Casablanca, le 20 janvier 2015

Situation économique nationale en 2014

Et perspectives en 2015

* Ralentissement de la croissance économique en 2014 à 2,6% et son amélioration à 4,8% en 2015;
* Reprise des activités non agricoles de 1,8% en 2013 à 3,4% de croissance en 2014 et à 4,1% en 2015;
* Légère hausse de l’inflation, appréhendée par le prix implicite du PIB, de 0,4% en 2014 à 0,8% en 2015 ;
* Allégement du déficit courant des échanges extérieurs, passant de 7,6% du PIB en 2013 à 6,0% en 2014 avant de revenir à 6,1% en 2015 ;
* Stabilisation de la dette publique globale à 78,6% du PIB en 2014 et en 2015 au lieu de 75,5% en 2013. Celle du Trésor passerait de 63,5% en 2013 à 64,3% du PIB en 2014 et baisserait à 63,6% en 2015.

Le budget économique prévisionnel 2015 présente une révision du budget économique exploratoire 2015 publié au mois de juin 2014. Il s’agit d’une nouvelle estimation de la croissance de l’économie nationale en 2014 et de la révision des perspectives économiques de 2015 et leurs effets sur les équilibres macroéconomiques internes et externes et sur le financement de l’économie.

Ces nouvelles perspectives prennent en compte les dispositions de la loi de finances 2015, les résultats des comptes nationaux et des enquêtes et études réalisées par le Haut-commissariat au Plan aux niveaux trimestriels ainsi que les données monétaires et financières fournies par les services du Ministère des finances et la banque centrale.

Ces perspectives se basent, par ailleurs, sur la base d’une bonne campagne agricole 2014/2015, et intègrent les nouvelles évolutions de la situation de l'environnement national et international retenues pour l’année 2015.

1. L’environnement international

Selon les dernières perspectives établies par les institutions internationales, une amélioration de la situation économique mondiale est attendue en 2015, mais avec des divergences marquées entre les grandes économies. Dans les pays avancés, la croissance devrait être plus forte aux États-Unis et au Royaume-Uni que dans la zone euro et au Japon. Dans les économies émergentes, la croissance s’essoufflerait en Chine, resterait modeste en Russie et au Brésil, mais repartirait à un rythme régulier en Inde, en Afrique du Sud et en Indonésie. Globalement, la croissance mondiale passerait de 3,3% en 2014 à 3,7% en 2015[[1]](#footnote-2).

Concernant l’accroissement du commerce mondial, il se redresserait plus rapidement que celui du PIB mondial, passant de 3% en 2014 à 4,5% en 2015, sans toutefois retrouver les rythmes de croissance antérieurs à la crise, lorsqu’ils augmentaient deux fois plus rapidement que le PIB à l’échelle mondiale. Deux facteurs principaux expliqueraient, en grande partie, cette baisse de l’élasticité du commerce mondial depuis la crise : d’une part, la faiblesse du commerce intra-UE, du fait de l’insuffisance de la demande intérieure dans la zone euro et, d’autre part, la baisse de la contribution de l’UE dans l’activité mondiale après la crise.

Sur le marché mondial des matières premières, la chute progressive des cours du pétrole brut, observée depuis l’été 2014, passant de 111,9$/baril en juin à 62,3$/baril en décembre 2014, puis aux alentours de 50 $/baril au début de 2015, milite pour une hausse contenue des prix prévue pour l’ensemble de l’année 2015. Ainsi, les prix ne devraient pas dépasser les 70$/baril[[2]](#footnote-3).

Plusieurs facteurs expliquent cette détente, dont la diminution des tensions sur le marché physique avec une demande peu soutenue, notamment de la Chine et certains pays émergents, et une offre relativement abondante, associés à l’atténuation des tensions géopolitiques affectant les pays producteurs (Irak, Libye, Russie). Les prix des autres matières premières, hors énergie, connaîtraient également une certaine détente, en particulier ceux des produits agricoles et minéraux.

