



BUDGET ECONOMIQUE PREVISIONNEL 2012

Janvier 2012

SOMMAIRE

Synthèse	1
1. L'environnement international	8
1.1-La croissance économique mondiale selon les grandes zones	9
1.2. L'évolution des prix des matières premières	12
1.3. Les mesures de politique économique nécessaires à la reprise	13
2.L'économie nationale en 2011	15
2.1.La croissance économique	15
2.1.1.Les activités non agricoles.....	15
2.1.2.Le secteur primaire	19
2.2.L'évolution des composantes de la demande	20
2.3.Le financement de l'économie	21
3..Les perspectives de l'économie nationale en 2012	23
3.1..Les hypothèses sous-tendant les prévisions.....	23
3.2..La croissance économique	24
3.2.1-Les secteurs non agricoles : activités secondaires et tertiaires	24
3.2.2-Le secteur primaire	26
3.3-Les composantes de la demande.....	27
3.3.1-La consommation finale nationale	27
3.3.2-L'investissement brut	27
3.3.3-Le commerce extérieur	28
3.4-Le financement de l'économie	29
3.4.1-Le revenu national brut et l'épargne nationale	29
3.4.2-Les finances publiques	29
3.4.3-Les finances extérieures	30
3.4.4-La masse monétaire et ses contreparties.....	31
ANNEXES STATISTIQUES	36

Synthèse

Le budget économique prévisionnel 2012 présente une révision des perspectives du budget économique exploratoire publiées au mois de juin 2011. Il s'agit d'une nouvelle estimation de la croissance de l'économie nationale en 2011 et de la révision des perspectives pour 2012 et leurs effets sur les équilibres macroéconomiques internes et externes de l'économie.

L'élaboration de ces prévisions économiques pour 2011 et 2012 se base sur l'évolution de l'environnement international, les résultats des enquêtes trimestrielles et les travaux de suivi et d'analyse de conjoncture menés par le Haut Commissariat au Plan et d'autres départements ministériels et organismes financiers¹ durant le deuxième semestre de 2011. Les prévisions pour l'année 2012 ont été, également, élaborées sur la base d'un scénario moyen pour la production agricole durant la campagne 2011/2012, tenant compte du volume pluviométrique observé jusqu'au mois de janvier et de sa répartition dans le temps et dans l'espace. Elles se basent, en outre, sur les données telles qu'annoncées de Projet de Loi des Finances pour l'année 2012, notamment les dépenses d'investissement, des salaires du personnel de l'Etat et des subventions des prix à la consommation.

L'environnement international

Les perspectives économiques, publiées par les institutions internationales² au mois de janvier, sont entourées de grandes incertitudes pour l'économie mondiale, et font ressortir une révision à la baisse de la croissance économique. Celle-ci est établie à 3,8% en 2011 et à 3,3% en 2012 au lieu de 4,5% prévu au printemps 2011. Ce revirement est attribué, principalement, aux répercussions de la crise dans la zone euro et au ralentissement des économies émergentes.

¹ Ministère de l'économie et des Finances, Bank-ALMaghrib, Office de Changes, etc..

² En particulier le FMI, l'OCDE, la Banque Mondiale et la Commission Européenne

L'accentuation des difficultés de la dette souveraine dans certains pays membres de la zone euro et les craintes de contagion aux autres pays devraient entraîner l'ensemble de la zone dans une nouvelle phase de récession, marquée par une croissance négative de -0,5% en 2012 au lieu de 1,6% enregistrée en 2011.

Cette récession économique devrait, également, entraîner une baisse de la demande européenne adressée aux pays émergents et en développement. Ainsi, et compte tenu de la persistance de l'inflation à un niveau élevé frôlant 7%, ces pays devraient connaître un léger ralentissement de leur croissance, passant de 6,2% en 2011 à 5,4% en 2012.

L'économie américaine, de son côté, devrait maintenir sa croissance à un rythme modéré de 1,8% en 2012. Cette légère tendance à l'amélioration demeure, toutefois, fragilisée par le resserrement budgétaire, la reprise lente du marché immobilier et la modération de la demande privée. Parallèlement, l'économie japonaise devrait renouer avec la croissance en 2012, avec un rythme de 1,7%, après un repli de 0,9% en 2011. Cette évolution serait attribuable, en particulier, à la progression des investissements destinés à la reconstruction³ et à une légère reprise des exportations, et ce, malgré le ralentissement de la demande étrangère et l'appréciation du yen sur le marché de change.

S'agissant de l'évolution des prix des matières premières, le cours moyen du pétrole brut se maintiendrait à un niveau élevé malgré la modération de la demande mondiale. Il serait de 99 dollars/baril en 2012 au lieu de 104,2 \$ en 2011. Toutefois, la hausse des incertitudes sur l'approvisionnement du pétrole, en raison des tensions géostratégiques et politiques marquant le début de 2012, pourrait constituer une source d'inquiétudes pour les pays importateurs et pour l'ensemble de l'économie mondiale. Le cours moyen des matières premières non énergétiques, quant à lui, devrait enregistrer une baisse de 14% en 2012 après deux hausses successives de 26,3% et 17,7%, respectivement en 2010 et 2011.

³ Il s'agit de la reconstruction des infrastructures détruites par le séisme et le tsunami de mars 2011.

Estimation de l'évolution de l'économie nationale en 2011

L'économie nationale aurait enregistré une croissance de 4,8% en 2011 au lieu de 3,7% en 2010. Les mesures prises par les pouvoirs publics durant le premier semestre, en réponse aux évolutions contraignantes de l'environnement international, notamment la forte révision à la hausse des dépenses budgétaires de soutien des prix à la consommation et les augmentations des salaires issues de l'accord du dialogue social, ont permis de faire face au ralentissement inattendu de certaines activités économiques, en particuliers les mines et certaines branches des industries de transformation, ainsi qu'au repli des activités touristiques, notamment la branche « hôtels et restauration ».

Le rythme de croissance économique aurait été supérieur à celui enregistré en 2010. La croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) était de 5% au premier trimestre, 4,2% durant le deuxième et 4,8% au troisième trimestre. Ce rythme de croissance aurait atteint 4,7% durant le quatrième trimestre⁴.

Pour l'ensemble de l'année 2011, les activités non agricoles auraient enregistré une croissance au même rythme qu'en 2010, de l'ordre de 4,7%. Les secteurs les plus dynamiques sont les postes et télécommunication, le bâtiment et travaux publics, le commerce et les services fournis par les administrations publiques. Les industries de transformation sont en légère amélioration alors que l'activité minière aurait enregistré un net ralentissement par rapport à ses performances de 2010.

Concernant le secteur primaire, la campagne agricole 2010/2011 a enregistré une production céréalière de 84 millions de quintaux, en augmentation de 12% par rapport à 2010. Les autres composantes de l'agriculture et l'élevage ont réalisé de bons résultats, suite aux conditions pluviométriques satisfaisantes durant cette campagne. Néanmoins, le secteur de la pêche maritime aurait connu quelques difficultés en 2011 et sa croissance aurait été modeste. De ce fait, les activités du secteur primaire auraient enregistré une valeur ajoutée en hausse de 5% en 2011 au lieu d'une baisse de 2,1% en 2010, contribuant ainsi pour 0,7 point à la croissance.

⁴ Selon l'Institut National d'Analyse de la Conjoncture INAC relevant du HCP.

Du côté de la demande, la maîtrise de l'évolution des prix à la consommation de 0,9% en 2011 aurait amélioré le pouvoir d'achat des ménages et stimuler la demande intérieure, notamment la consommation des ménages. Celle-ci aurait enregistré une croissance de 6,5% en volume au lieu de 2,2% en 2010, contribuant ainsi pour 3,7 points à la croissance du PIB au lieu de 1,3 point en 2010. La consommation des administrations publiques aurait contribué de 0,3 point de croissance en 2011. De son côté, la formation brute du capital fixe aurait augmenté de 4,5%, contribuant ainsi pour 1,4 point à la croissance économique. La variation des stocks, en recul en 2011, aurait dégagé une contribution négative à la croissance, d'environ 0,6 point.

Les échanges extérieurs de biens et services, en volume, sont marqués par une évolution plus rapide des exportations que les importations. Les exportations se sont accrues de 7,8% en 2011 contre une hausse de 6% pour les importations. La demande extérieure nette aurait ainsi dégagé une contribution nulle à la croissance du PIB, après une forte contribution de 3,4 points en 2010.

Toutefois, en prenant en considération l'évolution des prix, les échanges extérieurs auraient connu une accentuation du déficit en ressources. Celui-ci est passé de 10,7% du PIB en 2010 à 13,8% en 2011. Les exportations de biens et services, en valeur, sont en augmentation de 10,6% alors que les importations se sont accrues de 15,8%, attribuable, essentiellement, au dynamisme de la demande intérieure et au renchérissement des prix des matières premières sur les marchés internationaux.

Au plan de financement de l'économie, l'amélioration de la consommation finale nationale a été plus forte que celle du PIB, induisant ainsi un recul de l'épargne intérieure de 2,2 points en pourcentage du PIB, pour se situer à 23% en 2011 au lieu de 25,2% en 2010. Et malgré une hausse des revenus nets en provenance du reste du monde d'environ 10%, le taux d'épargne nationale s'est établi à 28,8% en 2011 au lieu de 30,8% du PIB en 2010. L'investissement brut (composé de la formation brute de capital fixe (FBCF) et de la variation des stocks) est en légère hausse, pour représenter 35,5% du PIB au lieu de 35,1% en 2010. Par conséquent, le compte épargne-

investissement aurait dégagé une accentuation du déficit de financement, se situant à 6,7% du PIB au lieu de 4,3% en 2010.

Les finances publiques, de leur côté, auraient été marquées en 2011, selon l'exécution budgétaire, par une augmentation des besoins de financement, représentant 6,1% du PIB au lieu de 3,7% en 2010. Les dépenses courantes ont atteint 23,9% du PIB au lieu de 19,8% en 2010, sous l'effet de l'accroissement substantiel des charges de la compensation et des dépenses supplémentaires induites par la hausse des salaires. Parallèlement, les recettes courantes, en hausse également, ont atteint 21,7% du PIB au lieu de 21% en 2010. Il en découle, de ce fait, un déficit du solde courant de 0,3% du PIB au lieu d'un excédent budgétaire de 2,9% du PIB en 2010. Les dépenses d'investissement des administrations publiques se sont maintenues à un niveau élevé de 6,2% du PIB.

Le secteur monétaire a, quant à lui, enregistré une hausse de la masse monétaire de 6,9% en 2011 après celle de 4,8% en 2010. Cette modeste évolution s'explique en partie par la baisse considérable des avoirs extérieurs nets de 12,4%, s'établissant à 168,8 milliards de dirhams et ne représentant que 5,1 mois d'importations des biens et services en 2011 au lieu de 8 mois en moyenne de la période 2006-2010. De même, les crédits à l'économie n'ont augmenté que de 10,3% au lieu de 22,4% en moyenne annuelle de la période 2006-2009. Alors que les créances sur le trésor se sont accrues de 25,1%, mettant ainsi en exergue le financement monétaire des besoins du Trésor.

