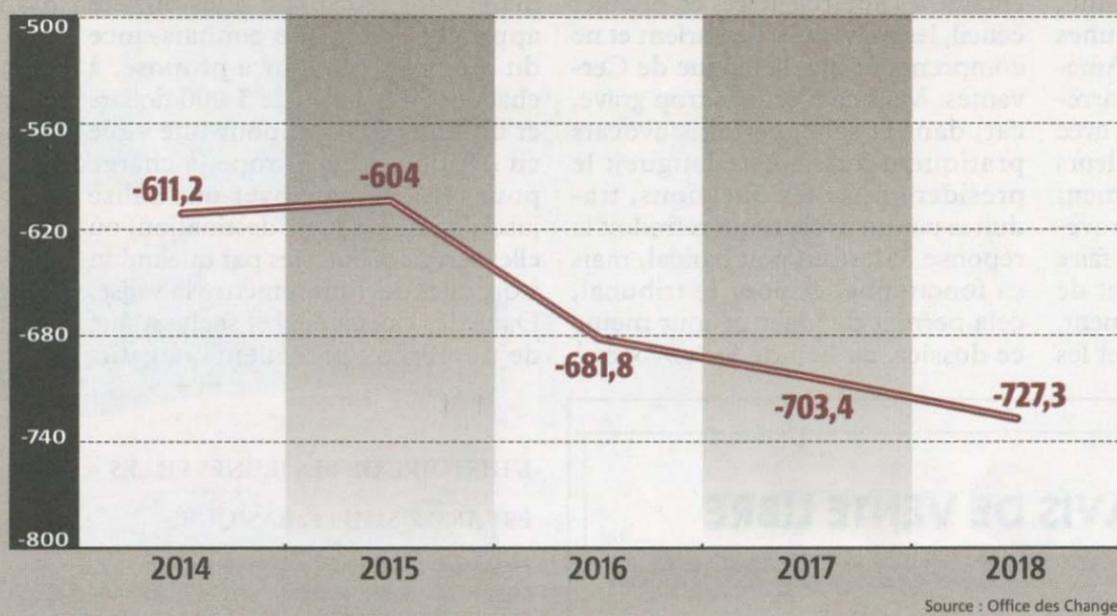
Après une légère amélioration en 2015, le déficit de la position extérieure globale du Maroc (PEG) continue de se creuser pour la troisième année consécutive. Selon les données de l'Office des changes, le solde net de la PEG en 2018 ressort, en effet, à -727,3 milliards de DH, au lieu de -703,4 milliards en 2017, soit une dégradation de 3,4%.

Comme le montrent les statistiques – encore provisoires – de l'Office des changes, ce résultat traduit une baisse des avoirs du Maroc (-1,4% à 378,8 milliards de DH), d'un côté, et une augmentation des ses engagements (+1,7% à 1105,6 milliards de DH) de l'autre.

Plusieurs mouvements sont à l'origine de cette évolution. Le premier, de loin le plus important, est le creusement continu depuis 2013 de la position débitrice nette du Maroc en matière d'investissements directs. De -446 milliards de DH à fin 2015, ce solde est passé à -507,7 milliards en 2016, à -539,9 milliards en 2017 et, enfin, à -559,54 milliards en 2018. Cela veut dire, en termes simples, que le stock des investissements directs étrangers (IDE) au Maroc est infiniment plus important que celui des investissements directs du Maroc à l'étranger. En 2018, par exemple, le stock des investissements directs du Maroc à l'étranger (IDME) s'élevait à 54,8 milliards de DH et celui des IDE au Maroc à 614,4 milliards de DH ; d'où le solde net négatif de 559,54 milliards de DH.

Le deuxième mouvement à l'origine de la poursuite de la dégradation de la position extérieure nette se présente sous la forme d'une baisse des avoirs de réserve de 10,3 milliards de DH à 234 milliards de DH en 2018. Une situation qui découle en particulier

Evolution du solde de la position extérieure globale (En milliards de DH)



du revirement à la hausse du déficit du compte des transactions courantes de la balance des paiements, dont le financement a été partiellement assuré par une ponction sur les avoirs de réserve. Troisième facteur, enfin, la dégradation du solde de la rubrique "Autres investissements" (qui regroupe les prêts, les crédits commerciaux et avances, les dépôts...) à -315,7 milliards de DH, au lieu de -309,9 milliards en 2017 et -330 milliards en 2016.