Dans ce contexte, les tensions inflationnistes au niveau mondial devraient rester faibles en 2015. Les chutes marquées des prix du pétrole et des denrées alimentaires exerceraient de nouvelles pressions à la baisse sur l’inflation mondiale qui ne dépasserait pas 1,5%, contre 1,6% en 2014. De même que la croissance modérée des salaires et l’ampleur persistante des capacités inutilisées contiendraient les tensions sur les coûts.

Sur les marchés de change, l’euro pourrait continuer sa dépréciation vis-à-vis du dollar, pour s’établir à 1,23 en moyenne en 2015, contre 1,33 en 2014, dans un contexte d’assouplissement monétaire.

2. L’évolution de l’économie nationale en 2014

L’économie nationale aurait été marquée en 2014 par la décélération continue du rythme de progression des crédits à l’économie, réduisant par conséquent, le dynamisme des composantes de la demande, notamment, l’investissement et la consommation des ménages. Néanmoins, l’économie nationale aurait enregistré une amélioration des activités non agricoles par rapport aux résultats enregistrés en 2013 et un allègement de ses déficits interne et externe.

2.1 La croissance économique sectorielle

L’économie nationale aurait été marquée en 2014 par un ralentissement de la production marchande, attribuable à la contraction des activités agricoles et aux faibles performances de la construction et du tourisme.

Ce ralentissement aurait été plus accentué au premier trimestre, avant de s’amenuiser progressivement au cours de l’année, laissant place à un regain d’activité au cours des troisièmes et quatrièmes trimestres. L’essentiel de cette reprise proviendrait des activités tertiaires et de certaines branches du secondaire, notamment les mines et l’industrie.

En revanche, le **secteur primaire** se serait maintenu, tout au long de l’année 2014, en dessous des niveaux réalisés en 2013, soustrayant près de 0,2 point à la croissance économique.

Les activités agricoles auraient été les plus affectées par une conjoncture défavorable en 2014, affichant une régression de 1,8%, en variation annuelle, au lieu de 19% une année auparavant. Cette inflexion à la baisse traduit, principalement, le recul des récoltes céréalières et des légumineuses de 29,5% et 10,4% respectivement, sous l’effet conjugué d’une baisse des superficies semées et des rendements dans les zones bour. Celles des cultures destinées à l’exportation ou à la transformation industrielle auraient, par contre, évolué à un rythme soutenu. La régression du volume de la production agricole se serait accompagnée par une réduction de 2% des prix agricoles, ayant principalement marqué les fruits et les légumes.

 Les activités de la pêche côtière se seraient, également, tassées, dans le sillage de la contraction des débarquements des céphalopodes et des algues. Au total, la **valeur ajoutée du secteur primaire** se serait repliée de 1,7%, après une hausse de 18,7% en 2013.

Dans **le secteur secondaire**, et après une première moitié d’année en amélioration modérée, les activités des mines et de l’industrie auraient renoué avec des rythmes de croissance plus soutenus au second semestre 2014, favorisant un relèvement de la valeur ajoutée du secteur de 3%, en variation annuelle, au lieu de 0,3% en 2013.

L’activité minière serait restée le principal support de cette performance. C’est ainsi qu’après une croissance de 6,4% au premier trimestre, elle aurait réalisé un bond de près de 17% au second semestre, avec comme contrepartie une amélioration de sa contribution à la croissance de 0,6 point. La relance des ventes de phosphate adressées aux industries locales de transformation aurait été confortée par la consolidation des importations des pays de l’Amérique latine et de l’Afrique, notamment en DAP et TSP et par les effets d’une stratégie compétitive orientée vers la réduction des coûts de transport et l’amélioration des parts de marché. En conséquence, la production des minerais non-métalliques se serait accrue de 13,5%, favorisant une hausse de la valeur ajoutée minière de 11,5% en 2014, après -2,9% en 2013.

Dans **l’industrie**, la valeur ajoutée, hors raffinage de pétrole, aurait progressé de 1,8% en 2014, après une croissance anémique de 0,8% en 2013. Les signes du regain des activités du secteur industriel se sont confirmés à la mi-2014, grâce notamment au raffermissement des branches traditionnellement performantes. L’activité se serait, en effet, améliorée au niveau des industries agroalimentaires, profitant de la hausse de la production des corps gras et des conserves des légumes et des fruits et au niveau des IMME, tirées principalement par le raffermissement des produits de l’automobile et de l’électronique.

