

JANVIER 2016

Maroc Conjoncture

Publication mensuelle du Centre Marocain de Conjoncture

N°276



TRENDS 2016



MAMDA, l'assureur de l'agriculteur

Acteurs du monde Agricole

MAMDA, assurez vos essentiels : vous, votre famille, votre matériel, votre exploitation, votre bétail, vos récoltes, ... Vivez les aléas de la vie en toute sérénité.

MAMDA, avec son expérience et son expertise, est là pour vous accompagner et vous soutenir.

0537 54 44 00



PUBLICATION MENSUELLE ÉDITÉE
PAR LE CENTRE MAROCAIN DE CONJONCTURE

FONDATEURS

FONDATION ONA
ATTIJARIWAFI BANK

PARTENAIRES

AKWA GROUP / ATTIJARIWAFI BANK / BANQUE
CENTRALE POPULAIRE / BMCE BANK / CASANET
CNSS / SAHAM ASSURANCE / GROUPE CREDIT AGRICOLE
DU MAROC / HOLDING D'AMÉNAGEMENT AL OMRANE
MAROC TELECOM / OCP SA / ONEE / RAM / SNI
GROUPE ALLIANCES DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION

HABIB EL MALKI

COMITE SCIENTIFIQUE

AHMED LAABOUDI - M'HAMMED TAHRAOUI
ABDELLATIF BELKOUCH - AHMED MENNANI
KENZA OUBEJJA - DJAMILA CHEKROUNI
TARIK EL MALKI - DRISS EFFINA

FLASHAGE

X GRAPHICS

IMPRIMERIE

DIRECT PRINT

MISE EN PAGE

FATIMA HAÏSSOUNE

RÉALISATION

CENTRE MAROCAIN DE CONJONCTURE
S.A AU CAPITAL DE 822.500 DH

SIÈGE SOCIAL : MAHAJ RYAD, IMM N, 5^{ÈME} ÉTAGE,
HAY RYAD RABAT - MAROC
TÉL : 0537.56.54.05 - 0537.56.57.42 - 0537.56.55.08/19/40
FAX : 0537.56.54.86

BUREAU-CASABLANCA : 32, RUE AHMED CHARCI,
RÉSIDENTE PALAIS I, 3^{ÈME} ÉTAGE APPT 12
CASABLANCA 20050 - MAROC
TÉL : 0522.39.50.72 À 75
FAX : 0522.39.50.61
E.MAIL : cmconjoncture@menara.ma
SITE WEB : www.conjoncture.ma

IDENTIFICATION

ISSN : 0851-8076
DEPOT LEGAL 1990-74

Toute reproduction intégrale ou partielle est autorisée sous
réserve de mentionner explicitement :
« Source : Centre Marocain de Conjoncture »

Editorial

Sécheresse

Après moult hésitations, tous les pronostics concordent désormais pour prédire un retournement brutal du cycle des affaires. L'année 2016 connaîtra une forte contraction de l'activité économique. Les projections du Centre Marocain de Conjoncture, suivies de celles du HCP, retiennent dans le scénario prévisionnel central un taux de croissance qui, dans les hypothèses les plus favorables, ne dépasserait guère 1,2 %. Autant dire que l'économie devrait s'inscrire dans les mois à venir dans une configuration d'ensemble pour le moins singulière, alliant à la fois quasi-stagnation et "zéroflation". Outre l'incidence d'une conjoncture internationale qui peine à retrouver ses marques sous l'effet de l'affaiblissement de la demande, de la détérioration du pouvoir d'achat et de l'endettement excessif, cette perspective tient principalement à la dégradation des conditions de l'offre au plan interne avec les contreperformances attendues des activités primaires.

Le déficit pluviométrique cumulé sur les trois derniers mois qui s'est établi à un niveau jamais atteint depuis plusieurs années a sérieusement compromis les cultures automnales et, plus particulièrement, les cultures céréalières. Les données actuellement disponibles sur l'évolution de la campagne agricole en plein saison hivernale ne permettent d'envisager pour les cultures céréalières qu'une récolte atteignant difficilement la moitié de la campagne précédente. Connaissant le poids des activités agricoles dans l'ensemble du système productif et leurs effets induits sur les autres secteurs d'activité, cette perspective, du fait de sa sévérité, est de nature à amputer, à elle seule, le taux de croissance global de l'économie de près de trois points.

Face à ce pronostic de croissance fort contraignant, la configuration budgétaire a un rôle de premier plan à jouer qui peut se concevoir selon deux options. La première, la plus directe, est celle qui consiste à prendre acte de l'écart entre le taux de croissance retenu au moment de l'élaboration du budget et celui qui semble se profiler à l'horizon. Cet écart estimé actuellement à près de deux points devrait conduire, en toute logique, à la révision des agrégats budgétaires aussi bien dans leur volet recettes que celui des dépenses. L'exigence de cohérence d'ensemble de la configuration budgétaire et la pertinence des chiffrages retenus eu égard à la réalité de la conjoncture impliqueraient un réajustement des principales composantes de budget pour mieux l'adapter au contexte difficile de la conjoncture présente.

La deuxième option, plus réactive, place l'action du budget dans une perspective pluri-annuelle où interfèrent des dynamiques intertemporelles. Plutôt que de s'inscrire dans une logique de réajustements budgétaires qui, à terme, peuvent s'avérer stériles, les actions à envisager dans le cadre de cette option chercheront à réagir aux effets dépressifs à travers la mise en œuvre de politiques foncièrement contracycliques. En période d'incertitude, de montée de chômage, d'affaiblissement de l'activité et de repli de la croissance, le soutien à l'activité par les moyens budgétaires est fortement indiqué. A travers la dépense publique, la fiscalité et même les instruments monétaires appropriés, les objectifs d'intensification des investissements, d'accroissement de la productivité, de renforcement de la compétitivité et de soutien à l'emploi, au revenu et au pouvoir d'achat deviennent absolument nécessaires pour contrecarrer les effets dépressifs et le maintien d'un niveau de demande à même de contenir les tendances récessives.

CONNECTEZ-VOUS
AU MEILLEUR PRIX



Modem

+

10Go
Valable
1 mois

SANS ENGAGEMENT

www.iam.ma



Dans la limite du stock disponible

Zeyneb DDB

Issat Al Maghrib Société Anonyme à Directeur et à Conseil de Surveillance au Capital de 8 274 572 040 DH Siège Social : avenue Amal Hay Riad, Rabat RC 48 917 Rabat.

Sommaire



Edito

Sécheresse

P3

P6

Environnement

Le marché du pétrole

Les cours resteront bas en 2016

Tendance

Attractivité économique

Où en est vraiment le Maroc ?

P8

P10

Performance

Le secteur touristique

Performances médiocres

Climat des affaires

Libéralisation des prix des produits pétroliers

Quel impact ?

P12

P14

Dossier du mois

Controverse d'une réforme de la retraite

À l'ombre de la rupture du dialogue social

Focus

Bourse de Casablanca

Après le reprofilage institutionnel,
quel profil d'activité en 2016 ?

P16

P17

Perspectives

Perspectives 2016

Forte contraction du cycle de croissance

LE MARCHÉ DU PÉTROLE

Les cours resteront bas en 2016

Les prix du pétrole ont encore chuté ces derniers mois, suite notamment aux hausses soutenues de la production des pays membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), tandis que la production pétrolière mondiale continue de dépasser la consommation. Tous les indicateurs prédisent la poursuite, à moyen terme, de la baisse des prix. En analysant les similitudes avec l'épisode de baisse des prix de 1985-86, le FMI conclut que les cours du pétrole resteront relativement bas pendant quelque temps. Le FMI prévoit une baisse des cours de 17% en 2016 après une chute de 47% en 2015. De son côté, L'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit que les prix du pétrole demeureront bas au cours des cinq prochaines années en raison des réserves abondantes et du déclin de la demande dans les pays industrialisés.