Situation économique prévue en 2012

Les perspectives économiques pour l'année 2012 ont été élaborées sur la base d'un ensemble d'hypothèses ayant trait à l'évolution de l'environnement international et à la situation économique intérieure.

Ainsi, la demande mondiale adressée au Maroc serait en ralentissement en 2012 et n'augmenterait que de 2,1% au lieu de 5,6% en 2011. Le cours moyen de pétrole est prévu à 99 dollars/baril au lieu de 104,2 dollars en 2011, celui des matières premières non énergétiques serait en baisse d'environ 14% et la parité euro-dollar se situerait à

1,36. Il est supposé, par ailleurs, une stabilité des recettes du tourisme international et des transferts des MRE à leurs niveaux de 2011 et une légère reprise des investissements directs étrangers de 10% après leur forte baisse de 26,4% en 2011.

Pour ce qui est des facteurs liés aux conditions économiques intérieures, les hypothèses retenues supposent une production céréalière ne dépassant pas 60 millions de quintaux et intègrent les dispositions annoncées dans le Projet de loi de Finance 2012 en matière des dépenses de fonctionnement et d'investissement.

Dans ce contexte, l'économie nationale devrait enregistrer un ralentissement de sa croissance en 2012, pour s'établir à 4,1% au lieu de 4,8% en 2011. Le secteur secondaire (mines, énergie, industries de transformation et bâtiment et travaux publics) devrait connaître une légère décélération de sa croissance, passant de 4,7% en 2011 à 4,3% en 2012. Le secteur tertiaire (services marchands et services des administrations publiques), profitant de l'embellie que connaissent certains services marchands, à l'exception du tourisme qui traverse une période difficile durant cette année, devrait progresser de 5,2% au lieu de 4,5% en 2011.

Le secteur primaire, quant à lui, et sous l'hypothèse retenue pour la production des principales cultures céréalières, devrait dégager une valeur ajoutée en baisse de 2,2%. Il convient de noter que les conditions climatiques, observées jusqu'au mois de janvier, ont été caractérisées par un recul des précipitations d'environ 27% par rapport à la même période de l'année précédente.

Par ailleurs, la demande intérieure devrait continuer de tirer la croissance économique nationale. La consommation des ménages s'accroîtrait de 5% en volume, celle des administrations publiques de 2% et la formation brute de capital fixe (FBCF) de 6%. Ainsi, la contribution de la demande intérieure demeurerait globalement élevée, avec 5,4 points de croissance en 2012 au lieu de 4,8 points en 2011. Elle continuerait, ainsi, de bénéficier du soutien budgétaire des prix à la consommation et l'inflation devrait se situer à près de 2,1% en 2012 au lieu de 1,3% en 2011. Quant aux échanges extérieurs de biens et services, ils dégageraient de nouveau une contribution négative à

la croissance du PIB, d'environ 1,3 point, notamment en raison de l'ampleur des importations stimulées par l'effet multiplicateur de la demande intérieure.

Dans ces conditions, au plan de financement de l'économie, le déficit en ressources (échanges de biens et services en valeur) serait encore en accentuation, pour se situer à près de 14,8% du PIB en 2012 au lieu de 13,8% en 2011. Cette évolution reflète également la détérioration du taux de couverture des importations des biens et services par les exportations. Ce ratio, qui représentait environ 80% à la veille de 2007, se situerait à près de 73% en 2012.

La consommation finale nationale, de son côté, s'accroîtrait à un rythme moins rapide que celui du PIB nominal, dégageant ainsi une légère amélioration de l'épargne intérieure, de 23% du PIB en 2011 à 23,6% en 2012. Tenant compte des revenus nets en provenance du reste du Monde, représentant 6,3% du PIB, le taux d'épargne nationale connaîtrait une légère amélioration, pour se situer à 29,9% en 2012. Toutefois, les investissements continueraient leur tendance à la hausse, et devraient représenter (y compris la variation des stocks) 37% du PIB, exerçant ainsi plus de pression sur les capacités de financement de l'économie. Les besoins de financement de l'économie nationale atteindraient 7,1% du PIB en 2012 au lieu de 6,7% en 2011.

Il convient de noter que ces estimations des agrégats macroéconomiques pour 2011 seront actualisées par le Haut Commissariat au Plan au printemps 2012, lors de l'arrêté des comptes de la nation pour l'année 2011.

Quant aux perspectives économiques de 2012, elles seront révisées au mois de juin, dans le cadre de l'élaboration du budget économique exploratoire pour l'année 2013.

1. L'environnement international

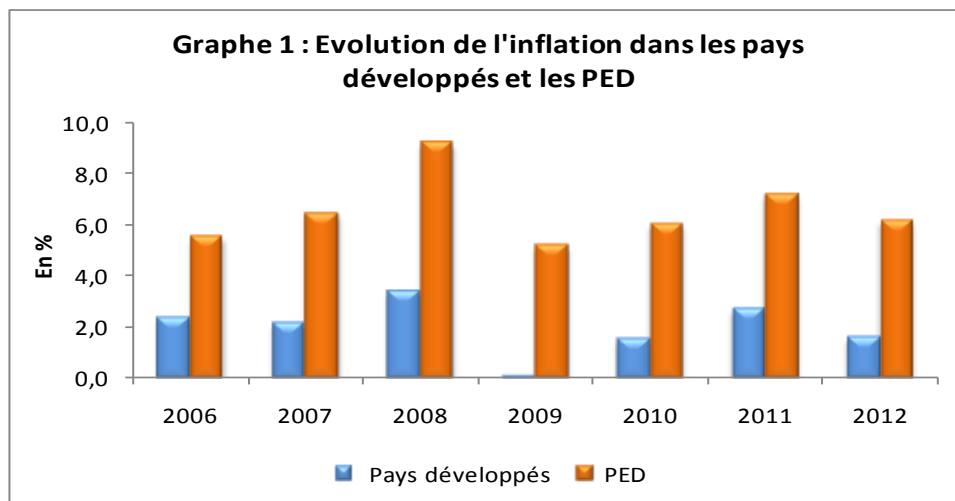
La croissance économique mondiale, selon les récentes perspectives des organismes internationaux⁵, devrait à nouveau ralentir, passant de 5,2% en 2010 à 3,8% en 2011 puis à 3,3% en 2012. Cet essoufflement tient à l'aggravation de la crise de la zone euro et à sa propagation aux autres régions économiques.

La zone euro devrait marquer l'année 2012 par son entrée dans une nouvelle phase de récession avec un taux de -0,5% au lieu de 1,6% en 2011. De même, la croissance des économies émergentes et en développement devrait fléchir de 6,2% à 5,4% entre 2011 et 2012, en raison de la détérioration de l'environnement extérieur et de l'affaiblissement de la demande intérieure.

Dans ce contexte, le commerce mondial, dont l'accroissement est estimé à 6,9% en 2011, ne progresserait que de 3,8% en 2012. Par ailleurs, le chômage devrait rester élevé dans de nombreuses économies, avec toutefois des situations variables selon les pays. Ainsi, la reprise de l'économie mondiale reste menacée par l'intensification des risques liés, particulièrement, à l'ampleur des interactions négatives entre les tensions marquant le financement des États et celui des banques dans la zone euro, aboutissant à une contraction du crédit et de la demande globale.

Parallèlement, le ralentissement de l'activité économique et l'absence de signes notables de redressement des conditions financières ont orienté les cours mondiaux des matières premières non énergétiques à la baisse, contribuant à une détente de l'inflation. Celle-ci devrait passer de 2,7% en 2011 à 1,6% en 2012 dans les pays avancés, et de 7,2% à 6,2% dans les pays émergents et en développement. Ainsi, les politiques monétaires dans les pays avancés devraient restées largement accommodantes pour soutenir une éventuelle reprise économique.

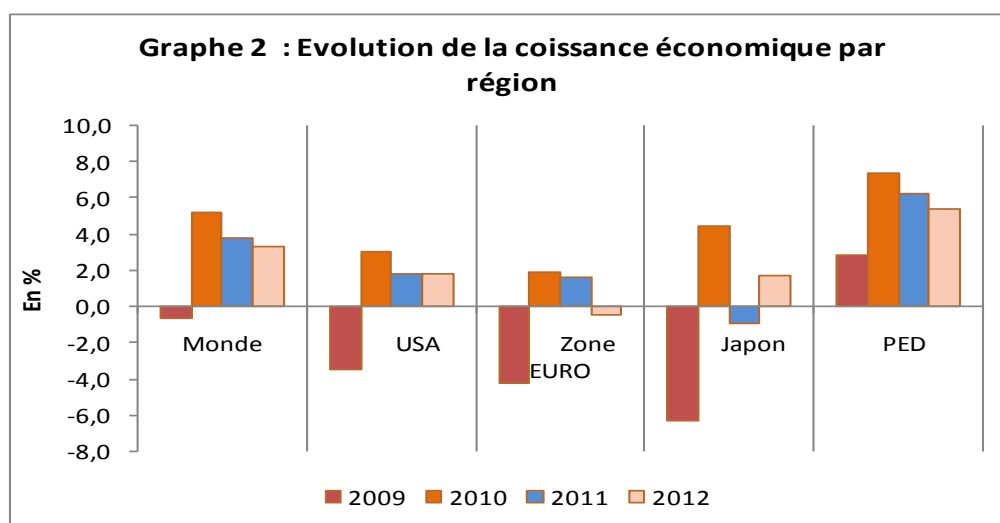
⁵ Il s'agit des perspectives économiques publiées par le FMI, l'OCDE, la Commission européenne, la Banque Mondiale et la CNUCED.



Par ailleurs, l'effet de la persistance de la crise de la dette souveraine dans certains pays européens, et les risques quant à sa propagation vers d'autres économies de la zone euro, s'est reflété au niveau du marché de change où l'euro s'est déprécié par rapport au dollar. Il a atteint le 29 décembre 2011, son plus bas niveau depuis plus d'une année, soit 1,29 dollar pour un euro.

1.1-La croissance économique mondiale selon les grandes zones

Les perspectives, établies pour l'année 2012, dégagent toujours un certain pessimisme pour la zone euro. La croissance économique serait, également, très faible dans la plupart des autres économies avancées, puisque la marge de manœuvre des gouvernements demeurerait limitée et les retombées commerciales et financières de la crise de la zone euro aggraverait les effets des fragilités déjà existantes.