En outre, la valeur ajoutée de la chimie et parachimie se serait redressée, après un premier semestre morose, profitant de la relance des ventes extérieures des engrais. Seules les industries liées au bâtiment et au raffinage du pétrole, confrontées à une contraction de leurs ventes sur le marché local, auraient accusé des régressions de 1% et 5%, respectivement en 2014.

Au niveau du **bâtiment** **et des travaux publics**, l’activité aurait, par contre, poursuivi en 2014 son ralentissement amorcé en 2009. Pénalisée par le manque de dynamisme sur le marché de l’immobilier, elle aurait progressé de 0,4% seulement, après 1,4% et 2,1% respectivement en 2013 et 2012. A l’origine de ce ralentissement, la réduction de la production des logements ; les achèvements des constructions neuves se sont inscrits en baisse de 12% au premier semestre 2014 et les mises en chantier des logements sociaux se sont repliées de 17%. Les conditions d’octroi des crédits pour les promoteurs se seraient, également, durcies dans le sillage de la faiblesse des transactions immobilières. Sur les onze premiers mois de l’année 2014, les crédits adressés aux promoteurs immobiliers se seraient infléchis de 5,7%, en variation annuelle.

Le **secteur tertiaire**, dont l’activité est orientée principalement vers le marché intérieur, aurait bénéficié de l’affermissement de la communication, du transport et des services sociaux. Au cours des cinq dernières années, les services de la santé et de l’éducation avaient constitué la composante la plus dynamique du secteur, assurant à eux seuls 24% de sa contribution à la croissance économique globale. En 2014, ils se seraient consolidés de 5%, en comparaison avec 2013.

La branche de **la communication** aurait, également, connu un dynamisme particulièrement marqué en 2014, favorisant une hausse de sa valeur ajoutée de 6%, au lieu de 2,8% une année plus tôt. Ce regain aurait été appuyé par une expansion de la demande de produits technologiques tant des entreprises que des ménages. Au niveau des transports, l’activité serait restée bien orientée pendant la première moitié de 2014, affichant une hausse de 5% en variation annuelle, avant de connaître une croissance plus modérée au cours de la seconde moitié de l’année 2014, attribuable au ralentissement du trafic aérien.

En revanche, **les services du tourisme et de la restauration** se seraient inscrits à contre-courant, enregistrant un net ralentissement en 2014 ; le rythme de progression de leur valeur ajoutée ayant reflué, pour atteindre 2,6% seulement, au lieu de 4,6% en 2013. Globalement, **la valeur ajoutée du secteur tertiaire** aurait enregistré une hausse de 3,7% en 2014, contribuant, ainsi, pour 1,7 point à la croissance économique globale.

Au total, **la valeur ajoutée de l’ensemble des branches** aurait progressé de 2,6%, en 2014, au lieu de 4,3% en 2013. Ainsi, et compte-tenu d’une hausse de 2,8% des impôts nets de subventions, **la croissance économique globale se serait établie à 2,6% en 2014, au lieu de 4,4% en 2013.**

2.2 Evolution de la demande

La demande intérieure aurait continué de soutenir la croissance économique en 2014, malgré le ralentissement persistant de la consommation des ménages. La demande extérieure nette aurait enregistré une contribution négative à la croissance malgré l’amélioration des exportations.

 La consommation des ménages, affectée par la baisse des revenus des ménages ruraux, aurait réalisé une croissance en volume de 3% en 2014 au lieu de 3,7% en 2013. Sa contribution à la croissance du PIB aurait été de 1,8 point au lieu de 2,2 en 2013. De son côté, le rythme de croissance de la consommation des administrations publiques aurait ralenti, passant de 3,7% en 2013 à 2,9%. Sa contribution à la croissance économique aurait été maintenue à 0,6 point.

