



**BMCE BANK
ET SON ENVIRONNEMENT**

Economie Internationale

D'un Monde Bipolaire à un Monde Tripolaire

La reprise légère de la croissance mondiale, l'écart entre les rythmes de croissance des pays émergents et des pays développés et la crise des dettes souveraines européennes auront été les principales caractéristiques de l'économie mondiale en 2010.

La persistance de ces tendances, au cours de l'année 2011, devrait confirmer l'évolution d'un monde bipolaire vers un monde tripolaire. En effet, l'hétérogénéité des rythmes de croissance isolerait les pays émergents et en développement des Etats-Unis et de la Zone euro.

Dans le même temps, ces trois groupes seraient confrontés à des problématiques très différentes. La forte reprise dans les pays émergents et en développement se traduit déjà par une surchauffe inflationniste et une appréciation des taux de change, l'Europe, pour sa part, demeure confrontée à de nombreuses incertitudes tandis que les Etats Unis, qui pourraient être sauvées à court terme par l'expansionnisme des politiques économiques, ne font que repousser les ajustements nécessaires.



La Zone Euro

Multiples Incertitudes

Au delà de la crise de la dette souveraine européenne, de multiples incertitudes pèsent sur l'Europe et sur la construction européenne, notamment au niveau des volets politique, diplomatique et militaire, des divergences notoires opposent les grands pays européens quant au modèle de développement à retenir (libéral ou social).

Dès lors, l'Europe continuerait de subir la rude concurrence des pays asiatiques. Sa base in-

dustrielle risque de se réduire davantage, entraînant d'importantes pertes d'emploi dans des secteurs à forte intensité de main d'œuvre. Sa part dans le PIB mondial - 25% en 2011 - est en recul constant, 4 points entre 2006 et 2010, et pourrait encore baisser de 2 points entre 2011 et 2015. Ces changements surviendraient dans un contexte de vieillissement de la population active, ce qui va nécessiter de profondes réformes des systèmes de sécurité sociale et du marché du travail.

Outre les facteurs économiques et démographiques peu favorables, l'Europe pourrait subir un décrochage sur le plan technologique. Nombre de pays européens ont du mal à redéfinir leur spécialisation, en l'absence d'une politique technologique et industrielle renouvelée. Le niveau insuffisant des investissements européens en Recherche & Développement, les délocalisations industrielles à l'extérieur de l'Union européenne et la forte concurrence chinoise sur les produits technologiques constituent une véritable menace pour la croissance européenne à venir.

Dès lors, et après un rythme d'expansion de 1,7% en 2010, celui-ci pourrait ne pas dépasser 1,7% en 2011 et serait comprise entre 1,7% et 2% pour la période 2012-2015. Ce niveau reste insuffisant pour réduire le déficit et l'endettement publics qui devraient s'élever, respectivement, à 5,5% et 66,4% du PIB en 2011 et entre 3% et 5%, 68% et 70% pour la période 2012-2015. Ces taux restent supérieurs aux limites fixées par le pacte de stabilité européen.

Toutefois, l'Europe dispose de plusieurs atouts en faveur de sa relance, tels que la taille importante de son marché, sa main d'œuvre hautement qualifiée, sa gouvernance démocratique et un fort acquis communautaire comportant un arsenal juridique particulièrement développé.



Les Etats-Unis

Maintien du Statut de Superpuissance sans une Position Hégémonique

Représentant moins de 5% de la population de la planète en 2010, les Etats-Unis continuent d'acquiescer 23% du PIB mondial.

Alors que les autres pays industrialisés connaîtraient un déclin démographique, la population des Etats-Unis continuera de progresser grâce à l'immigration. Leur stratégie consistant en l'accueil des meilleures compétences mondiales, à travers une immigration institutionnalisée, permettra à cette région de soutenir sa forte capacité d'innovation et sa productivité, et de résister ainsi à la concurrence mondiale.

Mais si ces atouts se traduisent par un maintien du statut de superpuissance, la position hégémonique des Etats-Unis se fragilise. En effet, l'aggravation des déséquilibres budgétaires et du compte courant de la balance des paiements, la dépendance énergétique, la montée en puissance de la Chine et l'essoufflement éventuel de la politique étrangère américaine pourraient remettre en cause leur suprématie sur le long terme.