Après quatre années de stabilité relative aux alentours de 100 dollars, le prix du baril de pétrole a entamé en juin 2014 une glissade rapide. Depuis son sommet de 2014 à 115,06 dollars, le 19 juin, le Brent de la mer du Nord (la référence mondiale) a dégringolé de 71% pour s'établir à 33,75 dollars à la fermeture des marchés le 7 janvier courant. Les cours du pétrole ont même fini vendredi 15 janvier à moins de 30 dollars le baril à New York, soit le plus bas niveau depuis novembre 2003, chutant dans l'idée d'un bond imminent des exportations iraniennes et face aux doutes sur la demande mondiale. Cette chute spectaculaire, qui s'ajoute à celle d'autres matières premières, marque ce qui semble être la fin d'un «supercycle», qui a débuté au début de ce siècle.

La baisse des prix du pétrole met à rude épreuve la situation budgétaire des pays exportateurs de carburants et pèse sur leurs perspectives de croissance, tout en

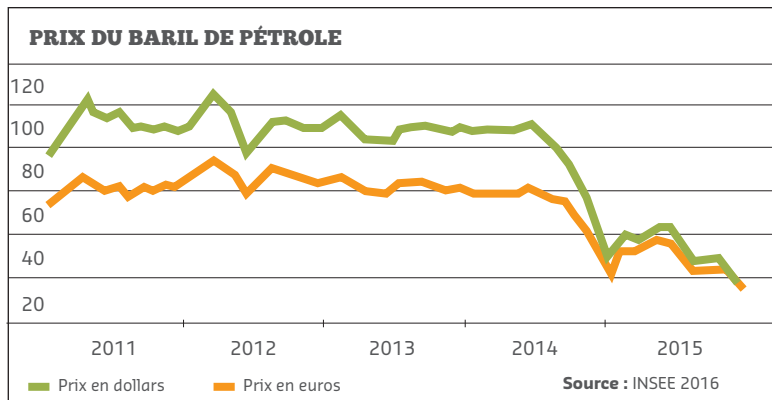
soutenant la demande des ménages et en réduisant les coûts de l'énergie pour les entreprises dans les pays importateurs, surtout dans les pays avancés, où les baisses des prix sont répercutées intégralement sur les usagers. La chute récente des prix a déclenché un débat intense sur ses causes et conséquences, et a poussé à se demander ce qui le différencie des précédents épisodes.

Pourquoi les prix des carburants sont-ils si bas ?

Les basculements des anticipations de l'offre et de la demande ont coïncidé avec quatre autres phénomènes : rapide expansion de la production pétrolière des États-Unis, modification notable des objectifs de l'OPEP, diminution des risques géopolitiques et appréciation sensible du dollar. Ces facteurs, couplés à l'inflexion à plus long terme de la dynamique de l'offre et de la demande, ont fait bouler de neige et précipité les prix dans une spirale descendante selon le FMI :

- **L'offre et la demande** : Le marché mondial du pétrole a été déstabilisé par une tendance longue d'approvisionnements supérieurs aux prévisions, provenant surtout de sources de production non conventionnelles. Grâce à la hausse des cours pétroliers après 2009 et à des conditions de financement exceptionnellement favorables, l'extraction du pétrole des schistes est devenue rentable aux États-Unis, ce qui y a fait bondir la production pétrolière. Par ailleurs, alors que l'offre est surabondante depuis plusieurs mois, la demande est quant à elle au ralenti, avec notamment le net ralentissement de l'économie chinoise. Tandis que les prévisions de l'offre étaient orientées à la hausse, celles de la demande étaient révisées à la baisse, car la croissance mondiale causait des déceptions à répétition depuis 2011. Les calculs du FMI indiquent que c'est l'évolution de l'offre, bien plus que celle de la demande, qui explique en majeure partie la dernière plongée des cours.

- **Les objectifs de l'OPEP** : Les pays de l'OPEP produisent à peu près 40 % de l'offre mondiale et ont



assez de réserves pour gonfler ou dégonfler l'offre de pétrole de manière à agir sur les cours. A cause du niveau élevé visé, qui a atteint 100–110 dollars en 2010 contre 25–35 dollars du début des années 2000 et de la progression de la production pétrolière non conventionnelle, la part de l'OPEP risquait, cependant, de décliner continuellement. Pour stopper la diminution de leur part de marché, plusieurs membres de l'OPEP ont commencé au troisième trimestre de 2014 à proposer des rabais aux importateurs asiatiques. En fait, il ressort des réunions de l'OPEP que l'organisation avait l'intention d'abandonner sa politique d'encadrement des prix officiels pour s'intéresser au maintien de ses parts de marché. L'Arabie Saoudite notamment fait le pari de préserver les parts de marché aux dépens des prix. Elle espère ainsi obliger les producteurs de gaz de schiste américains, dont les coûts d'exploitation dépassent souvent les 60\$ le baril, à réduire leur propre production, c'est-à-dire à fermer des puits non rentables et geler des projets trop chers. Même si la consommation mondiale de pétrole progresse en 2015, l'excédent de production est tel que le cours du Brent continuent à baisser et passent sous la barre des 30 dollars le baril en janvier 2016, le plus bas niveau depuis 2003. Cette guerre des prix du pétrole qui se poursuit entre les pays de l'OPEP et les Etats-Unis fait chuter les cours.

• **L'évolution géopolitique** : Si les sources de pétrole non conventionnelles ont commencé à grossir la production mondiale de plus de 1 million de barils par jour dès le début de 2010, les premiers temps, cela ne faisait que compenser les pertes de divers producteurs au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. Au deuxième semestre de 2014, l'évolution était plus favorable. Malgré le conflit interne en Libye, ce pays ajoutait chaque jour 500.000 barils à la production mondiale. En Iraq, l'avancée de l'État islamique ayant été stoppée, il est apparu que la production de pétrole ne serait pas perturbée. Enfin, le conflit opposant la Russie et l'Ukraine eu eu très peu d'effets sur le marché européen de l'énergie.

• **L'appréciation du dollar** : Depuis juin 2014, le dollar s'est apprécié de plus de 15 % vis-à-vis des grandes monnaies. Une appréciation généralisée du dollar tend à faire monter le coût en monnaie nationale du pétrole dans les pays dont la monnaie n'est pas indexée sur le billet vert, ce qui affaiblit la demande de ces pays. Cela suscite aussi une augmentation de l'offre de producteurs, comme la Russie, qui n'utilisent pas le dollar et dont les coûts sont principalement libellés en monnaie nationale.

Les prix du pétrole resteront bas en 2016

La faiblesse de la croissance mondiale freine largement la demande de pétrole. Les signes d'affaiblissement de la Chine alimentent la crainte d'un ralentissement plus marqué, qui impacterait les autres pays émergents. En outre, l'agence internationale de l'énergie estime que la croissance de la demande de pétrole brut à long terme devrait encore ralentir. Les Etats-Unis n'abaisseront leur production qu'à 8,8 millions de barils par jour en 2016, contre 9,1 en 2015 et 9,6 en 2014, une baisse loin d'être drastique. Tous les signaux montrent qu'on est loin d'une stabilisation de la situation en 2016.

Le déséquilibre pourrait même s'aggraver suite à la levée des sanctions ayant pesé sur l'Iran, qui possède 13% des réserves mondiales de pétrole. L'Agence internationale de l'énergie atomique (AIEA) a certifié mi janvier que Téhéran avait bien respecté toutes ses obligations destinées à garantir la nature strictement pacifique de son programme nucléaire et les sanctions économiques ont été levées.