Globalement, la consommation finale nationale aurait connu une croissance en décélération, avec un taux de 3% au lieu de 3,7% en 2013. Sa contribution à la croissance aurait été, ainsi, de 2,4 points au lieu de 2,9 points en 2013.

Par ailleurs, l’investissement brut, bénéficiant de la consolidation des investissements directs étrangers et de la légère amélioration de l’investissement public global, aurait accusé une légère hausse de 1,2% en 2014. Sa contribution à la croissance aurait été de 0,4 point au lieu d’une contribution négative de 0,1 en 2013.

Au total, la demande intérieure aurait maintenu sa croissance à 2,4 et sa contribution à la croissance à 2,8 points. L’inflation, mesurée par l’indice implicite du PIB, aurait connu une faible hausse de 0,4% en 2014.

La contribution de la demande extérieure nette à la croissance, après avoir été positive de 1,6 point en 2013, serait négative, avec -0,1 point en 2014. Ce résultat serait dû à la persistance du poids des importations des biens et services dont la hausse serait de 4,7%, malgré l’amélioration des exportations des biens et services de 6,1%.

Aux prix courants, les exportations de biens et services auraient enregistré une progression de 5,3%, notamment suite à la hausse des produits de l’automobile de 26,12%, de l’industrie alimentaire de 8,3% et du textile et cuir de 3,8%. Les importations, quant à elles, auraient connu une baisse de 0,1%, sous l’effet, particulièrement, de la baisse nette de la valeur des produits énergétiques de 10,1% et des biens d’équipement de 4,1% et de la faible hausse des demis produits de 0,6%. De ce fait, la balance en ressources (échanges de biens et services) aurait dégagé, un déficit de 12,2% du PIB en 2014 en allégement par rapport à 14,3% du PIB en 2013.

2.3 Le financement de l’économie

Avec 3,4% de croissance nominale, la consommation finale nationale se serait accrue plus que le PIB nominal (0,4%). L’économie nationale aurait continué, ainsi, d’être marquée par une décélération de l’épargne intérieure, passant de 20,9% du PIB en 2013 à 20,7% en 2014.

De son côté, l’épargne nationale aurait bénéficié de la hausse des revenus nets en provenance du reste du monde, notamment les transferts publics reçus des pays du Conseil de Coopération du Golfe (CCG), et des transferts des marocains résidant à l’étranger. Dans ce cadre, l’épargne nationale aurait atteint un taux de 25,8% du PIB en 2014, en baisse par rapport à 26,6% en 2013.

Tenant compte d’un niveau d’investissement brut représentant prés de 31,8% du PIB en 2014 au lieu de 34,2% une année auparavant, le besoin de financement aurait connu un allégement pour atteindre 6,0% du PIB en 2014 au lieu de 7,6% en 2013.

De leur part, les finances publiques auraient été marquées en 2014 par un allégement du déficit budgétaire qui aurait été de prés 45 milliards de DH, représentant 5% du PIB (y compris les recettes exceptionnelles: dons du Golfe, privatisation et contribution libératoire) au lieu de 48 milliards de DH et 5,5% du PIB en 2013. Le solde primaire (solde budgétaire non compris les intérêts de la dette publique) aurait dégagé un déficit de l’ordre de 2,3% du PIB en 2014 au lieu de 2,9% en 2013 et 4,5% en 2012.

L’allégement du déficit budgétaire serait dû, en particulier, à la réduction des dépenses de compensation, qui seraient passées à 33 milliards de DH au lieu de 41,6 milliards de DH en 2013 et à l’amélioration de la collecte des recettes fiscales et non fiscales. Ces dernières auraient été renforcées par les transferts reçus du Conseil Economique du Golfe, estimés à prés de 11 milliards de DH, par les recettes de privatisation de prés de 2 milliards de DH et par les recettes issues de la contribution libératoire estimées à prés de 2,3 milliards de DH. Ces recettes exceptionnelles auraient totalisé prés de 15 milliards de DH représentant 1,7% du PIB.