Les perspectives de croissance de la région restent pourtant favorables à court terme, la croissance américaine (2,8% en 2010 et 2011) étant soutenue par un ensemble de politiques très expansionnistes, leur permettant d'éviter le ralentissement.

En 2011, ils devraient bénéficier d'une politique budgétaire accommodante, avec de nouvelles mesures fiscales. Les conséquences directes de cette politique seraient la dégradation des équilibres financiers. A ce titre, le déficit budgétaire et l'endettement public devraient respectivement atteindre 8,1% et 99,5% du PIB en 2011 contre 2,3% et 62,2% en 2007.

Les perspectives à moyen et long terme de l'économie américaine demeurent toutefois peu favorables avec la persistance de déséquilibres structurels qui pèseront tôt ou tard sur la croissance : marché immobilier toujours déprimé, désendettement insuffisant des ménages, situation dégradée des collectivités locales, absence de consolidation budgétaire...



Les Pays Emergents et en Développement

Bon Positionnement malgré Quelques Difficultés

Grâce à un réel potentiel basé sur une forte compétitivité économique et un profil de spécialisation dynamique tant dans l'industrie que dans les services, les pays émergents et en développement se positionnent progressivement dans le marché mondial. Englobant plus de 80% de la population de la planète, leur part dans le PIB mondial ne cesse d'augmenter pour atteindre 35% en 2011 contre 20% en 2000 et devrait représenter près de 60% à l'horizon 2030.

D'après l'OCDE, la crise a accéléré le déplacement de la richesse mondiale. Ce réalignement n'est pas un phénomène transitoire, il représente un changement structurel historique. Celui-ci trouve son illustration dans les échanges commerciaux qui ont été multipliés par 6 dans les pays émergents et en développement contre 3 dans les pays développés entre 1990 et 2010.

Le rythme tendanciel de la croissance du PIB dans les pays émergents et en développement, qui a progressé de 3,8% dans les années 1990-2000 à plus de 6,5% dans les années 2001-2011, est également révélateur.

Ainsi, même si la croissance dans les pays émergents et en développement devrait légèrement ralentir en 2011 (6,5% contre 7,3% en 2010), ils continueraient à jouer un rôle de locomotive, tirant l'activité économique mondiale grâce aux échanges commerciaux et à la vigueur de leur demande intérieure. Leurs exportations de biens et services devraient croître de 9% en 2011, contre 5,9% dans les pays développés.

Certains pays émergents et en développement seraient, cependant, confrontés à des problématiques conjoncturelles, dont la résurgence du risque inflationniste, en partie lié à la hausse du prix des matières premières mais aussi, pour certains, à des tensions domestiques. Pour y faire face, plusieurs banques centrales ont déjà commencé à resserrer leur politique monétaire en 2010 via des restrictions de crédit, hausse du taux des réserves obligatoires et ce cycle de resserrement devrait continuer en 2011 dans les grands pays émergents, en particulier en Chine, Inde et Brésil.

Les pays émergents vont également être sensibles aux problématiques liées aux entrées de capitaux (potentiellement déstabilisantes si elles sont à court terme) et à l'appréciation induite de leur taux de change.

Economie Marocaine



81

Des Avancées à Renforcer

La reprise des activités non agricoles, le creusement du déficit commercial et l'aggravation des tensions sur la liquidité représentent les principales tendances de l'économie nationale au cours de l'année écoulée. Aucune politique d'austérité n'est prévue pour 2011 et certaines de ces tendances, qui s'avèrent structurales, resteraient d'actualité.



Croissance 2011

Davantage de Contribution des Activités Non Agricoles

L'activité économique nationale continue de connaître des développements positifs qui devraient l'affranchir progressivement des évolutions erratiques du secteur agricole (13% du PIB en 2010 et 12,1% en 2011 contre 16,7% au cours de la période 2004-2009). La croissance qui devrait atteindre 4,6% en 2011 contre 3,7% en 2010 se diversifie au profit d'autres secteurs d'activité, avec une croissance soutenue du PIB non agricole – entre +4,2 et +5% en 2010 et 2011 contre 1,3% en 2009 et 4% au cours de la période 2004-2009.

