

Royaume du Maroc



*Département de l'Economie, des Finances
et de la Privatisation*

*Direction de la Politique
Economique Générale*

Incidence des événements du 11 septembre 2001 sur les économies nationale et internationale

- Septembre 2001 -

Document de travail n° 68

Les événements du 11 septembre 2001 constituent un véritable séisme économique qui a secoué l'économie américaine en particulier et l'économie mondiale en général. Les analystes et experts internationaux s'accordent sur la dégradation des perspectives de l'économie mondiale qui, pour le moment, n'a pu être évitée que grâce aux réactions rassurantes des opérateurs et des marchés internationaux.

En fait, les retombées futures de ces événements dépendront de la nature, de l'intensité et de la durée des représailles. Les scénarii vont d'une récession jusqu'à une reprise de l'économie américaine, dès le second semestre 2002, avec des coûts de reconstruction anormalement élevés.

Cette crise dont les retombées seront inégalement ressenties par les économies régionales et nationales selon leur intégration dans le marché international et du poids des relations économiques avec l'Amérique du Nord, intervient de surcroît à un moment de décélération de l'économie mondiale.

1. Une crise qui intervient pendant une phase de ralentissement de l'économie mondiale

Bien avant les événements du 11 septembre 2001, la situation de l'économie mondiale était déjà préoccupante, à commencer par celle des Etats-Unis où l'activité a quasiment stagné au deuxième trimestre 2001.

Outre la remontée du taux de chômage et le ralentissement de la croissance du revenu disponible, l'indice de confiance des consommateurs américains est tombé en août 2001 à son niveau le plus bas depuis près de huit ans, alors même que d'autres indicateurs témoignaient d'une orientation défavorable de la conjoncture économique.

La production industrielle américaine s'est en effet contractée de 0,8% en août, après une baisse de 0,1% en juillet 2001. Le taux d'utilisation des capacités de production est tombé à 76,2%, soit le niveau le plus faible depuis juillet 1983. Son redressement semble être retardé par l'ajustement des stocks en cours, ce qui montre que les investissements des entreprises du secteur privé vont probablement constituer un frein à la croissance économique.

Outre les évolutions négatives qui précèdent, le choc psychologique que représentent les derniers événements sur la population conduirait vraisemblablement les ménages américains à adopter des comportements d'attentisme, ce qui devrait entraîner une remontée graduelle du taux d'épargne et une décélération de la consommation privée. Celle-ci serait alors successivement relayée par une dégradation de la rentabilité des entreprises et une baisse de l'investissement privé, ce qui risque d'induire pour l'économie, un ralentissement plus prononcé et durable.

L'effet de ce ralentissement devrait peser sur le reste du monde. Il se répercuterait d'abord sur les partenaires commerciaux du continent latino-américain et de l'Asie émergente où les perspectives économiques se sont détériorées de façon significative ces derniers mois.

Déjà handicapée par une faible épargne domestique, l'Amérique latine devrait pâtir de la contraction des marchés de capitaux en direction des pays émergents. L'Argentine pourrait cependant être épargnée car son gouvernement n'avait pas prévu d'emprunter sur les marchés internationaux avant la fin de l'année prochaine. En revanche, des économies plus solides, comme celles du Mexique ou du Chili, devraient souffrir du ralentissement sensible des importations américaines.

Quant aux pays émergents d'Asie, ils risqueraient de faire l'objet d'une nouvelle crise économique. Déjà affectés par la propagation du retournement du cycle de l'électronique à d'autres secteurs économiques, ces pays traditionnellement tournés vers l'exportation pourraient subir une réduction supplémentaire du commerce mondial engendrée par une baisse de la demande américaine.

Cependant, les risques de déstabilisation financière resteraient contenus puisque les pays de la région ont observé une forte amélioration de leur balance des paiements et de leur position extérieure nette. A cet égard, certains d'entre eux, tels que la Corée du Sud, la Malaisie, la Thaïlande et les Philippines disposent désormais de réserves en devises supérieures à leur dette à court terme, ce qui pourrait leur permettre de résister à une baisse des revenus à l'exportation.