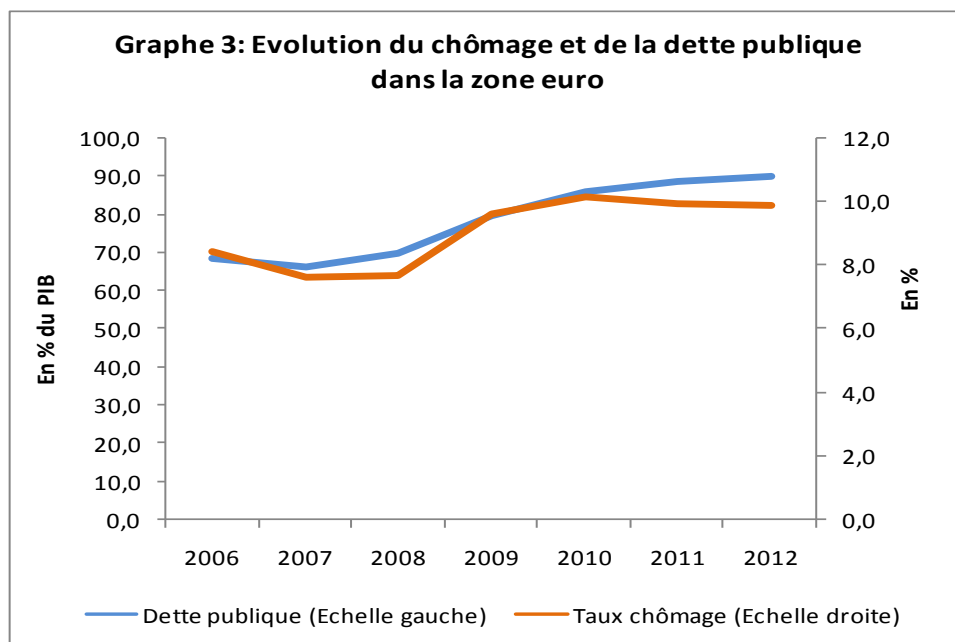


➤ La zone euro

La zone euro est entrée à nouveau dans une phase de récession marquée par une croissance contrariée et un niveau de chômage élevé. Toutes les perspectives des organisations internationales font ressortir une détérioration de la situation économique, en raison de l'accentuation des difficultés de la dette souveraine dans certains pays membres et aux troubles qui persistent sur les marchés financiers en raison de la perte de confiance et aux craintes de contagion des autres pays membres de la zone.

La croissance économique devrait chuter à -0,5% en 2012 et maintiendrait le taux de chômage au niveau de 10%, avec toutefois des situations variables selon les pays.

Les mesures d'austérités budgétaires engagées par les Etats membres de la zone, conjuguées à la réduction programmée des bilans bancaires, pourraient rendre l'accès au financement moins aisé et plus coûteux. Ce contexte devrait affaiblir la confiance des agents économiques et freiner ainsi la reprise de la demande intérieure.



Face à cette dégradation des perspectives économiques, un accord des dirigeants de la zone euro a apaisé momentanément les inquiétudes sur les marchés financiers, en prévoyant plusieurs mesures de sortie de la crise, allant de la restructuration de la dette

grecque et l'accroissement des capacités du Fonds européen de stabilité financière (FESF) à la recapitalisation des banques. D'autre part, la dégradation des finances publiques de la zone euro pousse les pays à renforcer leurs ajustements budgétaires, en prenant des nouvelles mesures lorsque la résorption des déficits publics se révèle plus lente que prévu. Pour l'ensemble de la zone, le déficit public passerait de 4 % du PIB en 2011 à 2,9% en 2012.

➤ Les Etats-Unis d'Amérique

La reprise de l'activité économique aux Etats-Unis demeure entourée de plusieurs incertitudes liées à l'évolution de la crise des dettes souveraines, à la déprime persistante du marché immobilier, ainsi qu'au ralentissement de la zone euro. La croissance devrait se poursuivre au même rythme observé en 2011, soit 1,8% en 2012 au lieu de 3% enregistré en 2010.

Le ralentissement de l'économie américaine, observée en 2011, est dû à la forte détérioration de la confiance des ménages et des entreprises et aux inquiétudes liées à la timidité de la reprise, à la récente rétrogradation de la dette souveraine des États-Unis et aux tensions accrues venant d'Europe. Le prolongement de cette situation en 2012, devrait se traduire par un ralentissement de la demande globale dans ce pays. Ceci, conjugué au recul des prix des matières premières, induirait une baisse de l'inflation, passant de 3 % en 2011 à 1,2 % en 2012. Le taux chômage, quant à lui devrait rester au niveau élevé de 9%, malgré une tendance à l'amélioration enregistrée en 2011.

➤ Le Japon

L'économie nipponne devrait renouer avec la croissance en 2012, avec un taux de 1,7% après le repli de 0,9% observé en 2011. La reconstitution des stocks et la dynamique de l'investissement constitueraient les principales forces de la reprise. Toutefois, le ralentissement de l'activité mondiale et la forte appréciation du yen, qui étouffe la compétitivité des exportations, devraient freiner la reprise dans ce pays.

➤ Les pays émergents et en développement

Les économies émergentes continueraient de progresser, mais à un rythme moins élevé passant de 6,4% en 2011 à 6,1% en 2012. Dans ces pays, la baisse des prix des produits de base et le ralentissement de la croissance mondiale ont commencé à atténuer les tensions inflationnistes.

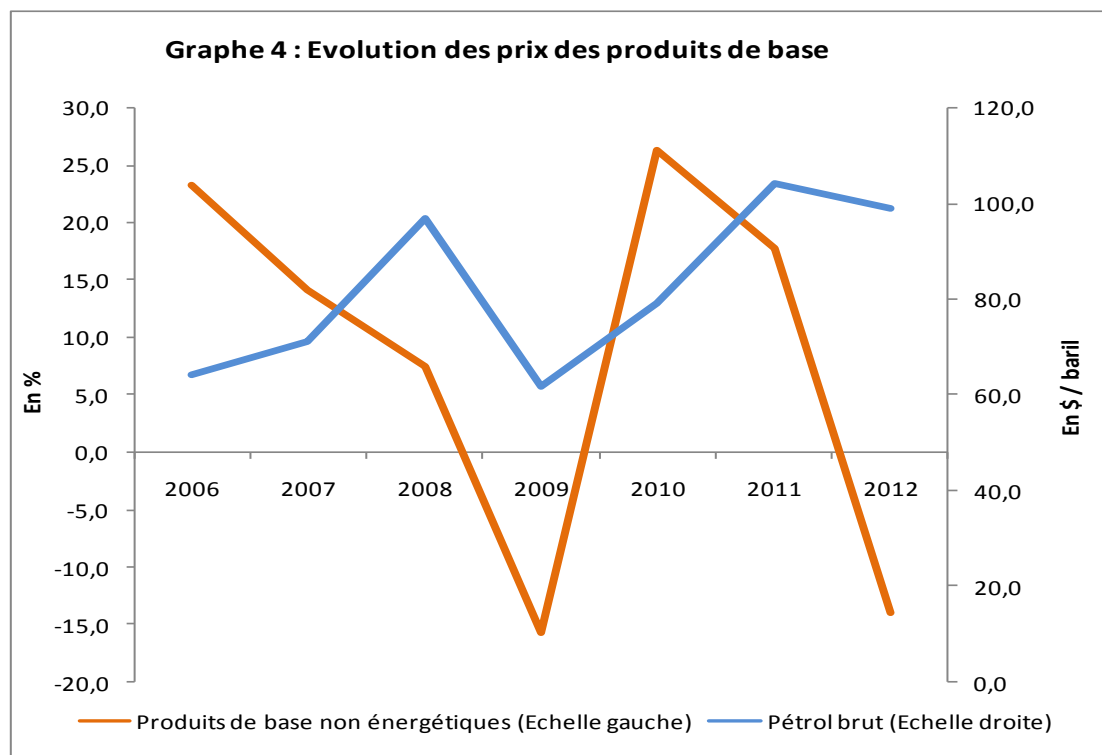
En Asie émergente, l'activité continuerait de ralentir mais son rythme de progression resterait sur une tendance encore robuste. Sous l'impulsion du dynamisme des économies en Chine et en l'Inde et du redressement de l'activité au Japon, la croissance du PIB a atteint 8,2 % en 2011 et serait de 8 % en 2012. Néanmoins, fortement dépendante des échanges extérieurs, cette région n'est pas à l'abri d'une éventuelle rechute de l'économie mondiale. Le rythme de progression des exportations de cette zone devrait se ralentir, compte tenu des incertitudes qui planent sur le commerce mondial. Ceci conjugué à la tendance à la hausse des importations, suite à la consolidation de la demande intérieure, les excédents commerciaux se réduiraient graduellement en 2012 dans la plupart des pays de l'Asie.

En Amérique latine, la croissance des principaux pays de la région devraient rester modérée, passant de 4,5% en 2011 à 4,0% en 2012. Stimulées par une demande interne vigoureuse et un taux de change favorable face au dollar, les importations en valeur devraient progresser plus vite que les exportations dans la plupart des pays et par conséquent, l'excédent commercial de la région serait en diminution.

1.2. L'évolution des prix des matières premières

Le ralentissement de l'économie mondiale entrainerait un fléchissement du rythme de croissance du commerce international, passant de 6,9% enregistré en 2011 à 3,8% en 2012. En outre, la baisse de la demande globale orienterait les prix des matières premières à la baisse, notamment, les prix des produits non énergétiques qui enregistreraient un nouveau recul de -1,7% après celui de -14% enregistré en 2011. De son côté, le prix moyen du pétrole brut se maintiendrait à 99 dollars/baril après avoir été au niveau de 104,2 dollars en 2011.

Dans ce contexte, l'économie mondiale ne connaîtrait pas de tensions inflationnistes. La hausse des prix à la consommation se maintiendrait à 1,6% en 2012 dans les pays avancés, et devrait se situer à 6,2% au lieu de 7,2% en 2011 dans les pays émergents et en développement.



1.3. Les mesures de politique économique nécessaires à la reprise

Le contexte actuel de l'économie mondiale, marqué par la fragilité des systèmes financiers, le niveau élevé des déficits budgétaires et des taux d'endettement public et la réduction des marges de manœuvres de la politique monétaire, pourrait exacerber les difficultés économiques et sociales de plusieurs pays avancés. Ceci pourrait par la suite faciliter la propagation de ces difficultés vers d'autres pays émergents et en développement à travers le fléchissement du commerce international et le recul de la mobilité des flux des capitaux. Pour faire face à cette situation et soutenir la reprise économique à partir de 2012, le Fonds Monétaire International recommande aux pays de prendre des mesures de politique économique adaptées à leurs situations et qui s'articulent autour de 2 axes :

- **L'Ajustement budgétaire** : instaurer plus de rigueur dans les finances publiques en ciblant d'une manière énergique la réduction du déficit budgétaire,

tout en encourageant, à court terme, le rôle des stabilisateurs automatiques. Pour le moyen terme, il serait important de mettre en place un plan crédible d'assainissement budgétaire capable de ramener le déficit et la dette publique à des niveaux soutenables.

- **L'Ajustement financier** : mettre en œuvre des mesures et réformes des systèmes financiers permettant d'instaurer la confiance dans les marchés, la normalisation des conditions du crédit et la réduction des incohérences entre les politiques budgétaires et monétaires, notamment dans la zone euro. Ainsi, face à l'ajustement budgétaire, la politique monétaire devrait continuer à soutenir la croissance dans les pays avancés tant que le niveau d'inflation serait maîtrisable et le taux de chômage élevé. Mais, si les risques de retournement de conjoncture apparaissent, d'autres mesures à caractère monétaire seront nécessaires, notamment celles relatives à l'assouplissement monétaire (Quantitative Easing). De même, afin d'atténuer l'impact de la récession économique sur les bilans des banques, notamment dans la zone euro, il est serait nécessaire d'injecter plus de capital, d'origine privée et publique, dans ces institutions, tout en renforçant le système de leur supervision.