Cette performance est due au dynamisme des secteurs à forte croissance, tels le BTP, le tourisme et le transport ainsi qu'à l'émergence de secteurs à fort potentiel comme les télécommunications et les nouvelles technologies de l'information, l'électrique-électronique et l'agroalimentaire.

Néanmoins, la volatilité du PIB agricole, en dépit de son atténuation progressive, demeure toujours un facteur de fragilité dépendant de la production céréalière. Cette dernière, qui est tributaire de la pluviométrie, continuerait d'être une source de vulnérabilité du secteur agricole. Cela dit, cette baisse peut être relativisée compte tenu des programmes mis en place par les pouvoirs publics (Plan Maroc Vert) et qui sont destinés à restructurer le secteur agricole au profit des cultures moins sensibles aux conditions climatiques.



Consommation Domestique

Accroissement plus Rapide que le PIB

La croissance continuerait aussi d'être tirée, comme chaque année, par la consommation intérieure (+4,9%) qui s'accroît plus rapidement que le PIB. Toutefois, la qualité de cette consommation demeure incompatible avec l'établissement d'une croissance forte et durable. En effet, les produits importés représentent toujours près de la moitié du panier des ménages.

Dans ce contexte et alors que les différentes expériences internationales montrent que les pays ayant enregistré les taux de croissance les plus significatifs sont ceux s'étant basés sur un secteur exportateur dynamique, au Maroc, la contribution du commerce extérieur à la croissance demeure négative (-1,4% en 2010 et 2011).



Le Déficit de la Balance Commerciale

Plus spécifiquement, la balance commerciale au Maroc continue d'afficher une tendance à la baisse depuis plusieurs années. Durant l'année 2010, le déficit de la balance commerciale a dépassé les DH 151 milliards, en hausse de 53% par rapport à 2006, représentant ainsi plus de 20% du PIB.

La faiblesse de l'offre exportable explique une grande partie de cette défaillance. Même si les exportations marocaines ont connu une forte hausse en 2010 (+29 %), elles ne représentent que 19,3% du PIB et sont essentiellement constituées des produits traditionnels, dont les phosphates et dérivés (24,7%), les produits textiles (20%), les câbles et produits électriques à faible contenu technologique (9%) et les produits de la mer (6%).

Pour ce qui est des importations, elles n'ont certes progressé que de 13 % mais se situent en dessus des DH 299 milliards, soit 39% du PIB. Ainsi, le taux de couverture a atteint environ 50% en 2010. Le redressement de la balance commerciale reste tributaire, à terme, de la réussite des plans sectoriels initiés ces dernières années et ayant pour objectif l'exportation de produits à plus forte valeur ajoutée.



Des Tensions sur la Liquidité toujours Présentes

De ce fait et au vu de l'accélération du rythme des investissements depuis 2007, de 32,5% du PIB en 2007 à 34,2% en 2010 et 35,6% en 2011, l'épargne couvre de moins en moins les investissements, dégageant ainsi un déficit structurel de financement (de +1,2% du PIB en 2005 à -2,7% en 2010 et -3,6% en 2011).

Conjugué aux besoins grandissants du Trésor, ce déficit se matérialise par un renforcement de la tension sur la liquidité que connaît déjà le secteur bancaire. Cette situation est caractérisée par une croissance continue du rythme de progression des crédits par rapport aux dépôts : le taux d'emploi a évolué de 76,5% en 2002 à 84,3% en 2009 et à 94% en 2010.

A l'avenir, si rien n'est fait, ce manque de liquidité pourrait être pénalisant puisque les besoins en financement du Maroc vont grandissant, essentiellement en raison des différents projets de mise à niveau lan-

cés. Le montant nécessaire à la réalisation de ces projets est ainsi estimé à plus de DH 300 milliards, ce qui impose une meilleure mobilisation de l'épargne et plus particulièrement l'épargne longue.