Quant à la Chine et à l'Inde qui favorisent leurs demandes intérieures, elles demeureraient à l'abri du ralentissement de l'économie mondiale.

Au Japon, où les derniers indicateurs publiés reflétaient déjà la faiblesse de l'activité économique, les perspectives à court et moyen termes de l'économie nipponne paraissent relativement sombres d'autant que l'incidence défavorable de l'environnement extérieur serait susceptible d'être amplifiée par l'effet récessif particulièrement important à court terme de la mise en œuvre des réformes structurelles annoncées par le gouvernement Koizumi.

Enfin, les incertitudes entourant la croissance économique dans la zone euro se sont à l'évidence fortement accrues. Ouverte sur l'extérieur, la zone euro est sensible aux fluctuations de la demande internationale et devrait connaître une contraction de ses exportations. Celles-ci ont été déjà affectées par le ralentissement conjoncturel de l'économie américaine amorcé à la fin de l'année 2000. La croissance du volume des exportations de biens et services n'était plus que de 4,8% au deuxième trimestre 2001 après 11% à fin 2000.

La production industrielle de l'Europe qui progressait encore sur un rythme annuel de 5,6% en 2000, a reculé au deuxième trimestre 2001 de 0,7%, après avoir diminué de 0,3% au premier trimestre. L'indice du climat des affaires fourni par l'enquête de la Commission Européenne s'est replié en juillet 2001 pour le cinquième mois consécutif. Le taux d'utilisation des capacités productives a également fléchi un peu plus en juillet 2001. Ce recul conduirait les entreprises à différer la reprise de leurs dépenses d'investissement, ce qui pourrait contribuer à affecter la dynamique de l'emploi au second semestre 2001 et en 2002 et à freiner la baisse du chômage constatée durant les dernières années dans les pays de la zone euro.

En conséquence, les dépenses des consommateurs devraient se détériorer et finiraient par peser lourdement sur les perspectives de croissance économique à court terme. Déjà, au deuxième trimestre 2001, le taux de croissance sur un an de la zone euro n'a pas excédé 1,7% contre 3,9% en 2000.

2. Une capacité de réaction plus importante de l'économie mondiale

Malgré les incertitudes considérables entourant l'avenir, certains facteurs favorables pourraient soutenir l'activité économique au cours des prochains trimestres.

Les inquiétudes sur la demande de brut que laisse notamment présager la crise du secteur aérien, ont pris le pas sur les craintes pour l'approvisionnement en pétrole en cas d'escalade militaire. De ce fait, le prix du pétrole ne devrait pas s'élever au-delà de 25 dollars d'autant plus que les Etats producteurs de l'OPEP se sont déclarés prêts à ajuster leur production pour assurer le bon fonctionnement du marché pétrolier.

Cette évolution est susceptible de réduire les risques inflationnistes, ce qui permettrait en principe, d'exercer un impact positif sur la demande des ménages. Parallèlement, les entreprises, en raison de la baisse des coûts de leurs consommations intermédiaires, pourraient reprendre à terme leurs programmes d'investissement.

La stabilisation des cours du pétrole devrait permettre de contenir les tensions inflationnistes, notamment dans les pays dont la monnaie est plus ou moins rattachée à l'euro si le mouvement d'appréciation de l'euro face au dollar devait se poursuivre.

Dans ce contexte, les principales banques centrales continueraient d'assouplir leurs politiques monétaires, poursuivant ainsi le mouvement de baisse des taux d'intérêt directeurs décidé après les événements du 11 septembre 2001 pour contribuer au fonctionnement normal des marchés de capitaux.