2. L'économie nationale en 2011

L'économie nationale a bénéficié en 2011 de la poursuite du dynamisme de la demande intérieure, suite aux bons résultats de l'activité agricole, à l'augmentation des salaires et à la forte hausse des dépenses budgétaires de soutien des prix à la consommation. Elle a affiché ainsi une certaine résilience face aux effets de ralentissement économique dans la zone euro, principal partenaire commercial du Maroc.

2.1. La croissance économique

L'activité économique a enregistré une amélioration de son rythme de croissance, passant de 3,7% en 2010 à 4,8% en 2011, soit environ le rythme prévu par le budget économique prévisionnel publié en janvier 2011. Ainsi, toutes les nouvelles mesures prises par les pouvoirs publics durant le premier semestre en réponse aux évolutions contraignantes de l'environnement national et international, notamment les augmentations des salaires issues de l'accord du dialogue social et la forte révision à la hausse des dépenses de compensation, ont permis de faire face au ralentissement inattendu de certaines activités économiques, en particuliers les mines et les industries de transformation, ainsi qu'au repli des activités touristiques, notamment la branche « hôtels et restauration ».

2.1.1. Les activités non agricoles

Les activités non agricoles ont consolidé leurs performances enregistrées un an auparavant, en enregistrant le même rythme de croissance, soit 4,7% en 2011. Les secteurs les plus dynamiques étaient les postes et télécommunication, le Bâtiment et travaux publics, le commerce et les services fournis par les administrations publiques. Les industries de transformation, quant à elles, sont en légère amélioration alors que l'activité minière aurait enregistré un net ralentissement par rapport à ses performances de 2010. Les activités d'hébergement et de restauration auraient accusé une baisse de leur valeur ajoutée.

➤ Le secteur secondaire

Les activités du secteur secondaire sont en léger ralentissement. Leur valeur ajoutée aurait progressé de 4,7% en 2011 au lieu de 6,4% une année auparavant.

Le secteur des mines, a connu un net ralentissement en 2011, enregistrant un rythme de croissance estimé à 7% après une expansion de 38,6% enregistré en 2010. Les indicateurs de ce secteur font ressortir une consolidation de la production marchande des phosphates en relation avec le dynamisme des exportations et de l'activité de transformation. La progression des exportations du phosphate roche s'est élevée à 39,1% et de celles des dérivés à 29,3%. La valeur totale des exportations de phosphates et dérivés a atteint 47 milliards de dirhams, en hausse de 11,3 milliards de dirhams par rapport à 2010.

De son côté, **le secteur de l'énergie** aurait consolidé sa croissance au même rythme enregistré en 2010. Cette évolution est attribuable à une nette progression de l'activité de raffinage du pétrole de 8,5% et à une augmentation de la production locale d'électricité de 6,8%. La demande d'électricité s'est accrue de 7,7%, à fin novembre 2011, en relation avec la hausse de 7,3% de la demande en haute et moyenne tension et de 9,4% en basse tension. Pour sa part, l'activité du raffinage s'est bien comportée au titre de la même période, suite à l'accroissement de 8,5% de la production du secteur de raffinage, reflétant notamment une hausse de 81% de la production de fuel et de 10% de celle de gasoil. Cette évolution s'explique, également, par le dynamisme des exportations des produits raffinés qui ont enregistré une forte expansion, s'établissant à 6,9 milliards de dirhams en 2011 au lieu de 1,6 milliards en 2010.

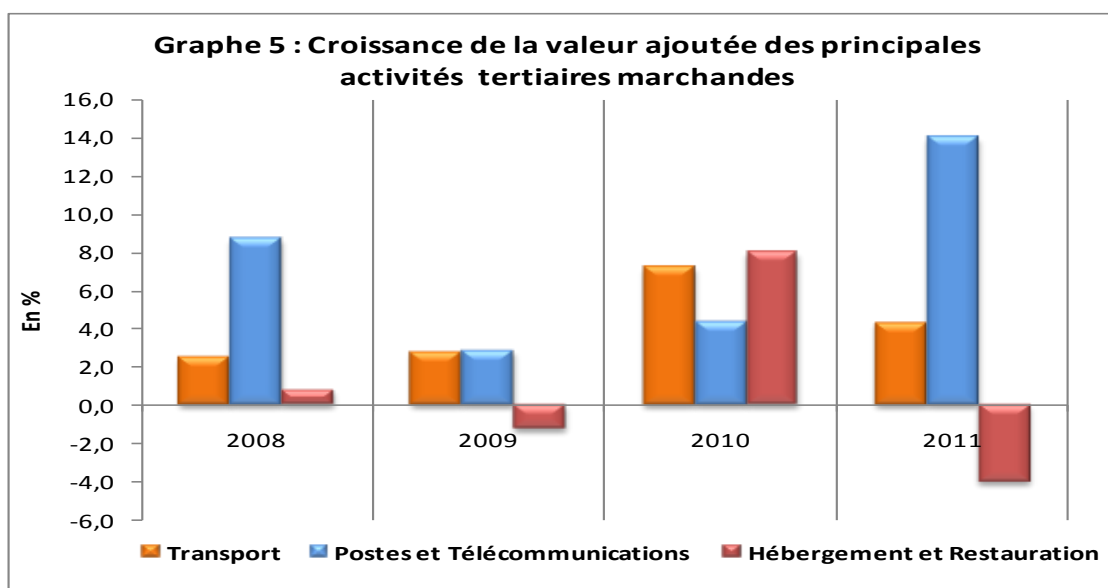
Concernant les activités des industries manufacturières, la plupart des branches ont enregistré des évolutions favorables, ce qui a permis à la valeur ajoutée globale du secteur d'enregistrer une hausse estimée à 3,2% soit presque le même rythme qu'en 2010. Cette évolution s'explique par les performances des industries chimiques et para chimiques, les industries alimentaires, les industries de textile et l'industrie automobile. Les exportations de voitures industrielles ont évolué de 75,4% sur la période 2010-2011. Aussi la production des industries d'habillement et de textile aurait

profité du bon comportement de la demande sur les produits de la confection et de la bonneterie. Les exportations en article de bonneterie ont progressé de 5,6% en 2011.

De son côté, le **bâtiment et travaux publics**, secteur globalement lié à la dynamique de la demande intérieure, a connu une bonne performance en 2011. Sa valeur ajoutée aurait augmenté de 5% au lieu de 2,6% en 2010. Ce résultat est attribuable à la forte relance de l'habitat social amorcée depuis le début de l'année 2011 et à la consolidation de l'accroissement de l'investissement du secteur public. Les indicateurs quantitatifs de l'activité de ce secteur font apparaître une nette amélioration. La consommation de ciment, principal baromètre du secteur a augmenté de 10,7% au lieu d'une légère hausse de 0,4% en 2010 et les crédits immobiliers auraient connu également une hausse de 10,7%.

➤ Le secteur tertiaire

Le secteur tertiaire aurait connu une légère amélioration de son rythme de croissance, soit 4,5% en 2011 au lieu de 3,3% en 2010. Cette évolution est attribuable à la consolidation de la croissance des activités des services marchands de 4%, notamment celle des secteurs des postes et télécommunication et des activités financières. La valeur ajoutée des services non marchands (services fournis par les administrations publiques), de son côté, aurait été améliorée de 9,1% en 2011, en liaison notamment avec l'augmentation des recrutements et des avancements de grade dans les administrations publiques.



En effet, le secteur des télécommunications a réalisé une bonne performance en 2011, comme en atteste la progression des parcs de la téléphonie mobile et de l'Internet, permettant de contrebalancer la baisse d'environ 5% enregistrée au niveau du parc de la téléphonie fixe.

Ainsi, le parc global de la téléphonie mobile a connu un accroissement en termes d'abonnés se situant à 36,5 millions, soit une hausse de 14,3%. De même, le nombre des abonnés à l'Internet a atteint près de 3,2 millions au lieu de 1,9 million en 2010 en hausse de 68,4%. Cette performance est due notamment à l'introduction de l'Internet mobile de troisième génération (3G) qui a connu un dynamisme, lui permettant d'enregistrer une forte hausse dépassant 100%. En revanche, les autres modes d'accès à Internet n'arrivent pas à suivre ce rythme. Le nombre des abonnés ADSL, qui représente 19% du total des abonnés Internet, n'a pas connu de croissance significative en 2011.

La téléphonie fixe, en forte concurrence avec la téléphonie mobile, poursuit sa tendance baissière dans un marché qui change progressivement. Son parc s'est replié de 4,9% en 2011.

Par ailleurs, les activités de transport, secteur sensible à l'évolution de l'économie marocaine, ont poursuivi leur dynamisme en 2011. Ces activités ont bénéficié aussi bien de la bonne année agricole que du dynamisme ascendant des activités non agricoles.

L'activité portuaire globale est en hausse de 7,5% à fin octobre 2011, avec un trafic de marchandises atteignant 81,6 millions de tonnes, sous l'effet de la progression notable de 37,8% des activités du port Tanger Med. En revanche, le trafic des passagers ayant transité par les ports marocains a accusé un repli de 7,4%, durant la même période. Concernant le trafic autoroutier au Maroc, l'indice de circulation sur le réseau autoroutier national a enregistré au titre de 2011 une hausse de 20,4% par rapport l'année précédente pour atteindre 15,7 millions de véhicules kilomètres jours. Cette augmentation est due principalement à la mise en service des autoroutes Marrakech-Agadir et Fès-Oujda. S'agissant du transport aérien, en dépit du ralentissement de

l'activité touristique, le trafic a enregistré près de 15,9 millions de passagers, soit une augmentation de 4% par rapport à l'année 2010. Le transport ferroviaire, pour sa part, a enregistré une grande performance, avec un nombre de passagers avoisinant 34 millions à fin 2011 au lieu de 21 millions en 2010.

De son côté, le secteur du tourisme « activités d'hébergement et restauration » aurait connu une quasi-stagnation, en terme de nombre des arrivées, avec une augmentation de 1% et 9,3 millions en 2011. Les recettes touristiques auraient progressé de 4,3% et ont généré un montant de 59 milliards de dirhams, mais le taux d'occupation aurait enregistré un fort recul pour se situer à 40% à fin 2011, et les nuitées dans les établissements classés ont également connu un repli de 6%, s'établissant à 16,9 millions.

Les **autres services marchands**, notamment le commerce, ont connu une croissance estimée à 3,5% en 2011. En outre, les services non marchands (fournis par les administrations publiques) ont vu leur valeur ajouter augmenté d'environ 9,1% au lieu de 2,9% en 2010.

2.1.2. Le secteur primaire

La valeur ajoutée du secteur primaire aurait enregistré une augmentation de 5% en 2011 au lieu d'une baisse de 2,1% en 2010, en raison des conditions climatiques favorables durant la campagne agricole 2010/2011. La production céréalière a atteint 84 millions de quintaux, en progression de 12% par rapport à la campagne précédente. Les importations de céréales, qui ont concerné uniquement l'orge et le maïs, ont atteint près de 6,2 millions de quintaux, après avoir totalisé 11,1 millions de quintaux à fin septembre 2010.

Néanmoins, le secteur de la pêche maritime a connu des difficultés en 2011, en affichant une croissance négative d'environ 2%. Ainsi, les indicateurs de l'activité de la pêche côtière et artisanale font état d'une évolution mitigée. Au titre des onze premiers mois de l'année 2011, le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale a accusé un recul de 19%, imputable principalement à la baisse de 22% de ceux des poissons pélagiques.

