

# CONJONCTURE OCTOBRE 2016

**17 NOVEMBRE 2016**

## APPRECIATION GENERALE

La conjoncture économique à fin octobre 2016 demeure, dans l'ensemble, tendue, marquée, notamment, par la décélération de la croissance et des créations d'emploi et de fortes tensions sur les équilibres financiers. Le seul indicateur, relativement positif, concerne les exportations non alimentaires qui retrouvent un certain dynamisme compensant la forte baisse des exportations alimentaires.

## APPRECIATION DES DIFFERENTS INDICATEURS

### 1- Faible croissance du PIB :

Le glissement annuel du PIB, sur la base de l'enquête de l'INS durant le troisième de 2016, est de 1.3 pourcent rendant hypothétique la dernière prévision de croissance de 1.5 pourcent du PIB global et 2 pourcent du PIB non agricole pour l'année 2017 ; sachant que le rythme d'importation des matières premières et demi-produits pour les dix premiers mois de l'année est de 9.9 pourcent aux prix courants.

### 2- Augmentation du chômage de 0.2 point :

L'enquête sur la situation de l'emploi menée par l'INS révèle une augmentation du total du chômage de 17.900 ou 0.2 point de la population active entre le troisième trimestre de 2015 et la période correspondante de 2016. Cette hausse concerne essentiellement la population active féminine et les diplômés de l'enseignement supérieur, comme le reflète le tableau suivant :

Troisième trimestre	2015	2016	Evolution
Total des chômeurs	612 500	630 000	17 900
- Hommes	357 700	360 000	2 300
- Femmes	254 400	270 000	15 600
-			
Chômeurs diplômés	242 000	267 700	25 700

Il est relevé, en comparant la population active occupée du troisième trimestre de 2016 par rapport à la période correspondante de 2015, la création de 33 800 emplois sur une période de 12 mois. Trois secteurs en sont à l'origine : le bâtiment et travaux publics, les transports et télécommunications et les services de réparation et de l'immobilier.

### 3- Léger repli de l'inflation

L'inflation en termes de glissement annuel, après avoir atteint le taux de 4.2 pourcent en septembre dernier s'est ramenée à 3.9 pourcent en octobre. Le coût budgétaire de la maîtrise des prix demeure encore élevé même s'il y a une forte baisse au niveau des subventions au titre des hydrocarbures (de 3734 MDT en 2013 à 196 MDT attendus en 2016) Les dotations au titre de la compensation se sont élevées à 1332 MDT durant les neuf premiers mois de 2016 dont 1009 MDT au titre des produits essentiels et il est prévu qu'elles atteignent 2230 MDT pour toute l'année 2016, soit 2.45 pourcent du PIB.

### 4- Reprise mitigée de l'investissement :

Les données disponibles révèlent une faible augmentation de l'investissement aux prix courants corroborée par la progression des importations de biens d'équipement (+5.9 pourcent durant les dix premiers mois) ainsi, qu'en partie, par les intentions d'investissement déclarées à l'agence de promotion des investissements. Les déclarations des huit premiers mois de 2016 augmentent de 11.2 pourcent pour les investissements industriels et 7.8 pourcent pour les investissements dans les services.

A ce stade la reprise de l'investissement, telle qu'annoncée dans le Budget économique (+7 pourcent à prix courants et 2.8 pourcent à prix constants) semble difficile à réaliser malgré le fort appui apporté par le Budget de l'Etat. Les paiements effectifs du budget de capital de l'Etat augmentent durant les neuf premiers mois de 2016 de 740MD environ ce qui correspond à 63 pourcent de l'augmentation attendue pour l'investissement de l'année (+ 1170 MD entre 2015 et 2016)

### 5- Repli des investissements directs étrangers

Le flux de capitaux sous forme d'investissements directs étrangers(IDE) baisse pour les huit premiers de l'année en cours de 3.2 pourcent, en se ramenant de 1269 MDT à 1229MDT ; ce qui correspond, compte tenu du glissement du dinar par rapport aux principales devises étrangères, à une baisse des IDE de 22 pourcent en prenant comme monnaie d'évaluation l'Euro ou le Dollar US.

Il est relevé, en se basant sur les évaluations en dinars des IDE :

- ▮ Une faible augmentation des investissements étrangers dans le secteur énergétique (+2.3 pourcent : de 650MDT à 665MDT).
- ▮ Un accroissement des IDE dans le secteur industriel de 13.3 pourcent de 393MDT à 446MDT), soit pratiquement le taux du glissement du dinar par rapport à l'Euro entre août 2016 et août 2015.
- ▮ Une chute des IDE dans les services (- 50 pourcent, de 217MDT à 108MDT).

## 6- Fortes tensions au niveau de la balance des paiements

Les pressions sont relevées à travers notamment :

- ▮ Une aggravation de la balance commerciale de 450 MDT à fin octobre avec un déficit atteignant 10781 MDT pour les dix mois de 2016 ; sachant que 62 pourcent de ce déficit, soit 6700 MDT, est imputable à quatre pays, en l'occurrence la Chine Populaire (3151 MDT), l'Italie (1336 MDT), la Turquie (1157 MDT) et la Russie (1052 MDT) ;
- ▮ Une baisse des revenus touristiques de 150 MDT avec des recettes en devises limitées à 2000 MDT à fin octobre 2016 malgré l'afflux appréciable des touristes algériens et russes ;
- ▮ Une importante augmentation du service de la dette extérieure qui atteint 3502 MDT durant les dix premiers mois en augmentation de 1015 MDT par rapport aux dix mois de 2015.