Ces éléments favorables auxquelles s'ajoutent aussi des taux longs historiquement bas dans l'ensemble des pays de l'OCDE, n'étaient pas réunis au début de la décennie 90 au moment du déclenchement de la guerre du Golfe. Celle-ci est intervenue dans un environnement économique marqué par l'impact inflationniste généré par la réunification allemande et par le maintien de taux d'intérêt très élevés pour défendre les devises, notamment dans les pays de l'Europe latine.

A l'exception du Japon où la situation des finances publiques est très dégradée, des marges de manœuvre budgétaire supplémentaires sont apparues dans les principaux pays industrialisés, notamment aux Etats-Unis et dans une moindre mesure, en Europe. Le solde budgétaire structurel des administrations publiques américaines est en effet passé d'un déficit de -3,8% du PIB en 1990 à un excédent de 1,3% du PIB en 2001, alors que celui des administrations publiques de la zone euro a évolué de -5,3% à -0,7% du PIB durant la même période.

Aussi, aux Etats-Unis, la politique budgétaire pourrait-elle, en dépassant pour la première fois les plafonds fixés par le Balanced Budget Act de 1997, venir soutenir la consommation des ménages à travers de nouvelles baisses d'impôts ainsi que les secteurs d'activité sévèrement touchés, comme ceux des transports aériens et des assurances.

En ce qui concerne les pays de la zone euro, la politique budgétaire pourrait devenir moins restrictive que par le passé à condition, toutefois, qu'elle reste compatible avec le respect du programme de stabilité budgétaire de l'Union économique et monétaire et qu'elle ne remette pas en cause le Pacte de stabilité et de croissance qui limite à 3% du PIB le niveau des déficits publics.

A cet égard, l'Allemagne et l'Italie pour lesquelles les craintes de détérioration pesant sur la croissance de l'activité sont élevées, risquent de ne pas être en mesure de contenir la dérive des finances publiques dans les limites autorisées par ce pacte.

Aussi, en raison du caractère limité de leurs marges de manœuvre budgétaire autorisées, les pays composant la zone euro demanderaient une détente plus marquée des taux d'intérêt de la Banque Centrale Européenne, mais surtout une nouvelle impulsion aux réformes structurelles, notamment des systèmes de retraites et des marchés du travail et des biens. Ces réformes favoriseraient alors la croissance de l'emploi et contribueraient à renforcer la solidité et la capacité de résistance de l'économie de la zone euro face à des chocs défavorables.

3. Impacts des événements de septembre 2001 sur l'économie nationale et les finances publiques

Etant donnée l'intégration insuffisante de l'économie nationale dans l'économie mondiale et son ancrage à l'économie européenne, notre pays serait affecté de manière indirecte, notamment à travers le recul de la croissance de l'Union Européenne et de sa demande adressée au Maroc. L'économie marocaine pourrait également faire face à une moindre croissance de l'activité touristique. L'éventualité d'une augmentation des cours du pétrole est cependant considérée comme peu probable compte tenu de la volonté de l'OPEP d'ajuster sa production pour stabiliser les prix du pétrole à 25 dollars le baril.

La poursuite de la baisse de la valeur du dollar US face à l'Euro, si elle se confirme, entraînerait une dépréciation du dirham vis à vis de la devise européenne. Cela permettrait d'améliorer la compétitivité externe du produit Maroc et de tempérer les effets négatifs des événements du 11 septembre 2001.

Les simulations d'impacts sur l'économie nationale des événements du 11 septembre 2001 aux Etats-Unis ont pris en considération les changements intervenus au niveau des perspectives de l'économie mondiale telles que publiées par le FMI le 26 septembre 2001. Ces perspectives qui partent d'un ralentissement brutal du commerce international en 2001, restent néanmoins optimistes en préconisant pour 2002 une reprise de la croissance mondiale et un développement des capitaux étrangers vers les pays émergents.