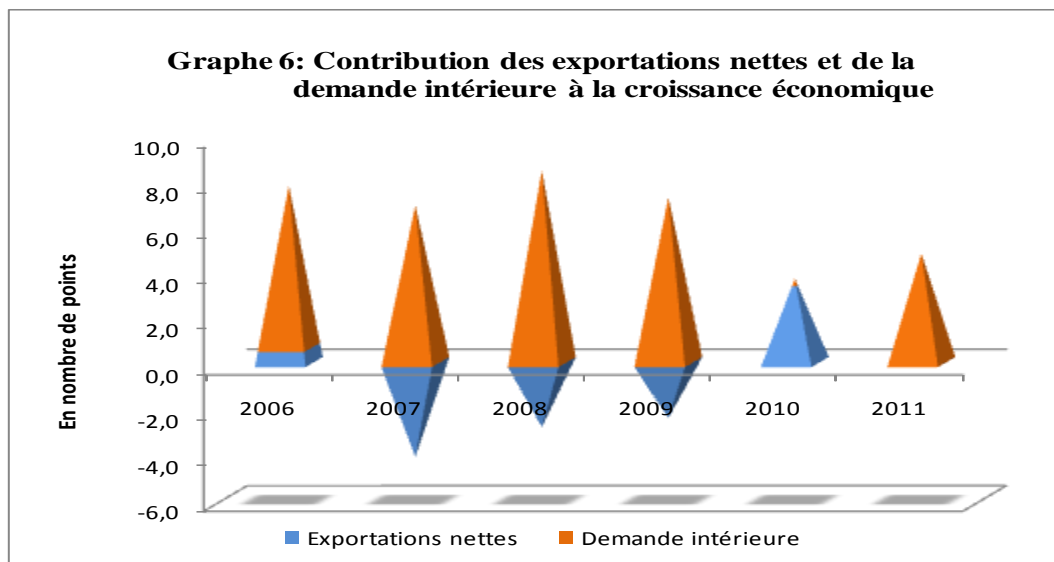
2.2. L'évolution des composantes de la demande

La croissance économique nationale aurait bénéficié, en 2011, d'une hausse de la demande intérieure de 4,3% en volume. Dans ce cadre, la progression de la consommation des ménages aurait été de 6,3%, permettant à la consommation finale nationale d'enregistrer une augmentation de 5,3% en volume au lieu de 1,5% en 2010. De même, la Formation brute de capital fixe aurait enregistré une hausse de 4,5% après une baisse de 0,7% observé en 2010.

Ainsi, la demande intérieure aurait réalisé une amélioration de sa contribution à la croissance du PIB, passant de 0,3 point en 2010 à 4,8 points en 2011 dont 4 points provenant de la consommation finale nationale et 0,8 de l'investissement brut (formation brute de capital fixe (FBCF) et variation de stocks).

L'amélioration de la consommation des ménages aurait bénéficié des effets positifs de la campagne agricole, de l'importance des transferts des MRE, qui ont augmenté de 7,3% en 2011, et du bon comportement de l'encours des crédits à la consommation qui s'est accru de 10,3% en 2011. Elle aurait bénéficié également des mesures prises, en faveur des revenus des ménages, dans le cadre du dialogue social et de la maîtrise de l'augmentation des prix intérieurs à environ 0,9%, suite à la forte révision à la hausse des subventions de compensation atténuant les effets de l'inflation importée.

S'agissant des échanges de biens et services, les exportations en valeur se sont accrues de près de 13,1% en 2011, soit un rythme inférieur à celui des importations estimé à 19,1%. De ce fait, le déficit en ressources a poursuivi sa tendance ascendante, passant de 10,7% du PIB en 2010 à 13,8% du PIB en 2011. Ainsi, les explorations nettes auraient dégagé une contribution nulle à la croissance du PIB, après les performances de 2010 marquées par une forte contribution de 3,4 points à la croissance.



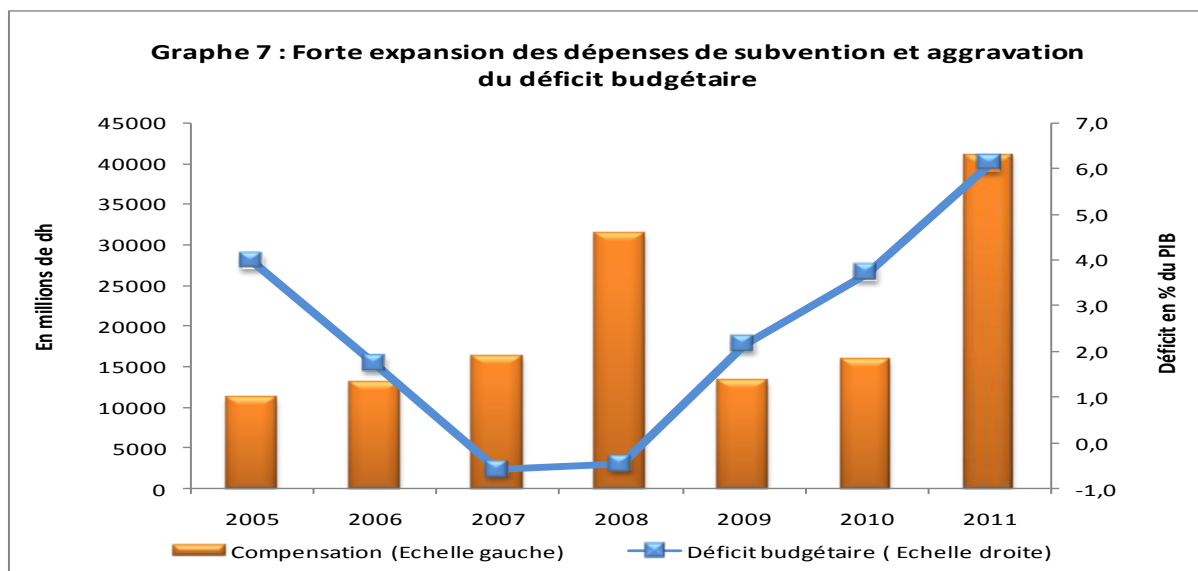
2.3. Le financement de l'économie

En dépit d'une croissance économique soutenue, l'année 2011 a été marquée, au plan de financement de l'économie, par une accentuation des déficits macroéconomiques internes et externes. Le dynamisme de l'investissement aurait dépassé, largement, les capacités de mobilisation de l'épargne nationale.

En effet, le taux d'épargne intérieure aurait connu une baisse de 2,2 points, passant de 25,2% du PIB en 2010 à 23% du PIB en 2011. L'accroissement de la consommation finale nationale aurait été de 9,2%, alors que celui du PIB à prix courant s'est limité à 6,1%. Et malgré la hausse des revenus nets en provenance du reste du monde de 10,3%, l'épargne nationale n'aurait pas dépassé 28,8% du PIB en 2011 au lieu de 30,8% en 2010. Compte tenu d'une légère hausse du taux d'investissement brut qui aurait représenté 35,5% du PIB au lieu de 35,1% en 2010, **les besoins de financement** de l'économie nationale, en accentuation, auraient atteint 6,7% du PIB au lieu de 4,3% en 2010.

Les finances publiques, de leur côté, auraient été marquées en 2011 par une augmentation des besoins de financement, représentant 6,1% du PIB au lieu de 3,7% en 2010. Les dépenses courantes, en hausse de 28%, ont atteint 23,9% du PIB au lieu de 19,8% en 2010, sous l'effet de l'accroissement substantiel des charges de la compensation et des dépenses supplémentaires induites par la hausse des salaires. Parallèlement, les recettes courantes, en hausse de 9,6%, ont atteint 21,7% du PIB au

lieu de 21% en 2010. Il en découle, de ce fait, un déficit du solde courant de 0,3% du PIB au lieu d'un excédent budgétaire de 2,9% du PIB en 2010. Les dépenses d'investissement des administrations publiques se sont maintenues à un niveau élevé de 6,2% du PIB.



Le secteur monétaire a été caractérisé par un accroissement de la masse monétaire de 6,8% en 2011, attribuable à la hausse des crédits à l'économie de 10,3% et à l'expansion de 25,1% des créances nettes sur le trésor. L'évolution des crédits à l'économie fait ressortir une amélioration des crédits à l'équipement de 5,1%, des crédits immobiliers de 10,1%, et des crédits à la consommation de 10,5%. Néanmoins, les avoirs extérieurs nets, autres composantes des contreparties de la masse monétaire, auraient continué leur tendance baissière, affichant un nouveau recul de 12,4% en 2011 et leur encours s'est établi à 168,8 milliards de dirhams au lieu de 192 milliards de dirhams en 2010. Cet encours n'aurait représenté que 5,1 mois d'importations des biens et services en 2011 au lieu de 8 mois en moyenne de la période 2006-2010.

3. Les perspectives de l'économie nationale en 2012

L'économie nationale, en dépit du repli prévisible de la valeur ajoutée du secteur primaire, devrait consolider en 2012 la vigueur de sa croissance au niveau des activités non agricoles.

La récession de la zone euro devrait orienter à la baisse la demande extérieure adressée au Maroc, accentuant de ce fait les besoins de financement de l'économie nationale. Mais, celle-ci ne manquerait pas d'atouts pour consolider les facteurs de sa résilience face aux effets d'une situation économique internationale encore difficile à circonscrire. Il s'agit particulièrement de la poursuite des investissements programmés dans les secteurs à fort potentiel de valeur ajoutée et de capacité d'exportation et du dynamisme de la consommation intérieure, soutenu par la maîtrise de l'inflation et de l'amélioration des revenus.

3.1. Les hypothèses sous-tendant les prévisions

Les hypothèses retenues pour l'année 2012 sont liées à l'évolution de la campagne agricole, des finances publiques et du secteur monétaire, ainsi qu'aux facteurs extérieurs caractérisant l'environnement international.

- **La campagne agricole 2011-2012 :** Le lancement de la campagne agricole 2011-2012 s'est déroulé dans des conditions assez favorables. La production des cultures céréalières atteindrait, selon un scénario moyen, environ 60 millions quintaux, soit une baisse de 28,6% par rapport au résultat de la campagne précédente. Les autres activités du secteur primaire devraient, également, bénéficier des mesures retenues dans le cadre du Plan Maroc Vert.
- **Les finances publiques :** Les dispositions fiscales et budgétaires, ainsi que les actions de politique économique, retenues dans le Projet de Loi de Finances 2012⁶, sont prises en considération dans l'élaboration de ces prévisions. Il s'agit en particulier, de la hausse de

⁶Il s'agit de nouveau Projet de Loi de Finances adopté par le Conseil de Gouvernement, le 7 février 2012

la masse salariale de 7%, de la progression de l'investissement public de 29% et du maintien des dépenses de subvention des prix à 42 milliards de dirhams pour faire face au renchérissement prévisible des prix du pétrole et des autres matières premières sur le marché mondial..