Le prix du baril devrait par conséquent rester bas, à moins d'un choc d'offre du côté des pays producteurs. Ce ne sont pas moins de trois banques d'investissement, dont Morgan Stanley, qui envisagent, le cours du dollar aidant, des prix du baril à 20 dollars.

L'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit que les prix du pétrole demeureront bas au cours des cinq prochaines années en raison des réserves abondantes et du déclin de la demande dans les pays industrialisés. L'Agence prédit que le baril de pétrole brut vaudra environ 80 \$US en 2020 et que quelques hausses des prix surviendront au fil des années suivantes. Le FMI prévoit que les cours du pétrole resteront relativement bas pendant quelque temps. Le FMI anticipe une baisse des cours de 17% en 2016 après une chute de 47% en 2015.

Rares sont les analystes qui tablent sur une tendance au rééquilibrage en 2016, avec un prix autour de 50 dollars suite à la baisse de production hors OPEP.

ATTRACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Où en est vraiment le Maroc ?

Avec une mondialisation croissante, il est important de mesurer en permanence l'attractivité de notre économie pour savoir si vraiment il y a des avancées dans ce domaine. Certes, les indicateurs liés aux flux d'investissements étrangers et aux implantations des entreprises étrangères restent relativement faibles par rapport aux atouts du Maroc, ainsi que par rapport aux besoins en investissements pour assurer des taux de croissance assez élevés. En effet, sur les dix dernières années, le montant moyen des IDE n'a pas dépassé le seuil de 30 milliards de DH et le montant moyen annuel des investissements n'a été que de 220 milliards de DH. Partant de ces deux chiffres, il est indispensable d'examiner en profondeur les facteurs qui favorisent et ceux qui ne favorisent pas encore le développement des IDE dans notre pays. Des réformes importantes ont été réalisées par les pouvoirs publics sur les quinze dernières années dans plusieurs domaines, mais le chemin reste encore long pour avoir une attractivité économique assez forte. Les chiffres de l'enquête de perception réalisée en 2015 par le CMC sont très riches en enseignements sur les principaux facteurs qui continuent de désavantager l'attractivité de l'économie marocaine.

Éléments méthodologiques

Le CMC a procédé au lancement pour la première fois d'une enquête de perception sur l'attractivité de

l'économie marocaine en 2015. Cette enquête a été réalisée auprès d'un échantillon d'opérateurs économiques selon une méthodologie spécifique. Le CMC a choisi, après examen de plusieurs facteurs, une liste de 15 facteurs considérés comme les plus influents sur l'attractivité. Le but de cette enquête est de mesurer l'évolution de l'attractivité au Maroc au fil des années, à travers un Indice stable, afin de vérifier l'impact des différentes politiques publiques sur ces facteurs et en conséquence sur l'attractivité économique du pays. Les flux d'IDE restent le thermomètre principal de l'effet de l'attractivité externe de l'économie et les investissements nationaux pour l'attractivité interne. À travers cette enquête, une partie importante des causes qui expliquent la faiblesse de ces deux agrégats économiques sera démontrée.

Principaux résultats de l'enquête de perception de 2015

Selon les résultats de cette première enquête, l'indice de l'attractivité au titre de 2015 est situé à 46,9 sur une échelle de 100 points. Ainsi, la valeur de l'indice de l'attractivité reste inférieure à la moyenne, ce qui dénote d'une faible attractivité de l'économie marocaine par rapport aux jugements portés par les opérateurs sur les 15 facteurs les plus déterminants de l'attractivité économique.

Selon la perception des opérateurs, ce niveau est dû principalement à la faiblesse des aides accordées aux investisseurs, au manque de transparence des procédures administratives, au coût élevé des facteurs de production, aux difficultés d'accès au financement et à la taille du marché intérieur jugée comme faible.

Afin d'améliorer l'attractivité de l'économie marocaine, les opérateurs économiques souhaitent qu'une attention particulière soit accordée au coût des facteurs, à la qualité de la justice, à la transparence des procédures, à la qualité des ressources humaines et à la qualité des institutions.

IMPORTANCE DES FACTEURS DE L'ATTRACTIVITÉ SELON L'ENQUÊTE 2015

- 1 Coût des facteurs de production
- 2 Qualité de la justice
- 3 Niveau de transparence des procédures administratives
- 4 Qualité des ressources humaines
- 5 Qualité des institutions
- 6 La pression fiscale et les charges sociales appliquées aux entreprises
- 7 Délai d'octroi des autorisations d'investissement
- 8 Niveau de prévalence de la corruption
- 9 Les fondamentaux de l'économie marocaine
- 10 Qualité des infrastructures
- 11 L'accès au financement bancaire
- 12 Taille du marché intérieur
- 13 Aides incitatives aux investissements
- 14 Pouvoir d'achat
- 15 Niveau de convertibilité du DH

Importance des facteurs de l'attractivité

Selon l'enquête de perception de l'attractivité de 2015, le premier facteur qui influence l'attractivité selon les opérateurs reste le coût des facteurs de production (main d'œuvre, énergie, ...) suivi de la qualité de la justice. Le reste de la liste se présente comme suit (voir encadré).

La situation actuelle des facteurs d'attractivité

Sur la base des résultats de l'enquête, seulement 5 fac-

teurs d'attractivité ont obtenu des notes supérieures à 5 points (voir tableau 1).

Alors que 5 facteurs ont reçu des notes faibles et doivent faire l'objet, en conséquence, d'une attention particulière de la part des pouvoirs publics (voir tableau 2).

Le jugement direct des facteurs d'attractivité

Selon les résultats de l'enquête et suite au jugement direct apporté à chaque facteur d'attractivité par les opérateurs, un seul facteur a obtenu un jugement satisfaisant : il s'agit de la qualité des infrastructures.

Les mêmes résultats de l'enquête de perception ont révélé que 45,2% des opérateurs considèrent le niveau actuel de la qualité des institutions comme favorable à l'attractivité. Près de 21,4% pensent que le niveau de transparence des procédures administratives comme favorable à l'attractivité dans les conditions actuelles. Pour le délai d'octroi des autorisations d'investissement, seulement 26,2% des opérateurs le considère comme favorable à l'attractivité dans les conditions actuelles.

En ce qui concerne la justice, seulement 9,5% des opérateurs qui jugent ce facteur comme favorable à l'attractivité dans les conditions actuelles, alors que 16,6% des opérateurs considèrent le niveau de prévalence de la corruption dans l'état actuel comme favorable à l'attractivité.

Tableau 1 : Classement des cinq premiers facteurs d'attractivité

Facteurs	Note
LA PRESSION FISCALE ET LES CHARGES SOCIALES APPLIQUÉES AUX ENTREPRISES	6,0
LA QUALITÉ DE LA JUSTICE	5,5
LES FONDAMENTAUX DE L'ÉCONOMIE MAROCAINE	5,4
LE DÉLAI D'OCTROI DES AUTORISATIONS D'INVESTISSEMENT	5,1
LE NIVEAU DE CONVERTIBILITÉ DU DH	5,1

Tableau 2 : Classement des cinq derniers facteurs d'attractivité

Facteurs	Note
TAILLE DU MARCHÉ INTÉRIEUR	4,2
L'ACCÈS AU FINANCEMENT BANCAIRE	4,2
COÛT DES FACTEURS DE PRODUCTION	4,1
NIVEAU DE TRANSPARENCE DES PROCÉDURES ADMINISTRATIVES	4,1
AIDES INCITATIVES AUX INVESTISSEMENTS	3,7

LE SECTEUR TOURISTIQUE

Performances médiocres

Le nombre de touristes internationaux dans le monde a atteint un chiffre record en 2015 et devrait encore croître de 4% en 2016. Cette performance n'a cependant pas profité au Maroc dont les indicateurs du secteur touristiques sont tous en baisse. Le nombre de touristes étrangers a ainsi baissé de 7% en comparaison à 2014.