Dans ce cadre, les conditions de financement intérieur du Trésor se seraient améliorées grâce, en partie, à l’importance des excédents du compte courant du Trésor. Cette situation lui aurait permis de réduire le recours aux levées nettes sur le marché des adjudications. L’encours des bons du Trésor se serait, ainsi, élevé à prés de 430 milliards de dirhams au lieu de 413 milliards de dirhams en 2013, en hausse de 17 milliards de DH au lieu de 56,2 milliards de DH en 2013.

Le recours du Trésor au financement extérieur s’est soldé pour les 11 premiers mois de l’année 2014 par un montant de 7,7 milliards de DH, plus faible que les 15 milliards de DH enregistrés en 2013.

Globalement, la dette extérieure du Trésor serait passée à prés de 138,8 milliards de DH en 2014 représentant 15,4% du PIB au lieu de 129,8 milliards de DH et 14,9% du PIB en 2013. La dette intérieure, de son côté, avec un montant de prés de 439,1 milliards de DH serait passée à 48,8% du PIB en 2014 au lieu de 424,4 milliards de DH et 48,6% en 2013. Le taux d’endettement total du Trésor aurait, ainsi, représenté 64,3% du PIB au lieu de 63,5% en 2013.

En raison de cette amélioration de la situation du Trésor, les créances nettes des Institutions de dépôt sur l'Administration Centrale se seraient, globalement, inscrites, au cours de l’année 2014, sur une tendance baissière par rapport au niveau atteint en décembre 2013. Ces créances auraient enregistré une baisse annuelle de prés de 2% en 2014 contre une hausse de 19% en 2013.

Le financement bancaire de l’économie, malgré l’allégement du besoin de liquidité des banques au cours de l’année 2014 passant de 68,4 milliards de DH en décembre 2013 à 44,7 milliards de DH en décembre 2014, a été marquée par la poursuite de la décélération du crédit bancaire entamée ces dernières années. Ce dernier aurait enregistré une croissance de 3,5% en 2014 après avoir été de 3,9% en 2013 et de 15% en moyenne annuelle durant la période 2000-2008.

De leur part, les réserves internationales nettes auraient enregistré une augmentation importante en 2014 en s’élevant à prés de 180,7 milliards de dirhams au lieu de 150,3 milliards de dirhams en 2013, permettant ainsi de couvrir plus de 5 mois et 3 jours d’importations de biens et services.

Dans ce contexte, la masse monétaire connaitrait en 2014 un taux d’accroissement de 5,2% au lieu de 3,1% en 2013.

3. Perspectives économiques en 2015

3.1 Croissance économique

Il est à rappeler que les perspectives pour 2015 sont basées sur les dispositions de la loi de finances 2015 en matière de dépenses d’investissement, de fonctionnement et de compensation.

Les prévisions pour 2015 supposent une bonne campagne agricole 2014-2015 et une consolidation des performances des autres cultures et de l’activité de l’élevage compte tenu du niveau de précipitations observé jusqu’à la moitié du mois de janvier de cette année.

Elles tiennent compte, également, de l’amélioration de la demande adressée au Maroc de 4,5% en 2015 au lieu de 4,1% en 2014. Les transferts des marocains résidant à l’étrangers, devraient s’accroitre au même rythme de 2014 soit 1,2%. Les recettes touristiques, après avoir augmenté de 0,2% en 2014, connaitraient une hausse de prés de 1%, alors que les investissements directs étrangers (IDE) consolideraient leur rythme d’accroissement à 10%.

Dans ce contexte, la valeur ajoutée du secteur primaire devrait progresser de 9,3% après avoir connu un repli de 1,7% en 2014. Les activités non agricoles s’accroitraient de 4,1% au lieu de 3,4% estimé pour 2014. Ce résultat serait du à l’amélioration de 3,5% du secteur secondaire et à l’accroissement des activités du secteur tertiaire de 4,5%. Ce dernier aurait bénéficié de l’amélioration de la valeur ajoutée des administrations publiques de 3,3% et de l’accroissement des services marchands de 4,7%.