- **La politique monétaire** : La politique monétaire devrait continuer d'assurer le financement des besoins des agents économiques à des conditions adéquates. Ceci, conjuguée à la volonté de l'Etat de consolider les charges de compensation, permettrait une certaine maîtrise des prix intérieurs.
- **Les facteurs extérieurs** : La demande mondiale adressée au Maroc connaîtrait un ralentissement et son rythme se limiterait à 2,1% en 2012 au lieu de 5,6% en 2011. Les prix internationaux seraient marqués par la baisse du cours moyen du pétrole, passant de 104 \$/baril en 2011 à 99 \$ en 2012, et par la baisse également des prix des autres matières premières de 14%. La parité euro-dollar, quant à elle, se maintiendrait presque au même niveau de 2011, soit 1,36. Il est supposé dans ce contexte une stabilité des recettes générées par la demande du tourisme international et des transferts des marocains résidant à l'étranger à leurs niveaux de 2011, alors que les IDE⁷ devraient être en amélioration, d'environ 10% après le recul de 26,4% en 2011.

3.2. La croissance économique

La croissance de l'économie nationale serait, compte tenu des hypothèses susmentionnées, d'environ 4,1% en 2012 au lieu de 4,8% en 2011. Il s'agit, en fait, d'un scénario moyen de croissance du PIB pour l'année en cours, eu égard, à l'hypothèse moyenne prise pour la production céréalière, dégageant un recul de la valeur ajoutée du secteur primaire de 2,1% par rapport à 2011.

3.2.1-Les secteurs non agricoles : activités secondaires et tertiaires

Les activités non agricoles (secteurs secondaire et tertiaire) s'accroîtraient de 5,2% en 2012 au lieu de 4,7% en 2011. Cette amélioration serait attribuable aux perspectives favorables des activités économiques liées à la demande intérieure, notamment le

⁷ IDE : Investissements directs étrangers

bâtiment et travaux publics et les services marchands autres que le tourisme international. Les dispositions de la loi de finances 2012 visent à maintenir le pouvoir d'achat des ménages et la compétitivité des entreprises.

➤ *Le secteur secondaire*

Les activités relevant de ce secteur connaîtraient, globalement, un léger ralentissement eu égard, aux impacts de la récession de la zone euro sur les industries de transformation et le secteur minier. Le rythme de croissance du secteur secondaire devrait poursuivre sa décélération, passant de 6,4% en 2010 à 4,7% en 2011 et à 4,3% en 2012.

Cependant, le secteur du bâtiment et travaux publics devrait enregistrer une accélération de son rythme de croissance en 2012, suite à la consolidation de l'investissement public et à la relance des programmes de l'habitat social dans le cadre des contrat-programmes pour chaque région du pays. Celui-ci sera la locomotive du secteur du BTP, suite notamment au lancement de nouveaux chantiers dont celui destiné à la classe moyenne. Le nombre de logements sociaux conventionnés avec l'État a atteint 809 157 logements au 23 décembre 2011. Ces unités, dont la réalisation est prévue entre 2011 et 2015, seront construites dans plus de 80 villes et Centres. Concernant l'opération de la promotion de l'habitat à 140 000 DH, seulement 45.000 unités ont été bâties, à fin octobre 2011, alors que le Groupe Al Omrane s'est engagé à la mise en chantier de 130 000 unités durant la période 2008-2012.

De son côté, le secteur minier devrait profiter de la nouvelle stratégie de l'OCP dans le cadre de son vaste programme d'investissement, élaborés conjointement avec ses partenaires. Pour développer ses capacités de production dans les mines et dans les industries de transformation des phosphates, l'OCP a mis en œuvre de nouvelles techniques d'extraction, et de production des dérivées de phosphates (engrais et acide phosphoriques).

S'agissant du secteur de l'énergie, il devrait s'accroître à un rythme soutenu, suite au dynamisme de l'activité économique intérieure et à la mise en œuvre de la stratégie

énergétique. Cette dernière consiste à assurer l'équilibre entre l'offre et la demande d'énergie et à améliorer l'exploitation du potentiel de l'efficacité énergétique.

➤ *Le secteur tertiaire*

Les services marchands et non marchands devraient réaliser une valeur ajoutée en accroissement d'environ 5,2% en 2012 au lieu de 4,5% en 2011. Cette amélioration serait due au dynamisme de certains services, notamment les télécommunications, le commerce et les activités financières.

Pour ce qui est de l'activité touristique, elle poursuivrait son évolution à un rythme modéré, en raison de la conjoncture défavorable qui sévit dans les principaux pays émetteurs. La récession économique dans la zone euro affecterait, négativement, les flux touristiques en 2012. De son côté, le secteur du transport continuerait sa tendance haussière, favorisé par le lancement en 2011 de la stratégie nationale de la logistique dont l'objectif principal est d'améliorer la compétitivité de l'économie marocaine dans le domaine du transport et de la logistique.

En outre, la valeur ajoutée des services non marchands (services fournis par les administrations publiques) devrait progresser d'environ 7% au lieu de 9% en 2011, en liaison notamment avec la poursuite de l'augmentation de la masse salariale publique engendrée par les recrutements de 26 mille emplois et les avancements de grade dans les administrations.

3.2.2-Le secteur primaire

Les prévisions de l'économie nationale pour 2012 se sont basées, comme il a été indiqué, sur l'hypothèse d'une production céréalière d'environ 60 millions de quintaux au lieu de 84 millions de quintaux enregistré en 2011. Ainsi, la valeur ajoutée de ce secteur connaîtrait une baisse de l'ordre de 2,1% par rapport à 2011. La part du secteur primaire dans le PIB serait de 13,3% au lieu d'environ 14% en 2011.

Il convient de noter que les conditions climatiques observées jusqu'au mois de janvier 2012, ont été caractérisées par un recul des précipitations d'environ 27% par rapport à la même période de l'année précédente. Toutefois, les conditions climatiques

favorables au démarrage de cette campagne ont encouragées les agriculteurs à labourer. Les superficies agricoles emblavées, à cette date, ont atteint 5,5 millions d'hectares dont 4,7 millions ont été semées. Néanmoins, l'irrégularité des précipitations, conjuguée à la persistance des périodes de gel, devrait affecter le rendement de la production céréalière et pourrait entraîner, par la suite, un recul plus accentué de la valeur ajoutée du secteur primaire en 2012.

3.3-Les composantes de la demande

La croissance économique nationale continuerait d'être soutenue, exclusivement par la demande intérieure en 2012, suite à la consolidation de la relance de l'investissement et au maintien du dynamisme de la consommation des ménages et dans une moindre mesure de la consommation publique.

Quant à la demande extérieure, elle devrait revenir aux contributions négatives à partir de 2012, en raison de la décélération de la demande mondiale adressée au Maroc, en particulier celle provenant de la zone euro en phase de récession. L'écart entre les rythmes de croissance des exportations et des importations de marchandises ne cesse de s'élargir, laissant un déficit commercial en augmentation d'une année à l'autre.

3.3.1-La consommation finale nationale

La consommation finale nationale serait en progression de 4,3% en volume au lieu de 5,3% en 2011, suite à l'augmentation de la consommation des ménages résidents de 5%, et à une légère amélioration de la consommation finale des administrations publiques de 2%. La contribution de la consommation finale nationale à la croissance du PIB, serait de 3,3 points de croissance au lieu de 4 points en 2011.

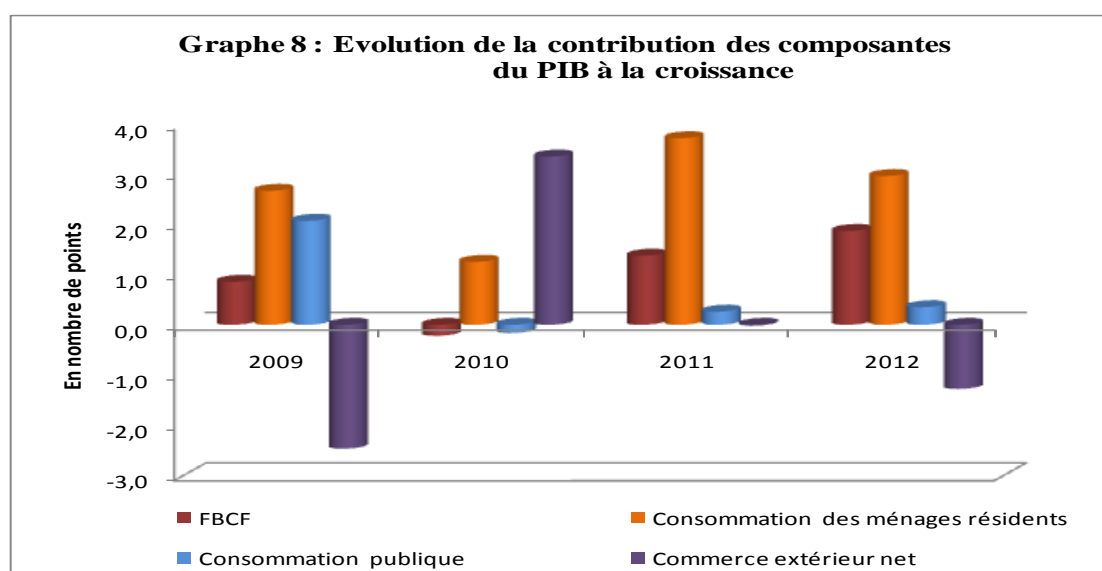
3.3.2-L'investissement brut

L'investissement brut devrait maintenir son dynamisme en 2012. Ainsi, la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) s'accroîtrait à un rythme de 6% en volume au lieu de 4,5% en 2011, et sa contribution à la croissance du PIB serait de 1,9 point au lieu de 1,4 point en 2011. Ce dynamisme de l'investissement s'explique par la progression de l'investissement des administrations publiques et celui des établissements et entreprises publiques et par la relance de l'investissement privé, en liaison avec la

reprise, amorcée en 2011, des activités du Bâtiment et des programmes annoncés dans les différentes stratégies sectorielles, notamment dans les secteurs du tourisme, des mines et des industries de transformation. La mise en place de Casa Finance City, l'implantation de la BERD⁸ au Maroc, la création du Fonds d'investissement **Wessal Capital**⁹ sont autant de facteurs de consolidation de l'investissement au Maroc. Dans ce contexte, le taux d'investissement, constitué de la FBCF et de la variation des stocks, devrait atteindre un niveau élevé de 37% du PIB en 2012.

3.3.3-Le commerce extérieur

Les échanges extérieurs devraient subir l'impact de la récession de la zone euro à travers un net ralentissement de la demande mondiale adressée au Maroc. Cette évolution serait exacerbée par la persistance des cours de pétrole brut à des niveaux élevés (99\$/baril en 2012). Ainsi, les importations de biens et services s'accroîtraient de 6,4% en volume, au lieu de 5% pour les exportations. Par conséquent, le déficit en ressources devrait se creuser encore, s'établissant à 14,8% du PIB en 2012, au lieu de 13,8% en 2011. La contribution des échanges extérieurs (exportations nettes) à la croissance économique devrait revenir à un sentier négatif. Elle serait de -1,3 point en 2012 après une contribution nulle à la croissance du PIB en 2011 et de 3,4 points en 2010.



⁸ BERD : Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement

⁹ Wessal Capital : c'est une nouvelle autorité d'investissement composée de fonds marocains, qatari, émirati et koweïtien. Ce fonds est doté d'un montant de 23 milliards de dirhams pour accompagner le financement de la vision 2020 du tourisme.