Le Maroc semble avoir pâti d'une certaine méfiance des touristes à l'égard des destinations musulmanes suite aux attentas terroristes. En témoigne la désaffection de sa clientèle française au profit de destinations d'Europe du Sud. Si les prévisions officielles sont optimistes pour 2016, elles restent incertaines au regard de l'évolution internationale. Un gap énorme nous sépare, par ailleurs, des ambitions de la vision 2020.

Record d'arrivées de touristes internationaux en 2015

Le tourisme a enregistré, à l'international, une performance solide en 2015. Les arrivées de touristes internationaux ont augmenté de 4,4 % pour atteindre un total de 1 milliard 181 millions d'arrivées, d'après le Baromètre 2016 de l'Organisation mondiale du tourisme. Par rapport à 2014, on décompte environ 50 millions de touristes internationaux de plus. 2015 est la sixième année consécutive de croissance supérieure à la moyenne : les arrivées internationales ont augmenté tous les ans de 4 %, ou plus, depuis 2010, année qui a suivi la crise.

La demande a été forte globalement, mais l'on a observé des résultats contrastés dans les destinations prises individuellement en raison de fluctuations d'une ampleur inhabituelle des taux de change, de la chute des

cours du pétrole et d'autres produits de base qui a fait augmenter le revenu disponible dans les pays importateurs mais baisser la demande dans les pays exportateurs, et des préoccupations plus vives concernant la sûreté et la sécurité. La croissance dans les destinations d'économies avancées (+5 %) a dépassé celle des destinations d'économies émergentes (+4%), tirée par les résultats solides de l'Europe (+5 %). L'Afrique a connu une baisse estimée à 3 %, imputable principalement à la faiblesse des résultats en Afrique du Nord, laquelle représente plus du tiers des arrivées dans la région. Les arrivées ont été en repli de 8 % en Afrique du Nord et de 1 % en Afrique subsaharienne, même si, dans le cas de cette dernière, la croissance est redevenue positive au deuxième semestre.

Parmi les marchés émetteurs les plus dynamiques se trouve la Chine, laquelle affiche tous les ans, depuis 2004, une croissance à deux chiffres des dépenses et reste en tête du classement mondial en ce qui concerne les voyages à l'étranger. Du côté des marchés émetteurs traditionnels, les dépenses des États-Unis d'Amérique (+9 %), deuxième plus gros marché émetteur au monde, et du Royaume-Uni (+6 %) ont été stimulées par une devise forte et un rebond de l'économie. À l'inverse, on a assisté à une baisse considérable des dépenses de la Fédération de Russie et du Brésil, marchés émetteurs auparavant très dynamiques, par suite des difficultés économiques que rencontrent ces deux pays et de la dépréciation du rouble et du real par rapport à la quasi-totalité des autres devises.

Des perspectives favorables pour 2016

D'après l'Indice de confiance de l'OMT, les voyants restent largement au vert pour 2016. L'OMT prévoit que les arrivées de touristes internationaux devraient croître de 4 % à l'échelle mondiale en 2016.

Les régions où l'on attend la croissance la plus forte sont l'Asie-Pacifique (+4 % à +5 %) et les Amériques (+4 % à +5 %), suivies de l'Europe (+3,5 % à +4,5%). Les projections pour l'Afrique (+2 % à 5 %) et le

Moyen-Orient (+2 % à +5 %) sont positives, mais soumises à un plus fort degré d'incertitude et d'instabilité.

Tourisme au Maroc : Performances médiocres Tous les indicateurs en baisse

Bien que considérable, cette hausse à l'international n'a pas profité au Maroc. En 2015, le nombre de touristes étrangers a baissé de 7%. Au total, le Maroc a reçu 10,25 millions de touristes en 2015 contre 10,30 millions en 2014 soit une légère baisse de 0,2% selon les chiffres de l'ONMT. Cette quasi-stabilisation a été obtenue grâce à une performance de 7% d'arrivées de MRE. Sur les dix premiers mois de l'année, la baisse des arrivées des touristes étrangers a été de 5,1%, ce qui indique une aggravation de la situation sur les deux derniers mois de l'année suite aux attentats de Paris en novembre. Sur la même période, les arrivées aux postes frontières, MRE compris, ont baissé de 0,7%. Par marchés émetteurs, le nombre de touristes allemands a augmenté de 8% et celui des touristes britanniques de 6%. Quant aux ressortissants français, le premier marché pour le Maroc, le recul est de 5%. Idem pour le marché italien (-5%) et belge (-2%).

Le nombre de nuitées connaît également une tendance baissière. A fin octobre 2015, les nuitées totales réalisées dans les établissements d'hébergement touristique classés ont baissé de -6,9% par rapport à la même période de 2014 (-13,5% pour les touristes non-résidents et +11,3% pour les résidents). Sur la même période, les recettes générées par l'activité touristique des non-résidents au Maroc se sont élevées à 50,9 milliards de dirhams contre 51,3 milliards de dirhams en 2014, soit une baisse de -0,9%. Le taux d'occupation jusqu'à fin octobre 2015 est de 42%, il a régressé de trois points par rapport à 2014.

Les évolutions géopolitiques défavorisent le Maroc

La destination Maroc a pâti d'une certaine méfiance des touristes qui lui ont préféré des destinations considérées plus « sûres » comme les pays européens ou encore l'Asie. Les attentats de Tunis, d'Ankara et de Paris ont entraîné une association entre terrorisme et pays musulmans dont a pâti le Maroc.

En témoigne la désaffection de la principale clientèle du Royaume qui lui préfère désormais des destinations d'Europe du Sud. Depuis 2011 et les Printemps arabes, c'est l'Europe du Sud qui connaît, en effet une envolée chez les tour-opérateurs français.

L'exercice 2014-2015 a été largement marqué par un

engouement de la clientèle française pour les destinations phares de l'Europe du Sud, au détriment des destinations historiques du Maghreb et du Moyen-Orient, selon le Baromètre annuel du Syndicat des entreprises du tour-operating Seto. L'Espagne, Canaries et Baléares inclus, est la première destination en vente de forfaits hors France, suivie par la Grèce et ses îles (+8,9%). La Tunisie (-51,6%), la Turquie (-38,8%) et le Maroc (-30,3%), sur les forfaits, sont les grands perdants de l'exercice commercial 2014-2015. L'Indonésie a également souffert de la défiance pour les destinations musulmanes.

Ainsi, le Maroc, qui n'a pas connu d'attentats terroristes depuis 2011, subit les conséquences d'une évolution géopolitique qui a un peu desservi son image notamment chez les vacanciers français, pénalisé par l'appel à grande vigilance du Quai d'Orsay dans lequel le pays était englobé à tort. Cette méfiance pourrait s'étendre à d'autres marchés émetteurs. Un sondage réalisé en octobre fait état d'une proportion de 75% de touristes britanniques qui déclarent éviter des pays musulmans comme le Maroc depuis l'attaque de Sousse de juin en Tunisie.

Des prévisions officielles optimistes pour 2016

Les prévisions officielles tablent sur une croissance de 3% des arrivées de touristes en 2016. On ambitionne ainsi de préserver les parts de marché sur les marchés traditionnels, et d'autre part, de récupérer des parts de marchés dans les relais de croissance, tels que la Russie, la Pologne et la Scandinavie. L'Office du tourisme marocain ambitionne d'atteindre les 800.000 touristes russes aux horizons de 2020, aujourd'hui recensés à 34000. Le Maroc n'a pas caché son souhait d'emprunter à la Turquie, 6ème pays au monde en terme de nombre de touristes et douzième au niveau des recettes, son modèle touristique. Outre son positionnement géographique et sa richesse historique et culturelle favorable, le secteur touristique turc peut compter sur un personnel expérimenté et bien formé et sur un vaste chantier d'infrastructures initié par l'Etat dans deux régions, le Belek (sud) et Marmara où se niche notamment Istanbul. Une gamme très variée d'hôtels de différentes gammes est proposée afin de satisfaire et d'attirer un maximum de visiteurs.