Conduites par la Direction de la Politique Economique Générale du Département de l'Economie, des Finances et de la Privatisation, les simulations des impacts des événements du 11 septembre 2001 sur l'économie nationale ont été basées sur les hypothèses ci-après :

- Le recul ponctuel de 10 points en 2002 du rythme d'expansion des recettes touristiques par rapport à la forte progression observée durant les trois dernières années.
- La baisse ponctuelle en 2002 du rythme de croissance de l'Union Européenne et le ralentissement de la demande mondiale adressée au Maroc de 2 points.
- Le redressement de la monnaie européenne face au dollar avec comme conséquence une dépréciation du dirham de 5% face à l'euro et au yen et son appréciation de 5% vis à vis de la devise américaine.

Les résultats de ces simulations sont présentés séparément et les effets sont appréhendés sur deux années pleines en comparaison avec le scénario de référence relatif à la situation avant le 11 septembre 2001. Une approche globale combinant les trois scénarii a été également menée.

Baisse éventuelle du rythme la croissance de l'activité touristique de 10 points

Le recul éventuel en 2002 du rythme de croissance de l'activité touristique de 10 points par rapport à la tendance observée durant les dernières années se traduirait par la baisse de l'excédent de la balance des services et en conséquence par une aggravation du déficit du compte courant de la balance des paiements de l'ordre de 0,3 point du PIB en 2002 et de 0,4 point du PIB en 2003.

Les avoirs extérieurs nets seraient contractés de près de 2,1% et 4,5% en 2002 et 2003. La demande intérieure serait également affectée par le recul de l'activité touristique. La consommation privée se contracterait par rapport au scénario de référence de 0,3 point en 2002 de 0,6 point en 2003. Quant à l'investissement, son rythme serait réduit de 0,1 point et de 0,4 point respectivement.

Le ralentissement de la demande impliquerait un freinage du rythme de la croissance économique réelle de 0,5 point et de 0,8 points respectivement. Ceci ne manquerait pas de dégrader les conditions de l'emploi et de faire augmenter le taux de chômage de 0,3 point en 2002 et de 0,5 point en 2003.

Le ralentissement de l'activité et des revenus serait traduit par la baisse du rythme de croissance des recettes fiscales de 0,3 point en 2002 et de 0,7 point en 2003. A dépenses inchangées, il en résulterait une aggravation du déficit budgétaire en % du PIB de 0,1 point en 2002 et de 0,2 point en 2003.

Décélération de la demande mondiale adressée au Maroc de 2 points

Le ralentissement marqué de la croissance mondiale et du commerce international occasionnerait une réduction des débouchés extérieurs pour notre pays. En effet, un repli de 2 points de la demande mondiale adressée au Maroc aurait des conséquences néfastes sur nos exportations, particulièrement celles des biens qui seraient freinées en valeur d'environ 1 point successivement en 2002 et 2003. Ainsi, le déficit du compte courant de la balance des paiements serait aggravé de 0,2 point du PIB en 2002 et en 2003.

La dégradation du commerce mondial serait à l'origine d'une baisse de la croissance économique nationale de 0,3 point en 2002 et 0,4 point en 2003 par rapport au scénario de référence. Cela entraînerait une remontée du taux de chômage de 0,2 point en 2002 et en 2003.

Compte-tenu des incitations fiscales accordées aux secteurs exportateurs, la baisse de la demande étrangère n'aurait pas d'effets sensibles sur les finances publiques et ce, malgré le ralentissement de la croissance économique. Le déficit budgétaire n'augmenterait que de 0,1 point du PIB pour les deux prochaines années.

Dépréciation du dirham par rapport à l'Euro et au Yen et appréciation vis à vis du \$ US

Contrairement aux scénarii précédents, celui de la dépréciation du dirham face à l'Euro et au yen, en lien avec l'affaiblissement éventuel du dollar face à la monnaie européenne, aurait des conséquences globalement positives étant donné le poids des relations économiques entre le Maroc et l'Union Européenne.