Compte tenu de toutes ces prévisions et sous réserve des ajustements qui leur seront apportés dans le contexte du budget économique exploratoire de juin 2015, et à la lumière, notamment, des perspectives de la campagne agricole et des conditions de l’exécution de la loi de finances et de l’évolution du contexte international, le produit intérieur brut devrait, ainsi, s’accroitre de 4,8% en 2015 au lieu de 2,6% en 2014. Cette croissance économique prévue pour 2015 devrait créer un volume net d’emploi d’environ 170 mille postes. Dans ce cadre, le taux de chômage national, devrait passer à 9,6% au lieu de 9,8% en 2014.

3.2 Evolution de la demande

La demande intérieure serait marquée par une amélioration de son rythme de croissance de 5,4% en volume au lieu de 2,4% en 2014. Sa contribution à la croissance du PIB passerait à 6,1 points au lieu de 2,8 points en 2014. L’inflation, exprimée par le prix implicite du PIB, serait de 0,8% en 2015 au lieu de 0,4% en 2014, malgré une baisse prévisible de l’inflation importée.

Dans ce cadre, la consommation des ménages devrait s’accroitre de 4,4% en volume, portant sa contribution à la croissance du PIB à 2,6 points au lieu de 1,8 point en 2014. La consommation des administrations publiques, de son côté, augmenterait au rythme de 4,9%, limitant sa contribution aux environs de 0,9 point à la croissance du PIB. Au total la consommation finale nationale devrait s’accroitre de 4,5% consolidant sa contribution de 3,6 points à la croissance du PIB.

La formation brute du capital fixe devrait, quant à elle, s’accroitre de 1,9% et sa contribution à la croissance devrait passer à 0,6 point, au lieu de 0,2 point en 2014. Les variations des stocks, quant à elles, devraient consolider leur contribution à la croissance du PIB avec 1,9 point au lieu de 0,2 point en 2014.

Par ailleurs, les exportations de biens et services, continuant de bénéficier de l’amélioration de la demande mondiale adressée au Maroc, devraient enregistrer un accroissement de 6,7% en volume. De leur côté, les importations afficheraient une hausse de 7,7% en volume au lieu de 4,7% en 2014. La demande extérieure nette devrait, ainsi, connaitre une contribution négative à la croissance, de l’ordre de 1,2 point en 2015.

En valeur, les exportations devraient enregistrer une hausse de 4,8%. Les importations connaitraient une progression de 3,9% sous l’effet de la reprise prévue de l’économie nationale en 2015, conjuguée à une poursuite de la baisse des prix des produits énergétiques et des autres matières premières sur le marché international. La balance en ressources continuerait d’afficher, en conséquence, un allégement de son déficit, pour se situer à 11,8% en 2015.

3.3. Le financement de l’économie

L’épargne nationale se maintiendrait à 25,7% du PIB en 2015. Ce niveau d’épargne permettrait, ainsi, de financer une grande part de l’investissement brut qui représenterait 31,9% du PIB en 2015. Le compte capital dégagerait, par conséquent, un besoin de financement d’environ 6,2% du PIB en 2015, après les déficits de 6,0% du PIB en 2014 et 7,6% en 2013.

Parallèlement, les finances publiques devraient continuer d’enregistrer un allégement du déficit budgétaire qui serait de l’ordre de 4,5% du PIB en 2015, après celui de 5% estimé pour 2014. Ce résultat serait dû, notamment, à la réduction des dépenses de compensation qui se limiteraient à 23 milliards et l’augmentation prévisible des recettes budgétaires, particulièrement, les recettes fiscales. Pour combler ce déficit, l’Etat ferait recours à des emprunts interne et externe, portant ainsi le taux d’endettement du Trésor à prés de 63,6% du PIB. La dette publique globale se stabiliserait au même niveau prévu pour 2014 à 78,6%.

En prenant en considération les perspectives de croissance économique en 2015 et de la hausse modérée des prix, la masse monétaire devrait s’accroitre de près de 5,3%. Les réserves internationales nettes assureraient le recouvrement d’environ 5 mois et 6 jours d’importations de biens et services. Le crédit bancaire resterait peu dynamique avec une augmentation de prés de 4,2% prévue en 2015 au lieu de 3,5% en 2014.