Que de chemin à parcourir dans ce sens ! Les ambitions de la vision 2020 pour le secteur, elles, sont très loin d'être acquies. Rappelons que ce programme sectoriel ambitionne d'accueillir 20 millions de touristes à l'horizon 2020 et de hisser la Maroc de son actuelle 29ème place de destination mondiale à la 20ème place.

LIBÉRALISATION DES PRIX DES PRODUITS PÉTROLIERS

Quel impact ?

La libéralisation des prix des produits pétroliers est opérationnelle au Maroc depuis le début du mois de décembre 2015. Il s'agit d'une étape stratégique dans la réforme de la caisse de compensation. Cette réforme aura certainement des retombées sur l'efficacité économique des acteurs et exposera les consommateurs directement aux risques du marché international des hydrocarbures. La réussite de ce chantier dépendra amplement de plusieurs facteurs. Mais le facteur le plus important reste certainement le réseau de distribution des hydrocarbures. Le jeu de la concurrence dans ce secteur sera capital dans la fixation des prix des produits pétroliers. La transmission des variations des prix des produits pétroliers dépendra largement de l'efficacité de ce réseau, de sa réactivité et de sa concurrentiabilité.

Distribution des hydrocarbures : Secteur en mutation

Afin de satisfaire la demande nationale croissante en hydrocarbures, de faire face à la concurrence des produits importés et dans la logique de pouvoir continuer à exporter les excédents des produits raffinés, le secteur pétrolier marocain s'est fortement développé au cours de ces dernières années, porté principalement par un cadre réglementaire spécifique ainsi que par l'intervention de l'Etat, à travers la Caisse de Compensation, qui vise à stabiliser les prix des produits de consommation de base.

Actuellement, le marché national des produits pétroliers comprend une multitude de produits :

- Les produits blancs, qui intègrent (i) le gasoil 50 ppm produit le plus utilisé sur le marché national compte tenu de la forte diésélisation du parc automobile marocain, (ii) le gasoil de pêche ainsi que (iii) l'essence, no-

tamment le super sans plomb qui est utilisé également pour les véhicules ;

- Les carburants aviations (notamment le JET et l'AV-GAS) dont les ventes demeurent fortement corrélées au secteur aéronautique et à l'activité touristique ;
- Les produits noirs, principalement le fioul qui peut être segmenté en trois types : L'industriel, celui destiné à la production d'électricité et le spécial utilisé par l'ONEE en tant que combustible pour les turbines à gaz ;
- Le GPL, qui inclut le butane (produit de première nécessité et fortement corrélé à l'évolution du nombre de ménages) et le propane dont les ventes sont dépendantes de l'activité touristique ainsi que du marché des céramistes ;
- Les lubrifiants ;
- Et, les bitumes & paraffines.

Le Maroc dispose d'une seule raffinerie, en l'occurrence la SAMIR (aujourd'hui en pleine crise), opérant dans la production et la distribution de produits raffinés. La société dispose d'une capacité de raffinage annuelle de 10 millions de tonnes et d'une capacité de stockage de 2 millions de m³.

Au volet commercial, le marché marocain comporte une vingtaine de sociétés distributrices, disposant conjointement de 2127 stations-services à fin 2015. Ces derniers s'approvisionnent soit auprès de la SAMIR, soit à travers l'importation.

Les principaux distributeurs de produits pétroliers au Maroc sont les suivants :

- TOTAL MAROC : Filiale du groupe TOTAL, elle dispose d'une offre couvrant l'ensemble des produits du marché des hydrocarbures liquides en opérant dans les secteurs de la distribution des produits pétroliers, carburants, gaz, lubrifiants, aviation et approvisionnement des navires avec 272 stations-services ;
- AFRIQUIA SMDC : Filiale d'Akwa Group, elle opère sur tous les segments du marché des hydrocarbures liquides et de lubrifiants, ainsi que dans la distribution de GPL à travers sa filiale AFRIQUIA GAZ avec un total de 450 stations-services ;

- VIVO ENERGY MAROC : Entreprise chargée de la commercialisation et de la distribution de carburants et lubrifiants de marque SHELL sur le territoire marocain, elle couvre l'ensemble des segments du marché des hydrocarbures liquides, ainsi que la commercialisation de lubrifiants et de GPL. Elle détient, quant à elle, 330 stations-services ;
- PETROM : Société spécialisée dans la distribution de carburants (hors carburant aviation), GPL et lubrifiants avec 210 stations-services ;
- LIBYA OIL MAROC : Affiliée au groupe LIBYA OIL HOLDINGS LIMITED, elle propose une offre complète d'hydrocarbures liquides et détient 200 stations-services ;
- WINXO : Baptisée précédemment CMH, la société opère sur les segments de la distribution de produits pétroliers (à l'exception du carburant aviation) avec 185 stations-services ;
- ZIZ : Filiale du Groupe OMNI HOLDING, elle est présente dans la distribution d'hydrocarbures liquides (hors carburant aviation), de lubrifiant et le GPL et détient 197 stations-services ;
- PETROMINS OILS : Elle opère sur les segments de la distribution de combustibles liquides (hors carburant aviation), ainsi que la production et la commercialisation de lubrifiants avec 150 stations-services.

Par type de produit, la part de marché des principaux distributeurs s'établit comme suit :

- Pour les produits blancs, AFRIQUIA SMDC arrive en tête avec une part de marché de 28% talonnée par VIVO ENERGY avec 20% et TOTAL MAROC avec 16% ;
- Pour le GPL, AFRIQUIA GAZ s'accapare une part de marché de 47% suivie par TOTAL MAROC et VIVO ENERGY avec une part de marché de 15% chacune ;
- En ce qui concerne le marché des produits noirs, AFRIQUIA SMDC accapare 81% du marché suivie de PETROM avec une part de 8% ;
- Sur le marché des lubrifiants, VIVO ENERGY arrive en première place avec une part de 34% talonnée par TOTAL MAROC et AFRIQUIA avec des parts de marché de 21% et 20% respectivement.

L'examen de la rentabilité économique des principaux distributeurs des produits pétroliers sur le marché local révèle son niveau assez élevé par rapport à d'autres secteurs économiques. En effet, la rentabilité économique des distributeurs des produits pétroliers varie entre 20 et 30%. Cette rentabilité ne reflète pas ni le niveau de risque dans ce secteur ni le niveau capitalistique de ces distributeurs. La marge élevée des distributeurs montre tout simplement le manque d'une vraie concurrence dans ce secteur.