Une dépréciation du dirham de 5% aurait un impact direct sur les flux d'importation des biens et services qui seraient ralentis en valeur nominale de près de 1 point en 2002 et de près de 2 points en 2003. A l'inverse, les flux d'exportations des biens et services progresseraient en nominal de 1,3 point et 3 points respectivement. Ainsi, le solde du compte courant serait amélioré de 0,1 point du PIB en 2002 et de 0,3 point en 2003.

L'amélioration des comptes extérieurs consoliderait les réserves de change d'environ 7% en 2002 et de 20% en 2003.

Le renforcement des sources externes de la croissance permettrait au PIB d'augmenter, par rapport au scénario de base, de 0,8 point et 1,2 point respectivement en 2002 et 2003. Ce faisant, la génération d'emplois supplémentaires baisserait le taux de chômage de 0,4% et 0,7% par rapport au scénario de référence.

Le revers de ces impacts positifs serait une reprise des anticipations inflationnistes, particulièrement dès 2003 où elles seraient de l'ordre de 0,8 point.

Concernant les comptes publics, l'amélioration des résultats des entreprises, l'accroissement des revenus et de la consommation ainsi que de la valeur des importations exerceraient une impulsion notable sur les recettes qui progresseraient de 0,5 point en 2002 et d'environ 1,5 point en 2003. Ceci favoriserait une réduction du déficit global de 0,1 point du PIB en 2002 et de 0,5 point en 2003.

Les résultats positifs de la dépréciation du dirham face à l'Euro commenceraient à faiblir notablement dès la troisième année pour se dissiper par la suite. Ainsi, il est nécessaire d'accompagner cette dépréciation par des mesures appropriées tendant à renforcer la compétitivité structurelle de l'économie nationale.

Résultats combinés des trois chocs

Par rapport au scénario de référence, le scénario combiné des trois chocs précédents se distingue par un recul de la croissance économique de 0,2 point en 2002 et en 2003, par une aggravation équivalente du taux de chômage et par une détérioration de 0,5 point du PIB du compte courant de la balance des paiements à la fois en 2002 et en 2003.

La détérioration de l'équilibre extérieur serait due d'abord à l'affaiblissement du rythme de croissance de l'activité touristique, ensuite au ralentissement de la demande étrangère adressée au Maroc.

Si l'équilibre extérieur est relativement affecté, l'incidence sur les finances publiques pour le scénario combiné reste modeste et ne dépasse pas 0,1 point du PIB pour le déficit budgétaire en 2002.

L'incidence sur le budget de l'Etat serait même bénéfique de 0,3% en 2003 compte tenu de l'effet prix, surtout s'il se produisait une amélioration de la parité de l'euro par rapport au dollar.

Conclusion

De par leurs effets généralement indirects sur l'économie nationale, les événements du 11 septembre 2001 et les incertitudes qu'ils engendrent en matière d'évolution prévisible de l'économie mondiale n'auraient pas d'impacts profonds sur l'économie nationale en 2002 et en 2003 si l'on se réfère aux perspectives du FMI qui sont nettement plus optimistes que celles des centres de conjoncture économique dans les différents pays.

Les effets directs à craindre seraient une baisse du rythme de progression de l'activité touristique, un recul des investissements étrangers dans notre pays ou éventuellement une dépréciation après les représailles américaines de l'Euro face au dollar en tant que monnaie refuge.

Pour minimiser les retombées sur l'économie nationale, il convient d'accélérer les réformes structurelles, de prévoir des mesures urgentes en faveur des secteurs susceptibles d'être touchés par les événements du 11 septembre 2001 et d'adapter en permanence la politique économique au sens large du terme à l'évolution de l'environnement national et international.

Face aux marges de manœuvre relativement limitées des politiques budgétaire et monétaire en matière de relance économique, il devient opportun de mobiliser les opérateurs publics et privés pour amortir l'impact récessif du choc externe sur l'économie nationale et pour consolider l'image positive du Maroc auprès de la communauté internationale.