Quelques questions suggérées pour un débat

autour du Budget économique Prévisionnel 2015

1. L’année 2015 s’annonce sous de bons auspices. La campagne agricole serait l’une des meilleures qu’ait connu le Maroc, la demande extérieure qui resterait sur sa tendance haussière, consolidant l’amélioration des activités du secteur non agricole. Globalement, la croissance économique serait de 4,8% au lieu de 2,6%, en 2014. Le taux de chômage devrait amorcer son inversion et, avec une faible augmentation de l’inflation, les ménages amélioreraient leur consommation.
2. Après la mise en œuvre en 2014 de la réforme, longtemps attendue, de la Caisse de Compensation, la politique budgétaire aurait su mettre les retombés des relations internationales du Royaume ainsi que l’apport des avoirs des marocains résidant à l’extérieur pour atténuer les déficits du budget et de la balance des paiements. Cette vertueuse dynamique devrait se poursuivre en 2015, par la réforme à l’ordre du jour du système de retraite, pour s’étendre à la réforme des structures administratives, voire au mode de rémunération des agents de l’Etat, dans la perspective, notamment, de la régionalisation avancée. Cette dynamique devrait tirer le meilleur profit du contexte international de baisse des prix du pétrole et des matières premières.
3. Sans bouder notre bonheur pour de telles perspectives, il convient, cependant, de mesurer les défis qu’affronte notre pays et que peuvent, d’autant plus, porter les périodes fastes. Les retournements de conjoncture, les incertitudes de la situation géopolitique internationale, les perspectives probables d’aggravation de la situation sécuritaire dans la région, devraient nous inciter à sauvegarder notre capacité nationale de mobilisation pour défendre notre pays et poursuivre les réformes structurelles nécessaires pour réduire les fragilités de notre modèle économique.
4. Il est impératif, à cet effet, que notre pays redouble de vigilance dans un contexte d’une baisse continue de l’épargne nationale, pour assurer la soutenabilité des finances publiques et de l’activité économique.

Il est à rappeler que le coût de gestion de l’Etat n’a cessé de peser sur les finances publiques. Entre 2010 et 2014, la masse salariale, en particulier, a connu un taux moyen de progression annuelle de 7% pour représenter plus de 11% du PIB aujourd’hui, l’un des taux les plus élevés de la région. En 2014, ce serait les recettes exceptionnelles qui, avec 1,7% du PIB auraient contribué à la baisse du déficit budgétaire. Par ailleurs, la capacité d’endettement du Trésor atteindrait ses limites. Le taux d’endettement du Trésor aurait augmenté de 14 points du PIB, entre 2010 et 2014, alors que la seule stabilisation de ce taux impliquerait que le déficit primaire qui avait atteint une moyenne de 3% du PIB, entre 2010 et 2014, soit ramené à un surplus de 0,8% du PIB. Sauf à accepter de recourir, de plus en plus, à une baisse d’investissement indispensable pour l’avenir de notre croissance.

1. Par ailleurs, parier sur la politique monétaire pour relancer la demande intérieure et la production serait plutôt problématique. Le taux de croissance du crédit bancaire n’aurait pas dépassé 3,5% en 2014 au lieu de 3,9% en 2013 et serait resté très loin du taux de 15% en moyenne annuelle durant la période 2000-2008.

La réduction du taux directeur par la Banque Centrale ne semblerait pas devoir infléchir, de manière significative, cette tendance. Celle-ci devrait plutôt s’expliquer par la contraction observée des avoirs en devises en raison de la dépendance de la liquidité monétaire de ces dernières. Cet ajustement interne et dans notre contexte de régime de change fixe, est le prix à payer pour conserver le niveau de réserves de change pour plus de confiance dans l’économie nationale.

Cette tendance est, par ailleurs, confortée par la perception du risque de défaut par les banques. Il existe une corrélation négative (-0.4) entre le cycle de la croissance non agricole et l’évolution des créances en souffrance. Le rationnement du crédit par les banques qui en résulte laisserait présager une faible capacité de manœuvre des instruments institutionnels de la politique monétaire adoptée par Bank Al-Maghrib.