Tendance des prix après la libéralisation du marché

L'analyse de l'évolution des prix des produits pétroliers depuis leur libéralisation montre des résultats très révélateurs. En effet, le prix du gasoil, à titre d'exemple, a diminué depuis la libéralisation de 4%, alors que sur le marché international le prix du baril a diminué de 25%. L'analyse de la corrélation entre le prix hebdomadaire du gasoil et celui du baril de pétrole montre une déconnexion totale (faible corrélation). Certainement la durée d'analyse reste très courte pour tester la réactivité des prix du marché intérieur par rapport au prix sur le marché international. Même avant la libéralisation des prix, l'examen de la série chronologique des prix montre que sur une année, le prix du gasoil a diminué de 4,1% sachant que le prix du baril sur le marché international a diminué de 22%. Cette baisse a été en France de 2,9% seulement. Aussi, l'examen de la série chronologique des prix sur une durée de deux ans montre que le prix du gasoil n'a diminué que de 6% contre une diminution du prix du baril de 17%. Cette baisse a été de 19% en France. Ces chiffres révèlent trois constats importants : (i) la structure du prix des produits pétroliers est dominée par les impôts et taxes qui représentent ensemble près de 40% et les marges des distributeurs (de 20 à 30%). La partie variable de cette structure qui dépend des fluctuations du marché international varie entre 30 et 40% seulement, ce qui empêche de sentir par le simple consommateur des variations du prix du baril sur le marché international (ii) La libéralisation des prix des produits pétroliers ne fonctionne pas encore d'une manière efficace. Les opérateurs de distribution sont entrainés de s'adapter à ce nouveau système (iii) La déconnexion presque totale qui existe aujourd'hui entre le marché international des hydrocarbures et le marché intérieur s'explique principalement par les dates de lancement des commandes et les dates de leurs concrétisations par les opérateurs internationaux. La concurrence dans ce secteur va certainement pousser les opérateurs de distribution à s'approvisionner sur des courtes durées pour bénéficier de la dynamique actuelle du prix de pétrole sur le marché international. La constitution des réserves sur des longues durées n'est pas adaptée au contexte actuel.

La comparaison des prix à la pompe du Gasoil pratiqués en France et au Maroc montre que le prix au Maroc reste inférieur de 32% par rapport à celui pratiqué en France. La différence s'explique essentiellement par les différentes impôts et taxes qui s'appliquent au prix du carburant. Au Maroc, près de 40% du prix à la pompe est constitué de la TVA et de la TIC.

CONTROVERSE D'UNE RÉFORME DE LA RETRAITE

À l'ombre de la rupture du dialogue social

Le système de retraite du Royaume est réputé fortement cloisonné, dans une hétérogénéité que provoque la coexistence de trois régimes de retraite obligatoires. Cette diversité est à la base des limites que connaît ce système : faiblesse dans la soutenabilité de sa capacité de financement et importance du déficit dans sa propension à la généralisation de la couverture. De plus, les effets combinés de l'opération des départs volontaires, des limitations de recrutement dans la fonction publique et des privatisations qui ont prévalu dans un passé récent, ont conduit à l'alimentation d'un processus d'effritement du ratio entre cotisants et bénéficiaires...

Dans ce cadre, les déséquilibres financiers attendus au niveau des caisses de retraite, appellent une réforme toute aussi urgente qu'énergique. L'alerte a été donnée depuis 1997 et a déclenché la mise en place d'une commission interministérielle chargée d'examiner les expertises internationales émises particulièrement par le Bureau international du travail et la Banque Mondiale. Les premières assises nationales traitant de la problématique des retraites, organisées en 2003 ont conduit, pour leur part en 2004, à la mise en place d'une commission technique, sous la présidence du chef du gouvernement, avec pour mission d'identifier les éléments devant servir à une réforme qui assurerait la pérennité de ce volet majeur de la protection sociale. L'objectif principal attendu est de résorber le déficit inéluctable qui frappe sérieusement, dans l'immediat, la CMR et guète, à terme, le reste des caisses.

Une réforme paramétrique pour la CMR Incontournable et prioritaire ?

Le chef du gouvernement a décrété que la réforme de la retraite, prioritairement pour la Caisse marocaine de la retraite (CMR), est inéluctable et doit être entreprise quel que soit le prix politique à payer... L'enjeu est jugé de taille et la faillite doit être évitée indiscutablement pour préserver les pensions des 400 mille retraités de la fonction publique à l'horizon de 2022. Le point de départ de son application est établi au 1er janvier 2017. A partir de ce jalon, l'âge du départ à la retraite des fonctionnaires sera relevé graduellement entre 2017 et 2019, pour atteindre, à terme, 63 ans, contre 60 ans actuellement. Il reste sous-entendu que l'incrémentation continuera, probablement, à jouer, au-delà des limites annoncées, pour atteindre 65 ans en 2021. Parallèlement, cette réforme, paramétrique, adoptera une augmentation tout aussi progressive de la contribution des fonctionnaires et de l'État pour atteindre 28% et entérinera l'option de la moyenne des salaires sur les huit dernières années, comme base de calcul du montant de la pension de retraite à servir à la fin des années de service.

Il faut dire que détracteurs et partisans, de la réforme paramétrique, conviennent que celle-ci procède d'une étape nécessaire et inévitable mais qu'elle n'a qu'un effet limité, sur le long terme, pour la préservation des équilibres financier et démographique des différentes caisses et sur la généralisation de la couverture à l'ensemble des actifs notamment.

C'est pour cela que les centrales syndicales qui s'opposent à la mise en œuvre immédiate de processus comptable, qui ne fera que différer l'effondrement de la CMR de quelques années, exigent l'engagement direct dans une réforme systémique, à même de neutraliser, de façon durable, les causes qui sont à l'origine de la fragilisation de l'ensemble du régime de retraite. Il s'agit particulièrement de redresser les altérations inhérentes aux systèmes en matière de tarification des prestations et droits et d'optimiser l'élargissement

de la couverture du risque vieillesse pour la population active, en renforçant l'équité et l'efficacité des dispositifs de solidarité dans le système. L'argument massue, développé à cet égard, est que le système de retraite, en tant que dispositif de transfert, impacte le pouvoir d'achat de par son incidence sur la répartition des revenus. Les paramètres qui sont à la base de son fonctionnement pré-déterminent à la fois les montants des cotisations à prélever et ceux des pensions à servir. Ce faisant, il génère des inégalités tout en servant de courroie de transmission pour prolonger les disparités héritées du marché du travail pour les incruster dans les systèmes socioéconomiques et culturels qui préfigurent les rapports sociaux de la nation.

A la recherche d'une réforme soutenable **Quelle alternative au dialogue social ?**

Le scénario, le plus soutenable d'une réforme globalisée, doit, selon nombre d'experts, reposer sur un double pilier. D'une part, un régime de base unifiée qui serait obligatoire et regrouperait à la fois les retraités du secteur public, ceux du secteur privé et les travailleurs non-salariés et d'autre part, un régime complémentaire également obligatoire, à prestations définies, qui serait contributif au premier dirham.

Devant le gel du dialogue social et outre l'expertise quemandée par le gouvernement au CESE, le Bureau international du travail (BIT), dont l'avis a été sollicité par les syndicats, soutient l'impérative réforme du système de retraite marocain et souligne la gravité d'une banqueroute, programmée à très court terme, de la CMR. Ce, tout en désavouant la tentation d'une lourde sollicitation des salariés du privé pour financer les créances de ce régime, dont le recouvrement ne peut être assuré que par les finances publiques. Toutefois concernant les régimes complémentaires, l'organisation internationale recommande d'adopter un régime complémentaire optionnel qui sera appliqué au-delà du plafond de la sécurité sociale et non au premier dirham, assortie d'un renforcement des règles de solvabilité financière pour en garantir la viabilité. De plus, elle estime que «la limitation du coût via l'assiette de cotisation et l'opportunité d'un troisième pilier facultatif militeraient en faveur de l'abaissement du plafond salarial du régime complémentaire obligatoire». C'est ainsi que la commission technique a repris à son compte d'envisager un troisième pilier qui ne serait constitué que de modules facultatifs s'adressant essentiellement aux revenus les plus élevés.

Enfin, s'agissant du relèvement de l'âge de la retraite, le BIT estime que des impératifs nécessitent le maintien du seuil de 60 ans, pour une période transitoire. Il n'en demeure pas moins que les déterminants de cette limite qui peuvent être résumés dans l'amélioration du niveau de vie et de son corollaire l'allongement de l'espérance de vie, imposeront inéluctablement d'allonger la durée de cotisation dans un souci de préserver la faisabilité de la solidarité entre actifs et retraités.