Pour faire face à ces pressions, il a fallu recourir au marché financier international (1100 MDT) et mobiliser davantage de ressources d'emprunts auprès des institutions internationales et régionales. Etant signalé, néanmoins, que le taux de change du dinar, après le fort glissement enregistré durant les premiers mois soit 12 pourcent environ par rapport au dollar et à l'euro, semble se stabiliser : au 16 novembre 2016 le dollar coûte 2,285 DT et l'euro 2,450 dinars alors que les avoirs nets en devise de la BCT se maintiennent à un niveau, a priori, raisonnable (12 850 MDT) représentant 113 jours d'importation.

## 7- Accroissement de 10% des exportations des industries non-alimentaires, tempéré par la baisse des exportations d'huile d'olives

Les données pour les dix premiers mois révèlent une forte reprise des exportations des dérivés du secteur des phosphates par rapport à la période correspondante de 2015(+ 390 MD et +92 pourcent). Elles révèlent aussi le maintien de la dynamique des exportations des industries mécaniques et électriques (de + 15.3 pourcent pour les dix mois de 2016 à 16.5 pourcent pour les 9 mois) ainsi que des exportations de textiles et habillement (de + 7.5 pourcent). Ces deux derniers secteurs contribuent aujourd'hui à près des deux tiers des exportations des biens et 61 pourcent du total des emplois des industries manufacturières.

Toutefois, la forte baisse des exportations des produits agricoles et alimentaires ( -31 pourcent) sous l'effet de la chute des ventes d'huile d'olives, du fait du caractère cyclique de sa production, ramène l'accroissement du total des exportations à 2.9 pourcent seulement pour les dix premiers mois de 2016

## 8- Augmentation de 34% du volume de refinancement de la BCT

Le volume global de refinancement de la BCT s'est trouvé propulsé à la date du 11 novembre 2016 à 7506 MDT soit 8.3 pourcent du PIB, en augmentation de plus de 1900 MDT par rapport à la période correspondante de 2015(5604 MDT et 6.5 pourcent du PIB) sous l'effet :

- ▮ D'une part, des importantes émissions de Bons de trésor pour le financement du Budget de l'Etat, avec un encours atteignant 11174 MDT au 11 novembre 2016, en augmentation de 2600 MDT sur 12 mois ;
- ▮ D'autre part, de l'augmentation des billets et monnaie en circulation. Ceux-ci, après le pic de 10.392 MDT atteint le 9 septembre 2016, à la veille de la fête Aïd El IDHAA, enregistre, certes, un repli pour se situer à près de 10.000 MDT au 10 octobre 2016. Mais malgré ce repli, le niveau de la monnaie fiduciaire demeure élevé. Il représente 11 pourcent du PIB et il accuse une augmentation de quelques 1200 MDT par rapport à la période correspondante de 2015.

Il est à signaler que le total des billets et monnaie en circulation au Maroc est évalué par la Banque Centrale Marocaine à 203 milliards de dirhams durant le deuxième semestre de 2016 soit environ 20 pourcent du PIB

## 9- Fortes tensions au niveau des finances publiques

Il est relevé pour les neuf premiers mois de 2016, sous l'effet, notamment, du ralentissement de l'activité économique :

- ▮ Une forte baisse des recettes au titre des impôts directs aussi bien sur les sociétés pétrolières (- 540 MD) que non pétrolières (- 410 MDT environ) ;
- ▮ Une baisse des recettes au titre des droits de douane d'environ de 130 MDT ;
- ▮ Une quasi-stagnation des recettes de la TVA : 3703 MDT contre 3709 MDT à fin septembre 2015

Aussi, et malgré le bon comportement des recettes au titre des impôts sur les revenus des personnes physiques aussi bien salariaux que non salariaux (respectivement environ +410 MD et + 340 MD), les recettes fiscales de l'Etat ne progressent que de 120MDT ou 0.6 pourcent, rendant nécessaire la révision des prévisions de l'année à +1.9 pourcent au lieu de +11.4 pourcent dans le cadre de la loi des finances de 2016.

Par ailleurs, et contrairement à la décélération des recettes fiscales, les dépenses de l'Etat progressent, pratiquement, comme prévu dans le cadre de la loi des finances. Les paiements à fin septembre augmentent de 7.9 pourcent au niveau des dépenses de fonctionnement, de 26.9 pourcent au niveau des dépenses d'équipement et 19.8 pourcent au niveau des intérêts de la dette publique. De la sorte, le déficit budgétaire accuse une forte augmentation : 3224 MDT pour les neuf mois de 2016 contre 1325 MDT pour la période correspondante de 2015.

## 10- Aggravation de 25% la dette publique de l'Etat

La dette publique a atteint à fin septembre 2016 un total de 54.9 milliards de dinars en augmentation de près de 11 milliards par rapport à aout 2015 du fait notamment du glissement du dinar par rapport aux devises étrangères. De la sorte, il est attendu pour la fin de cette année un niveau d'endettement de l'Etat représentant 63 pourcent du PIB, soit pratiquement 10 points de plus par rapport au niveau retenu dans le cadre de la loi des finances.

A titre d'éclairage, la dette du trésor marocain représente à la fin du premier semestre de l'année en cours 63.7 pourcent du PIB avec, cependant, une structure totalement différente de celle de la Tunisie. La dette intérieure est pratiquement le triple de la dette extérieure pour le Maroc alors que pour la Tunisie elle n'en est que le tiers.

---

### Sources des statistiques :

PIB : INS et Budget Economique

Emploi : INS

Inflation :INS

Investissement : INS, API, Ministère des Finances

Investissement étranger : Ministère des Finances

Exportations : INS

Balance des paiements : INS et BCT

Refinancement et billets en circulation : BCT ; Banque Centrale du Maroc

Finances publiques : Ministère des Finances

Dette publique : Ministère des finances