Amélioration du solde des investissements de portefeuille à -86,2 milliards de DH

Le solde des investissements de portefeuille, en revanche, s'est amélioré en 2018 en s'établissant à -86,2 milliards de DH au lieu de -97,84 milliards une année auparavant.

Que faut-il déduire de cette configuration de la PEG marocaine ? Dans la mesure où le passif (les engagements) est incomparablement plus important que l'actif (les avoirs), et que ce déséquilibre se poursuit, la conclusion, au

plan strictement comptable, coule de source : la position financière extérieure est fragile et, surtout, continue de se fragiliser. Pas si vite ! En fait, le contenu, si l'on peut dire, du déficit de la PEG relativise fortement le constat précédent. Pourquoi ? Parce que le stock des engagements du pays, donc son passif, est constitué pour une bonne part (55,6% en 2018) d'investissements directs étrangers. Or, la théorie économique, du moins certains économistes, considèrent que tant que le stock des IDE dans un pays est plus important que sa dette extérieure, il n'y a pas vraiment de risque de crise pour ce pays. D'abord, parce que les IDE sont des actifs réels, physiques, et que comme tels, ils ne se déplacent pas d'un pays à l'autre du jour au lendemain, suivant l'humeur ou les aléas de la conjoncture. Ensuite, parce que les IDE, de par leur nature même (non spéculative), contribuent à l'enrichissement du pays où ils s'implantent.

Au Maroc, la dette extérieure publique, au terme de

l'année 2018, s'élève à 326 milliards de DH, dont 148 pour le Trésor et 178 pour les entreprises et établissements publics, selon les statistiques récemment publiées par la Direction du Trésor et des finances extérieures du ministère de l'économie et des finances. En tenant compte de la dette extérieure privée, non garantie par l'Etat, d'un montant de 143,4 milliards de DH, le total dette extérieure se monte à 469,4 milliards. Le stock des IDE au Maroc, lui, culmine 614,4 milliards de DH en 2018.

17,7 milliards de DH de revenus des IDE en 2018

Malgré tout, les IDE et les investissements de manière générale (de portefeuille ou autres) sont, dans le cas du Maroc, un facteur qui participe à la dégradation du compte courant de la balance des paiements à travers les revenus qu'ils génèrent et dont une partie, la plus importante, est transférée sous forme de dividendes vers les pays d'origine des investissements. Et à l'évidence, ces revenus sont

d'autant plus conséquents que le stock des investissements est important. En 2017, les IDE ont généré, selon l'Office des changes, 17,6 milliards de DH de revenus. Sur ce montant, 13,5 milliards de DH ont été transférés sous forme de dividendes et 3,8 milliards réinvestis. La même année, les revenus issus des investissements de portefeuille étaient évalués à 3,7 milliards de DH. Pour 2018, les revenus des IDE étaient de 17,7 milliards de DH et ceux de portefeuille de 3,5 milliards de DH, selon l'Office des changes. Celui-ci ne fournit pas encore, cependant, de détails quant à l'usage fait des revenus des IDE (part réinvestie et part transférée comme dividende). Il faut néanmoins préciser que tout cela est bien normal : un investissement n'a aucun sens pour celui qui le consent s'il ne produit pas de revenus. Par conséquent, les besoins de financement qui naissent des déficits du compte courant ont surtout à voir avec le déficit de la balance commerciale et, au bout du compte, avec la faible compétitivité des exportations. Mais cela est surtout vrai pour les pays développés, comme la France par exemple, qui a une balance courant déficitaire. Dans le cas des pays en développement, comme le Maroc, le compte courant est... nécessairement déficitaire pendant une phase de leur histoire économique, car ces pays ont besoin d'importer, surtout des biens d'équipement (et de l'énergie dans le cas du Maroc), précisément pour se développer. C'est pourquoi un compte courant excédentaire, dans les pays du Sud, n'est pas toujours forcément un bon signe. Ce qui n'empêche pas de tout faire pour contenir le déficit, lorsqu'il advient, dans certaines limites ■

S.A.