De ce fait, la réforme à envisager se doit de s'inscrire dans une vision globale et intégrée de long terme, qui traiterait l'ensemble du système de retraite, tout en prenant en considération le cadre global du développement économique et social national, dans une revendication de la pérennité, de l'efficacité et de l'équité. Cependant, la réforme ainsi globalisée n'est pas sans induire des implications qui ne manqueront pas de se répercuter sur le paysage socioéconomique national, particulièrement en ce qui concerne :

- L'impact sur la compétitivité nationale qui serait engendrée par l'effet que produirait le relèvement des charges sociales sur le coût du travail ;
- Les répercussions budgétaires qui seraient nécessaires pour accompagner la résorption des déficits sans pénaliser lourdement les assurés et leurs employeurs ;
- L'identification des mesures fiscales susceptibles de limiter les répercussions négatives, sur la compétitivité et l'emploi, du financement de la protection sociale en générale et de la retraite en particulier.

Enfin, au niveau des nombreux tourments que connaît le système de retraite marocain, il peut être utile de rappeler qu'il est urgent de revoir les fondamentaux de la protection sociale, qui visent à soutenir les groupes économiquement vulnérables. En matière de genre particulièrement, la question fondamentale est d'empêcher les femmes de subir confiscations et discriminations au cours de leur vie active et d'être livrées à la pauvreté et à la précarité dans la phase de post-activité. A cet égard, il y a lieu de mettre en place des politiques sociales qui prennent en charge l'approche genre, dans sa vocation de rééquilibrage et d'allègement des altérations entre sexes. Toutefois, la réalisation de l'égalité parfaite, en matière d'emplois et de salaires, entre sexes ne saurait occulter la nécessité d'un traitement juste du travail non rémunéré qui plombe la condition féminine. La vision doit donc être globale pour intégrer l'ensemble des facteurs discriminatoires qui marquent le parcours de la femme au sein de la société et ne pas se limiter à un traitement symptomatique qui serait enfermé dans la sphère exclusive de la protection sociale.

BOURSE DE CASABLANCA

Après le reprofilage institutionnel, quel profil d'activité en 2016 ?

La Bourse des valeurs connaîtra-t-elle une reprise en 2016 au lendemain de la refonte totale du cadre réglementaire et institutionnel survenue fin 2015 ?

Réformes introduites

Les deux réformes récemment décidées concernent le CDVM et la Société Gestionnaire.

La première réforme est la transformation du CDVM, dont le rôle actuel s'apparente à celui de « gendarme » en une véritable autorité de régulation, dénommée Autorité Marocaine des Marchés des Capitaux (AMMC) qui devrait bénéficier d'une réelle indépendance vis-à-vis de l'exécutif. On s'attend à ce que ce nouveau cadre : (i) aide au développement de nouveaux produits financiers à terme, (ii) accélère la création d'un nouveau compartiment, dédié aux PME qui éprouvent des difficultés à mobiliser des fonds indispensables à leur croissance, (iii) aider à une plus grande transparence des sociétés cotées (comme l'obligation de la publication trimestrielle de leurs comptes financiers) et (iv) favoriser l'introduction en bourse par cessions et non par augmentation de capital. Logiquement, cette entité devrait réellement contribuer à l'émergence d'un véritable marché des capitaux dont l'économie nationale a grandement besoin.

La deuxième réforme concerne la société gestionnaire de la bourse. Deux idées ont motivé cette décision des autorités publiques. Le premier enjeu est la transformation de la société actuelle en une société holding dont l'objet est la gestion du marché au comptant ainsi que la prise de participation en tant qu'actionnaire de référence dans les institutions du marché à créer notamment la société gestionnaire du marché à terme et la chambre de compensation. Le second enjeu est le changement de l'actionnariat actuel qui est réparti à parts égales (5,9%) entre 16 sociétés de bourse; à l'avenir, la structure du capital fera la part belle aux institutions financières (39% pour les banques- AWB, BCP, BMCE, BMCI, SGMB, CDM, CAM et CIH ; 25% pour la CDG ; 11% pour les compagnies d'assurances; 5% pour Casa Finances Authority et seulement 20% pour des sociétés de bourse indépendantes). L'ouverture à un partenaire stratégique international est également envisagée. L'objectif stratégique recherché via cette refonte des statuts actuels est le souci d'ériger la place financière de Casablanca en hub financier inté-

gré dans son espace régional et capable de répondre aux besoins des émetteurs et des investisseurs notamment africains.

Pas de signes précurseurs de reprise en 2016 !

Contrastant avec la performance de 2014, l'année 2015 aura été décevante comme peuvent en attester les principaux indicateurs. Au terme du mois de décembre dernier, l'indice MASI a poursuivi son mouvement baissier entamé depuis le mois d'août, enregistrant une dépréciation mensuelle de près de 2%, accentuant ainsi sa contreperformance pour l'ensemble de l'année 2015 à 7,2%. Le recul mensuel de l'indice de référence s'explique par la régression de l'ensemble des indices des secteurs productifs..

Quant aux perspectives 2016, les premiers signes avant-coureurs n'incitent guère à l'optimisme, la raison majeure en est la forte contraction des activités productives. En effet, selon les dernières estimations du CMC, la progression du PIB ne devrait guère dépasser 1%. Pour cette institution, l'insuffisance des pluies depuis le lancement de la campagne agricole, estimée à plus de 40 % par rapport à une année moyenne, hypothèque, dès à présent, les performances du secteur primaire et les activités qui lui sont liées. Les pronostics établis sur la base des données actuelles retiennent déjà une baisse de la valeur ajoutée agricole pouvant atteindre 20 % par rapport au record de production de l'exercice précédent. Cette forte décélération de la croissance impacterait négativement les dynamiques sectorielles. La valeur ajoutée de l'ensemble des activités primaires devraient accuser une baisse de 14,5% par rapport à l'exercice précédent. Les activités du secteur industriel et des BTP devraient, continuer leur ronronnement au taux respectifs de 2,9% et de 2,5% en 2016. Enfin, pour les branches commerciales et de services, le profil de croissance 3,8 %, en contraction de 0,6 point par rapport à 2015.

Sur la foi de ces différents éléments et compte tenu du fait que le marché boursier n'est que le reflet de l'économie réelle dont la dynamique s'annonce top morose, il est fort à craindre que l'activité de la Bourse n'accuse une contreperformance plus accentuée en 2016 que celle relevée en 2015.

PERSPECTIVES 2016

Forte contraction du cycle de croissance

Les orientations de l'activité économique en ce début d'année annoncent une forte contraction du cycle de production. Le déficit pluviométrique particulièrement sévère au cours des derniers mois pèsera lourdement sur les performances du secteur agricole, les revenus et la demande. La perspective de contraction de l'activité sera d'autant plus marquée que le secteur non-agricole, qui fait face à un affaiblissement de la demande tant au plan interne qu'externe, ne sera que d'un apport limité pour compenser le déficit prévisible de production. Le rythme de croissance ne pourra, dans ce contexte, dépasser 1,2 %. Cette perspective qui implique un repli contraction de la croissance estimé à 3,8 points par rapport à l'exercice 2015 aura d'importantes répercussions sur les revenus, les niveaux de vie et l'emploi.

Les configurations de l'activité s'annoncent en ce début d'année fort contraignantes. Pourtant, rien ne laissait présager a priori et au vu des tendances conjoncturelles des derniers mois, un fléchissement aussi marqué de l'activité pour l'exercice 2016. Les déséquilibres des finances publiques et des comptes extérieurs qui pèsent sur l'action de l'Etat et fragilisent la dynamique de croissance semblent, depuis quelque temps, être circonscrits dans les limites de la soutenabilité. Le déficit budgétaire qui dépassait 7 % du PIB en 2012 a été ramené au terme de l'exercice écoulé autour de 4 % à la faveur de la chute des prix du pétrole sur les marchés internationaux mais aussi des ajustements introduits au niveau des dépenses de compensation. Les comptes extérieurs enregistrent également la même orientation positive compte tenu de la progression notable de la demande étrangère de certains produits industriels mais surtout de l'importante baisse de la facture énergétique. Les résultats exceptionnels de la campagne céréalière ont contribué aussi de façon substantielle à l'allègement du déficit des comptes

extérieurs avec le repli significatif des importations de produits d'alimentation.