1. En fait, les fragilités de notre modèle de croissance et de notre cadre macroéconomique trouvent leur origine dans la faible capacité de notre pays à dégager l’épargne nécessaire pour créer son financement endogène. Ceci renvoie à la nature de nos structures économiques qui restent caractérisées par une réallocation des facteurs de production vers les secteurs des non-échangeables au détriment des échangeables.
2. L’analyse de l’impact de la baisse des prix énergétiques sur les différents agrégats économiques donne, à cet égard, un éclairage pertinent sur cette question. Nos simulations de cet impact montrent que cette baisse renforcerait la contribution de la consommation finale de 2 points à la croissance économique et l’investissement de 0,7 point. En raison de la fuite de 1,6 point des gains apportés par la demande intérieure vers les importations, la croissance ne serait que d’un demi-point. L’amélioration de la compétitivité des exportations qui devrait être attendue de la baisse des prix du pétrole (effet prix) n’aurait pas été optimale, en raison de l’effet de la décompensation (effet revenu).

EVOLUTION DU PRODUIT INTERIEUR BRUT

 En volume selon les prix de l’année précédente (En %)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Rubriques | 2012 | 2013 | 2014\* | 2015\*\* |
| * Valeur ajoutée du secteur Primaire…
* Valeurs ajoutées non agricoles............
* Secteur Secondaire………………
* Secteur tertiaire…..……………...
 | -7,24,31,35,9 | 18,71,80,32,7 | -1,73,43,03,7 | 9,34,13,54,5 |
| Valeur ajoutée totale……………… | 2,5 | 4,3 | 2,6 | 4,9 |
| Impôts et taxes sur produits nets de subventions (ITS)………………………. | 5,2 | 6,0 | 2,8 | 3,6 |
| PIB non agricole (VA +ITS)....................... | 4,3 | 2,2 | 3,4 | 4,1 |
| PIB en volume…………………..……….. | 2,7 | 4,4 | 2,6 | 4,8 |
| Variation du prix implicite du PIB…….. | 0,4 | 1,1 | 0,4 | 0,8 |

(\*) : Estimation pour 2014 (\*\*) : Prévisions établies par le Haut Commissariat au Plan pour 2015.

 Equilibre Ressources-Emplois en volume

et autres indicateurs macroéconomiques : Variation en %

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| RUBRIQUES | 2012 | 2013 | 2014\* | 2015\*\* |
| PIB…………………………… | 2,7 | 4,4 | 2,6 | 4,8 |
| Consommation finale, dont:…… | 4,7 | 3,7 | 3,0 | 4,5 |
| -Ménages résidents…….……..… | 3,7 | 3,7 | 3,0 | 4,4 |
| -Administrations publiques............ | 7,9 | 3,7 | 2,9 | 4,9 |
| FBCF…………………………… | 1,6 | 0,2 | 0,8 | 1,9 |
| Exportations de biens et services... | 2,6 | 2,4 | 6,1 | 6,7 |
| Importations de biens et services… | 1,7 | -1,5 | 4,7 | 7,7 |
|  |  |  |  |  |
| Epargne intérieure (en % du PIB)….…… | 20,9 | 20,9 | 20,7 | 21,1 |
| Epargne nationale en % du PIB……Investissement en % du PIB………..Besoin de financement de l’économie (en % du PIB)………………………Déficit Budgétaire en % du PIB……Dette Publique en % du PIB……….Dette de Trésor en % du PIB……….Réserves : En mois d'importations……. | 25,535,3-9,7-7,071,259,74,1 | 26,634,2-7,6-5,575,563,54,3 | 25,831,8-6,0-5,078,664,35,1 | 25,731,8-6,1-4,578,663,65,2 |

NB : -Variations en % aux prix de l’année précédente. - (\*) : Estimations et (\*\*) : Prévisions établies par le Haut Commissariat au Plan. Janvier 2015

1. Perspectives économiques de l’OCDE, novembre 2014. [↑](#footnote-ref-2)
2. Insee, décembre 2014. [↑](#footnote-ref-3)