3.4-Le financement de l'économie

3.4.1-Le revenu national brut disponible et l'épargne nationale

Le budget économique prévisionnel fait ressortir une hausse du revenu national brut disponible de 7% en valeur au lieu de 6,3% en 2011. Cette évolution s'explique par l'accroissement du PIB nominal de 6,5% et par la consolidation des revenus nets en provenance du reste du monde, à près de 7,3% du PIB.

Compte tenu d'un ralentissement prévisible de la consommation finale nationale (croissance de 5,8% en 2012 au lieu de 9,2% en 2011), l'épargne nationale devrait s'améliorer, en s'élevant à 29,9% du PIB en 2012 au lieu de 28,8% en 2011.

Eu égard au niveau important de l'investissement brut dont le taux atteindrait 37% du PIB, le compte Epargne-Investissement dégagerait, de nouveau, un déficit de financement, en aggravation, passant de 6,7% du PIB en 2011 à 7,1% en 2012.

3.4.2-Les finances publiques

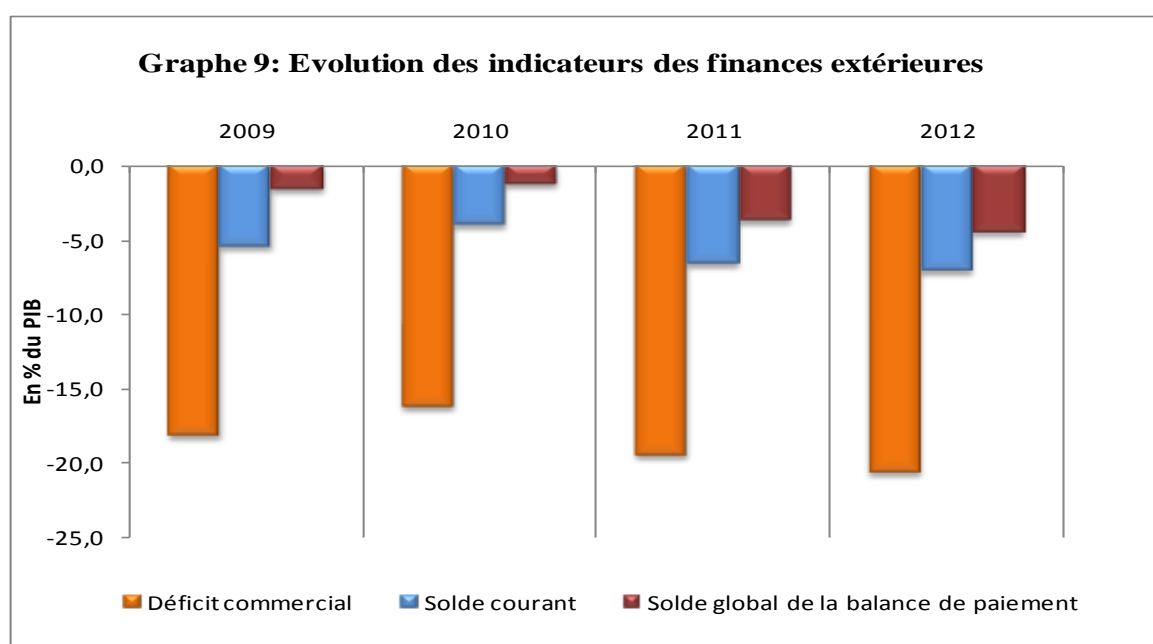
La politique budgétaire de l'Etat pour l'année 2012 a été prise en considération dans l'élaboration de ces prévisions. Cette politique s'inscrirait dans le cadre de la mise en œuvre des engagements annoncés dans le programme gouvernemental. Le projet de loi des finances 2012 vise à consolider les principes et mécanismes de bonne gouvernance et à renforcer les bases d'une économie forte et compétitive. Il a, également, pour objectif de rétablir les équilibres macro-économiques, de promouvoir les programmes sociaux. Le budget de l'Etat dégagerait un déficit global de l'ordre de 5,5% du PIB en 2012. Par ailleurs, le Projet de Loi de Finances 2012, prévoit des mesures visant :

- La poursuite de l'effort public au niveau des programmes sectoriels et en matière d'investissements publics et de financement des grands chantiers.
- La mise en place d'un dispositif d'incitation à l'emploi et l'auto-emploi.
- La création de postes d'emploi répondant aux besoins de l'administration, de manière à lui permettre d'accompagner les différents chantiers de réforme et en matière d'investissement.
- La poursuite des réformes institutionnelles, notamment la mise en œuvre de la loi organique de la régionalisation avancée et l'opérationnalisation du fonds de mise à niveau social et du fonds de solidarité interrégionale.

- La poursuite des travaux de l'élaboration de la nouvelle loi Organique des Finances pour donner une nouvelle impulsion à la modernisation de la gestion publique.
- La consolidation des bases d'une croissance forte et durable capable de lutter contre le chômage et la promotion de l'emploi, à travers deux mesures: Contrat d'Insertion Amélioré (CIAM) et Contrat d'Intégration professionnelle (CIP)

3.4.3-*Les finances extérieures*

Le solde courant de la balance des paiements continuerait de dégager des déficits élevés, se situant à 7,1% du PIB en 2012, en raison d'une accentuation du déficit en ressources qui représenterait 14,8% du PIB au lieu de 13,8% du PIB en 2011. Par conséquent, les excédents générés par les revenus nets en provenance de reste du monde, notamment les transferts courants n'arriveraient plus, comme dans les années 2000, à couvrir ce déficit structurel des échanges de biens et services. Et compte tenu de l'hypothèse retenue pour l'évolution des investissements directs étrangers (croissance de 10% en 2012 après une baisse 26,4% en 2011), le solde global de la balance de paiement serait déficitaire pour la cinquième année consécutive, passant de 2,2% du PIB en 2008 à 3,8% en 2011 et à 4,5% du PIB en 2012. Cette tendance met en exergue l'ampleur des déficits courants, et la difficulté croissante de mobiliser les financements nécessaires, en termes d'investissement ou d'emprunt, à sa couverture.



3.4.4-La masse monétaire et ses contreparties

Le marché monétaire serait marqué par la poursuite de ralentissement de la masse monétaire, progressant ainsi de 5%, en 2012 au lieu de 6,9% en 2011 et 14% en moyenne annuelle de la période 2005-2010. Cette tendance s'explique par une nouvelle baisse de 5% à la fois pour les avoirs extérieurs nets et pour les créances sur le trésor. Cependant, les crédits à l'économie devraient progresser à un rythme de l'ordre de 10% au lieu de 18% en moyenne durant la période 2005-2010. Compte tenu de la situation des finances extérieurs et de dynamisme de la consommation des ménages et de l'investissement, le marché monétaire pourrait être marqué par la poursuite des tensions sur les liquidités bancaires en 2012.

Au terme de ces perspectives économiques pour 2012 : Quelle soutenabilité pour un modèle de croissance économique tiré par la demande intérieure ?

Le modèle de croissance économique nationale, tiré par la demande intérieure depuis le début de la décennie 2000, commence à présenter des signes d'essoufflement en matière de soutenabilité de son financement. A défaut d'une offre nationale exportable évoluant à un rythme suffisant pour limiter le déficit de la balance commerciale, la demande intérieure en tant que moteur de la croissance a tendance à creuser depuis 2007 les déficits internes et externes du pays.

En effet, depuis cette date, le compte courant de la balance des paiements, après plusieurs années d'excédent, a accusé pour la première fois, en 2007, un solde négatif (de 0,1% du PIB) et s'était creusé depuis lors pour atteindre 6,7% en 2011. Les contres performances des exportations, conjuguées à l'accélération des importations (fuite vers l'extérieur des effets du dynamisme de la demande intérieure), se sont traduites par une accentuation du déficit des échanges extérieurs nets, passant de 6,7% du PIB en 2006 à près de 14% en 2011. De même, le taux de couverture des importations de biens et services par les exportations est passé de 83,1% à 71% durant cette période.

Certes, les recettes fiscales exceptionnelles, les bonnes années agricoles et l'amélioration conjoncturelle des exportations ont permis d'apaiser les tensions sur les équilibres macroéconomiques ces dernières années. Mais les vulnérabilités

structurelles liées à la faible productivité de l'investissement et à la faible diversification du tissu productif constituent des limites pour notre modèle de croissance. Elles constituent les principales contraintes à l'amélioration de la balance des échanges extérieurs et réduisent ainsi les marges de manœuvre de l'économie nationale pour tirer profit de son ouverture sur le reste du monde.

La question qui se pose pour le Maroc est celle de la problématique de financement de l'économie qui doit être ainsi au cœur des préoccupations de notre pays. La capacité de financement de l'économie s'est détériorée étant donné que le taux de couverture des investissements par l'épargne, qui représentait plus de 109% en 2006, ne dépasse pas aujourd'hui 80%.

Le HCP dans le cadre de ses travaux sur la trajectoire de la réalisation des objectifs du millénaire à l'horizon 2015, a élaboré des perspectives économiques nationales pour analyser la soutenabilité du présent modèle de croissance à moyen terme. Trois scénarios sont établis à cet effet :

- Scénario de référence qui se situe dans le prolongement des tendances passées et des stratégies annoncées ;
- Scénario où l'environnement international évoluerait dans une direction plus contraignante pour l'économie nationale ;
- Scénario de rééquilibrage du modèle de développement

Scénario de référence :

Ce scénario prend en considération le coût global des investissements programmés dans le cadre des stratégies sectorielles annoncées, soit approximativement 300 milliards de DH durant la période 2011-2015 (avec une moyenne annuelle de 60 milliards de DH). Il intègre également les effets de la revalorisation des salaires dans le cadre du dialogue social sur les dépenses de fonctionnement.

Les autres hypothèses retenues supposent :

- le maintien des taux apparents de la fiscalité par rapport au PIB ;

- Une légère baisse du rapport des droits de douane par rapport aux importations;
- Un ratio fixe entre les impôts indirects et autres recettes par rapport au PIB ;
- L'accroissement des dépenses de fonctionnement à leur rythme tendanciel observé entre 2005 et 2011 ;
- Les transferts reçus de l'extérieur (revenus des investissements et transferts) se maintiendraient à près de 7,5% du PIB en moyenne annuelle à l'horizon 2015.
- Le prix du pétrole est supposé être aux alentours d'une moyenne annuelle de 100\$ le baril et les taux d'intérêts à l'échelle internationale ne connaîtraient pas de changements significatifs.
- Les IDE représenteraient 3% du PIB ;

Dans ce cadre, la croissance économique prévisible serait en moyenne de 5,5% par an à l'horizon 2015, au lieu de 4,8% actuellement. En effet, le taux d'investissement devrait se situer à 36% du PIB en 2015. La consommation finale des ménages devrait continuer à s'inscrire dans son sentier ascendant, avec un rythme de croissance de 5,2% en moyenne annuelle, et celle des administrations publiques enregistrerait une croissance moyenne de 4,2% par an.