S'agissant des indicateurs de production et de demande, l'orientation dominante montrait, pour la plupart des secteurs d'activité, des signes en constante amélioration depuis le début de l'année écoulée. Cette orientation ne laissait entrevoir, en outre, pratiquement aucun signe de rupture dans les tendances observées en dépit des incertitudes qui continuent de peser lourdement sur l'environnement économique tant au plan interne qu'externe. Les comptes nationaux infra-annuels affichent une hausse du PIB réel dépassant largement 4 % pour le troisième trimestre consécutif. Même si cette tendance s'explique pour une bonne part par les performances du secteur primaire, la contribution des activités industrielles, commerciales et de services à ces résultats demeure importante. Sur les trois premiers trimestres de l'année écoulée, la valeur ajoutée des industries de transformation aura progressé de 1,5 % en moyenne par trimestre contre une hausse de 2,3 % de la valeur ajoutée des activités de services, y compris les services rendus aux entreprises et les services personnels. Suivant cette même tendance, les principales composantes de la demande affichent également un net redressement avec une hausse soutenue aussi bien de la consommation des ménages que des dépenses d'investissement.

Croissance en 2016

Le poids des déséquilibres structurels

Cependant, même si le fait conjoncturel apparaît dans l'ensemble assez favorable, les insuffisances structurelles du système productif finissent toujours, face aux changements inattendus, par prendre le dessus et imposer les inflexions nécessaires au cycle des affaires. Devant l'insuffisance de la productivité globale, le déficit de compétitivité, les rigidités de l'offre, la faible diversification productive et l'étroitesse des marchés d'exportation, la capacité d'absorption des chocs exogènes, fussent-ils internes, s'amenuise. La dynamique de croissance qui s'en ressent fortement prend alors un

caractère fluctuant. L'incidence de l'aléa climatique de plus en plus fréquent ces dernières années en donne l'exemple le plus significatif.

L'exercice 2016 qui démarre avec un déficit pluviométrique important est en passe de reproduire ce cas de figure où le potentiel de croissance se trouve affaibli par les déséquilibres structurels même en présence d'une dynamique conjoncturelle porteuse. L'insuffisance des pluies depuis le lancement de la campagne agricole, estimée à plus de 40 % par rapport à une année moyenne, hypothèque, dès à présent, les performances du secteur primaire et les activités qui lui sont liées. Les pronostics établis sur la base des données actuelles retiennent déjà une baisse de la valeur ajoutée agricole pouvant atteindre 20 % par rapport au record de production de l'exercice précédent.

Le déficit de croissance dans la perspective d'une forte contraction des activités primaires ne pourra par ailleurs être que très faiblement compensé par les activités industrielles, commerciales et de services. La raison à cela tient, en premier lieu, aux orientations de politique économique qui, même en présence d'une amélioration des marges de manœuvre au plan budgétaire, continuent de privilégier la stabilisation du cadre macroéconomique et la maîtrise de la dépense publique, y compris celle de l'investissement. La demande intérieure aussi bien de consommation que d'investissement serait, dans la perspective de repli des revenus et du pouvoir d'achat, insuffisante pour soutenir l'activité et l'emploi.

En second lieu, même la demande des marchés extérieurs ne pourra jouer qu'un rôle limité dans le redressement du cycle de production. Les perspectives de croissance à l'échelon international en 2016 demeurent assez modestes avec des tendances nettement différenciées entre pays avancés et pays émergents et en développement. Les projections du FMI situent la croissance mondiale à 3,6 % en 2016, soit à peine 0,5 point de plus qu'en 2015. Les activités de production progresseraient de 2,2 % pour les pays avancés contre 4,5 % pour le groupe des pays émergents et en développement. Ces taux qui, même en légère amélioration, demeurent très proches de ceux retenus pour l'exercice 2015 et confirment l'hypothèse de la reprise timide retenue dans les projections pour l'exercice en cours.

Entre le structurel et le conjoncturel La croissance se perd en 2016

Partant des nouvelles perspectives de la conjoncture

au plan international et tenant compte des contraintes pesant sur les ressorts internes de l'activité, notamment au niveau du secteur agricole, le cycle de croissance pour l'économie nationale devrait connaître une forte contraction en 2016 comparativement à l'exercice précédent. Le taux de croissance projeté dans le scénario prévisionnel de 2016 ne pourrait dépasser dans ces conditions 1,2 % en termes réels, ce qui équivaldrait à une régression de près de 3,7 points par rapport au taux de croissance retenu pour l'exercice 2015. Cette perspective qui se révèle en définitive très contraignante eu égard aux objectifs visés tant au plan des revenus que de l'emploi et des niveaux de vie, montre, une fois de plus, l'urgence des programmes de restructuration permettant de faire face aux vulnérabilités de l'économie nationale et la replacer sur des sentiers de croissance plus soutenus et moins fluctuants.

Le profil fortement contrasté de la croissance en 2016 aura par ailleurs son pendant au niveau du comportement des principales composantes de la demande. La configuration prévisionnelle retient à ce propos une faible évolution de la consommation des ménages qui devrait s'accroître au taux de 1,2 % en termes réels, en décélération de près de 2 points par rapport à l'année 2015. Il en est de même de l'investissement dont le volume global progresserait d'à peine 1,0 % en valeurs réelles. Enfin, la lenteur de la reprise anticipée au plan international en 2016 ne permettra pas une relance suffisante de la demande externe adressée à l'économie nationale. Le pronostic pour l'année 2016 prévoit à ce propos une hausse réelle des exportations de 3,8%, en décélération d'un point par rapport à la prévision arrêtée pour 2015.

Parallèlement, la contraction de l'activité attendue en 2016 pourrait avoir des répercussions sensibles au plan social et plus particulièrement en ce qui concerne la situation du marché du travail. Le modèle de croissance au Maroc se singularise par sa faible capacité de génération d'emplois même dans les situations de redressement du cycle d'activité et, à fortiori, en cas de repli conjoncturel. L'année 2016 devrait, en conséquence, enregistrer une nouvelle détérioration de la situation de l'emploi avec un taux de chômage pouvant gagner près d'un point par rapport à l'année 2015. S'agissant de la dynamique des prix, le ralentissement attendu de la demande avec la contraction de la croissance devrait induire une nette atténuation des pressions inflationnistes, soutenue par ailleurs par la baisse des prix de l'énergie et des matières premières importées. Le taux de l'inflation devrait ainsi se maintenir à un niveau comparable à celui de l'exercice précédent, soit 1,5 %.

MFM, élue tous les jours radio numéro 1 par plus de 5 millions de marocains.



La radio généraliste préférée des marocains.

C'est en gagnant chaque jour vos voix que MFM est encore élue la radio préférée des marocains. Nous remercions les 5 millions d'auditeurs qui nous suivent pour le professionnalisme de nos équipes et la qualité de nos programmes. Votre fidélité et l'intérêt que vous nous portez contribuent au quotidien à faire de MFM la radio généraliste la plus écoutée au Maroc.



TOUJOURS AU SOMMET



www.mfmradio.ma



centre marocain de
CONJONCTURE

*A l'occasion du nouvel an 2016,
le Président et les membres du comité
scientifique du Centre Marocain de Conjoncture
présentent leurs meilleurs vœux de bonheur,
de santé et de prospérité à ses partenaires
et à l'ensemble de ses fidèles lecteurs.*