A ce titre, la Loi de finances 2011 a apporté des premiers éléments de réponse. Trois produits ont fait l'objet d'incitations fiscales : Plan d'Epargne en Actions (PEA), Plan d'Epargne Logement (PEL) et Plan d'Epargne Formation (PEF). Toutefois, ces mesures semblent insuffisantes au regard de l'ampleur de la problématique de sous liquidité. A titre d'exemple, les Plans d'Epargne Entreprise (PEE), facilitant la création d'entreprises nouvelles ou la participation à l'investissement dans les PME non cotées, sont absents.



Les Recettes Touristiques et les Transferts des MRE, bouée de sauvetage

Les rentrées de devises des Marocains Résidents à l'Etranger et les recettes du secteur du tourisme continueraient de constituer les principaux facteurs couvrant le déficit du compte courant de la balance des paiements marocaine.

En 2010, ce sont DH 54,1 milliards qui ont été envoyés par les MRE contre DH 50,2 milliards en 2009, soit environ 7% du PIB. Certes, ces transferts continueraient de constituer la deuxième source de devises du pays après les recettes touristiques mais plusieurs incertitudes persistent quant aux liens futurs entre la diaspora et le Maroc. S'il est vrai que les Marocains de l'étranger soutiennent massivement leur pays, cette manne risque de se réduire à cause de l'écart générationnel grandissant et de la drastique diminution des nouveaux émigrants constatés ces dernières années.

Les recettes touristiques ont également enregistré des performances favorables. Elles se sont élevées à plus de DH 56,2 milliards, contre DH 52,8 milliards, soit environ 7,2% du PIB.

Toutefois, la crise a montré que ces deux éléments sont extrêmement dépendants du contexte international, d'où la nécessité de diversifier les sources de croissance et développer le secteur industriel. La nécessité de mettre en place des mesures incitatives pour encourager les industriels à bien s'équiper, à produire pour satisfaire la consommation locale et exporter est donc plus que jamais d'actualité.

Afrique Subsaharienne

Toujours à l'Écart des Soubresauts Internationaux



Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale - CEMAC

Une performance liée à la hausse des cours des matières premières et au dynamisme du secteur tertiaire

- ❖ Croissance de la région attendue à 5,2% pour l'année 2011, expliquée par une activité soutenue des secteurs énergétique et minier, des BTP, des transports et des télécommunications.
- ❖ Un très fort redressement des comptes publics avec un excédent budgétaire de 1% en 2010, facilité par la hausse des recettes fiscales.
- ❖ Une réduction sensible du déficit de la balance des paiements, -6,4% en 2010 et +0,9% attendu en 2011, grâce à la hausse du cours des matières premières.
- ❖ Des défis à relever : étroitesse de la base productive et des exportations, persistance des déficits énergétiques, manque de profondeur du système financier, faiblesse de la demande intérieure et tensions inflationnistes en raison d'une pression sur l'offre domestique.



Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine - UEMOA

Une sous-région impactée par le conflit en Côte d'Ivoire

- ❖ Une croissance de +4,1% en 2010 tirée quasi uniquement par la hausse des cours des matières premières et la distribution.
- ❖ Atonie du rythme d'expansion du secteur secondaire, -0,5% en 2010, en raison du manque de dynamisme des activités d'extraction des hydrocarbures, de l'agroalimentaire et du textile.

❖ Des déficits budgétaires et commerciaux toujours importants, supérieurs à -6%, alimentés par une faible collecte fiscale et un manque de compétitivité de l'industrie manufacturière.

❖ Des perspectives obérées par la situation politique, encore compliquée, en Côte d'Ivoire. La croissance devrait ainsi s'afficher à +1,3% en 2011 tandis que l'inflation, poussée par la hausse des prix des produits alimentaires et des carburants, s'afficherait à +4,1%.



East African Community- EAC

Le meilleur performer en Afrique

- ❖ Une croissance supérieure à 6% en 2010 et 2011, expliquée par un phénomène de rattrapage après des années de stagnation. Le PIB par habitant demeure faible.
- ❖ En dépit de nombreuses réformes, faiblesse des exportations, 23% du PIB en 2010, et de l'épargne domestique, 16,3% du PIB.
- ❖ Une région toujours dépendante de l'aide publique, représentant plus de 5% du PIB en 2010.
- ❖ Un investissement massif dans les infrastructures (transports, énergie et technologie de l'information) et l'exploitation des matières premières.