Au niveau des échanges extérieurs, les importations des biens et services en volume, sous l'effet de la poursuite du dynamisme de la demande intérieure, s'accroîtraient de 5,6% en moyenne annuelle. Parallèlement, les exportations, en légère amélioration, enregistreraient un taux de croissance de 5,7%. Malgré cette accélération du rythme de croissance des exportations par rapport aux importations, leurs termes d'échange seraient en détérioration et le déficit en ressources serait en conséquence de 14,2% du PIB en moyenne annuelle durant la période 2011-2015.

En ce qui concerne le financement de l'économie, l'augmentation des dépenses publiques (de fonctionnement et d'investissement), conjuguée à un ralentissement anticipé de l'amélioration des recettes fiscales, aggraverait davantage le déficit budgétaire. Celui-ci serait de l'ordre de 6,3% en 2015, soit l'équivalent de presque 70 milliards de DH au lieu de 50 milliards en 2011. Dans ces conditions, l'endettement public direct total s'accroîtrait de près de 7 points en pourcentage du PIB, pour

atteindre près de 60% en 2015 (soit un encours de la dette publique directe totale de près de 656 milliards de dirhams en 2015).

Sur le registre des finances extérieures, le maintien des transferts à leur rythme tendanciel par rapport au PIB, face à une sortie de revenus des investissements nets en augmentation, ne permettrait pas de compenser l'accentuation du déficit en ressources. Le solde courant de la balance des paiements continuerait sa détérioration pour passer d'un déficit de 6,6% du PIB en 2011 à 8,5% en 2015. Pour couvrir ce déficit, et sur la base de l'hypothèse retenue pour les IDE d'un montant de 3% du PIB, le niveau de la dette extérieure atteindrait 37,1% du PIB en 2015. Cette évolution impacterait le niveau des réserves de change qui devraient représenter 3,8 mois d'importations de biens et services en 2015.

Scénario sous contrainte d'un contexte international plus difficile

La situation macroéconomique risque de s'aggraver davantage par rapport au scénario de référence si l'environnement international devenait plus contraignant pour l'économie marocaine. Nous prenons ici l'hypothèse où les cours du pétrole atteindraient 150 dollars/baril et où les taux d'intérêt sur le marché international reprendraient leur trajectoire ascendante pour se situer à près de 6%, sous l'effet de l'ampleur des dettes souveraines de pays importants de la Zone Euro et des incertitudes sur leur solvabilité.

Dans ce scénario, le déficit budgétaire global risquerait d'atteindre un niveau insoutenable, de l'ordre de 8,9% du PIB en 2015, et le déficit du compte courant extérieur 10% du PIB. Ceci remettrait en cause la solvabilité des finances extérieures et affecterait l'attractivité du Maroc au niveau des marchés internationaux de capitaux.

Scénario de rééquilibrage

Cette situation n'est pas fatale. Avec l'évolution que connaît son paysage institutionnel et politique, le Maroc est d'autant plus armé pour approfondir les réformes de structure

au plan économique et social afin d'assurer à sa croissance économique plus de force et de durabilité, tout en consolidant sa cohésion sociale.

L'incitation à une plus grande contribution du secteur privé, notamment national, à la réalisation des grands chantiers programmés aux niveaux national, sectoriel et régional, aurait un double effet sur le budget de l'Etat, en termes d'allègement du poids des dépenses budgétaires et d'amélioration des recettes publiques.

Selon nos travaux, cette évolution améliorerait la productivité totale des facteurs de près d'un point. Les exportations s'accroîtraient de 6,5% par an au lieu de 5,7% dans le scénario de référence. Le taux d'investissement resterait aux alentours de 34,8% du PIB en moyenne durant la période 2011-2015, mais avec une meilleure contribution des investissements privés, notamment, les investissements directs étrangers qui atteindraient 5,1% du PIB à l'horizon 2015.

La croissance économique serait ainsi d'environ 5,8% par an entre 2011 et 2015 au lieu de 5,5%. En outre, le déficit budgétaire et le déficit courant de la balance des paiements se situeraient respectivement à près de 3,7% et 4,2% du PIB en 2015.

ANNEXES STATISTIQUES

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Croissance économique mondiale selon les grandes régions (en %)

Pays ou groupe de pays	2009	2010	2011*	2012**
-Monde.....	-0,7	5,2	3,8	3,3
-Economies avancées.....	-3,7	3,2	1,6	1,2
-USA.....	-3,5	3,0	1,8	1,8
-Zone Euro.....	-4,3	1,9	1,6	-0,5
-Japon.....	-6,3	4,4	-0,9	1,7
- Pays en développement.....	2,8	7,3	6,2	5,4
-Asie	7,2	9,5	7,9	7,3
dont la Chine.....	9,2	10,4	9,2	8,2
-Afrique subsaharienne.....	2,8	5,3	4,9	5,5
-Moyen-Orient et Afrique du Nord	2,6	4,3	3,1	3,2
- Amérique latine.....	-1,7	6,1	4,6	3,6

Source : Perspectives économiques du FMI, Janvier 2012

NB : (*) Estimation, (**) Prévisions

Evolution des prix et du commerce mondial en volume (en %)

Rubriques	2009	2010	2011*	2012**
- Prix à la consommation :				
- Economies avancées.....	0,1	1,6	2,7	1,6
- Pays en développement.....	5,2	6,1	7,2	6,2
Commerce mondial en volume.....	-10,7	12,7	6,9	3,8
Cours du pétrole (moyenne en \$/baril)				
- selon le FMI.....	61,8	79,0	104,2	99,1
Parité Euro/dollar.....	1,37	1,37	1,36	1,36

Source : Les perspectives du FMI, Janvier 2012, (*) : Estimations et (**) : Prévisions

ECONOMIE NATIONALE

EVOLUTION DU PRODUIT INTERIEUR BRUT

(En volume, prix de l'année précédente)

(Variation en %)

	2009	2010	2011*	2012**
• Valeur ajoutée du secteur Primaire.....	28,9	-2,1	5,0	-2,2
• Valeur ajoutée non agricole.....	0,7	4,4	4,6	4,9
➤ Secteur Secondaire.....	-4,7	6,4	4,7	4,3
➤ Secteur tertiaire.....	3,6	3,3	4,5	5,2
• Total des valeurs ajoutées.....	4,8	3,3	4,6	3,8
• Droits et taxes nets des subventions.....	4,6	6,7	5,9	7,6
PIB non agricole en volume	1,1	4,7	4,7	5,2
PIB en volume	4,8	3,7	4,8	4,1
Variation du prix implicite du PIB	1,5	0,7	1,3	2,1
PIB en valeur (Millions de Dhs courants)	732449	764302	811065	864058
Variation en (%)	6,3	4,3	6,1	6,3

(*) : Estimations (**): Prévisions établies par le Haut Commissariat au Plan. Janvier 2012.

STRUCTURE DU PIB REEL (En %)

Secteurs	2009	2010	2011*	2012**
Primaire	16,2	13,8	13,9	13,3
Secondaire	24,8	26,2	26,7	27,1
Tertiaire	59,0	60,0	59,5	59,6
Total	100	100	100	100

(*) : Estimation et (**) : Prévion établies par le Haut Commissariat au Plan. Janvier 2011.

EQUILIBRE DU PIB Aux prix courants

RUBRIQUES	2009	2010	2011*	2012**
PIB.....	732449	764302	811065	862058
	6,3	4,3	6,1	6,5
Consommation finale, dont :	551858	571653	624125	660136
	6,4%	3,6%	9,2%	5,8%
-Ménages résidents.....	418461	437715	481487	512783
	4,5%	4,6%	10,0%	6,5%
-Administrations publiques.	133397	133938	142639	147353
	12,9%	0,4%	6,5%	3,3%
FBCF.....	226177	234407	253160	272147
	-0,6%	3,6%	8,0%	7,5%
Variation des stocks.....	34898	34027	34697	47413
Exportations de biens et services.....	210241	252223	279064	296775
	-18,6%	20,0%	10,6%	6,3%
Importations de biens et services.....	290725	328008	379980	412412
	-17,0%	12,8%	15,8%	8,5%

NB : - Valeurs en millions de dirhams courants. - Variations en %.

- (*) : Estimations et (**) : Prévions établies par le Haut Commissariat au Plan. Janvier 2012.

EQUILIBRE DU PIB

(Croissance réelle en %)

RUBRIQUES	2009	2010	2011*	2012**
PIB.....	4,8	3,7	4,8	4,1
Consommation finale, dont:	6,3	1,5	5,3	4,3
-Ménages résidents.....	4,6	2,2	6,5	5,0
-Administrations publiques...	12,1	-0,9	1,5	2,0
FBCF.....	2,6	-0,7	4,5	6,0
Exportations de biens et services.....	-14,8	16,3	7,8	5,0
Importations de biens et services.....	-6,0	3,3	6,0	6,4

(*) : Estimations et (**): Prévisions établies par le Haut Commissariat au Plan. Janvier 2012.

CONTRIBUTION DES AGREGATS DE LA DEMANDE FINALE A LA CROISSANCE

(En nombre de points de la croissance)

RUBRIQUES	2009	2010	2011*	2012**
PIB.....	4,8	3,7	4,8	4,1
Consommation Finale, dont :	4,7	1,1	4,0	3,3
-Ménages Résidents.....	2,7	1,3	3,7	3,0
-Administrations Publiques...	2,1	-0,2	0,3	0,4
FBCF.....	0,9	-0,2	1,4	1,9
Variation des stocks.....	1,6	-0,6	-0,6	0,2
Commerce extérieur de biens et services.....	-2,5	3,4	0,0	-1,3

(*) : Estimations et (**): Prévisions établies par le Haut Commissariat au Plan. Janvier 2012.

REVENU NATIONAL BRUT DISPONIBLE ET SON AFFECTATION

RUBRIQUES	2009	2010	2011*	2012**
PIB	732449	764302	811065	864058
Revenu National Brut Disponible	773059	806897	858067	918323
Variation en %.....	3,7	4,4	6,3	7,0
Consommation finale nationale...	551858	571653	624125	660136
Epargne intérieure (en MDH)	180591	192649	189614	203922
En % du PIB.....	24,7	25,2	23,0	23,6
Epargne nationale (en MDH)	221201	235244	233942	258187
En% du PIB.....	30,2	30,8	28,8	29,9

(En millions de dirhams courants)

(*): Estimations et (**): Prévisions établies par le Haut Commissariat au Plan. Janvier 2012.

COMPTE EPARGNE-INVESTISSEMENT

(En % du PIB)

Rubriques	2009	2010	2011*	2012**
Investissement brut.....	35,6	35,1	35,5	37,0
Revenus nets en provenance du reste du monde.....	5,5	5,6	5,8	6,3
Epargne nationale.....	30,2	30,8	28,8	29,9
Solde de financement.....	-5,4	-4,3	-6,7	-7,1

(*) : Estimations et (**) : Prévisions établies par le Haut Commissariat au Plan. Janvier 2012.

LES FINANCES EXTERIEURES

(En % du PIB)

RUBRIQUES	2009	2010	2011*	2012**
Déficit en ressources.....	-12,3	-10,7	-13,8	-14,8
Solde courant de la balance de paiements.....	-5,4	-4,3	-6,7	-7,1

(*) : Estimation et (**) : Prévision établies par le Haut Commissariat au Plan. Janvier 2012.