

# L'ECONOMISTE

LE PREMIER QUOTIDIEN ECONOMIQUE DU MAROC

Supplément de L'Economiste N°4909. Ne peut être vendu séparément

Dossier sponsorisé par

**BMCE BANK**  
NOTRE MONDE EST CAPITAL



# Risque pays

# Le Maroc meilleur

# élève africain



L'OBSERVATOIRE INTERNATIONAL DU COMMERCE

**4<sup>ème</sup> ÉDITION DE L'OBSERVATOIRE INTERNATIONAL DU COMMERCE**  
PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES MONDIALES 2017

Partenaire Officiel



Partenaires Institutionnels



Partenaires Média



**EH EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

# L'Amérique redevient l'épicentre de la croissance

■ **L'assureur crédit Euler Hermes prévoit 2,8% en 2017 sur le plan mondial**

■ **+2,1% aux Etats-Unis; le Brésil et la Russie sortiraient de récession**

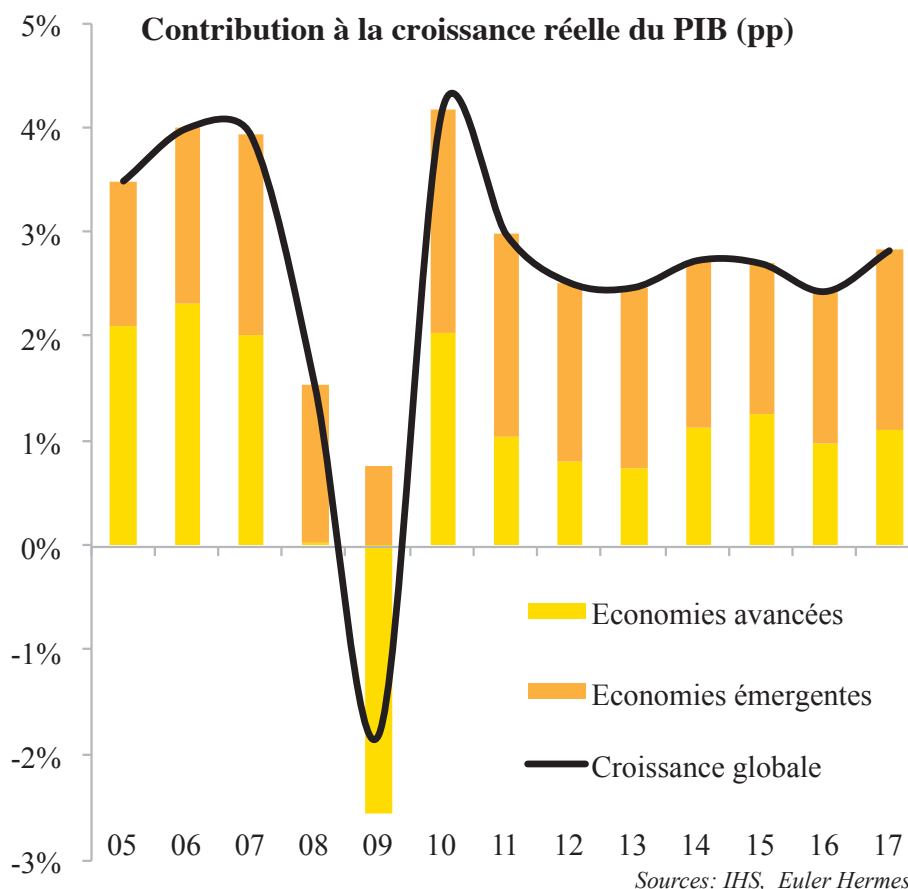
PASSÉE la «surprise» de l'élection de Donald Trump à la présidentielle américaine, l'arrivée du républicain à la tête de la première économie du monde semble plutôt favorable à la croissance mondiale. Les premières projections pour 2017 laissent entrevoir un regain de l'activité sous l'impulsion américaine. La croissance mondiale s'établirait à 2,8% contre 2,4% en 2016, anticipe Euler Hermes. L'assureur crédit présente en avant-première ce jeudi 1er décembre, à Casablanca, ses perspectives économiques mondiales. Partenaire de l'évé-

de 2,3% du PIB américain et une amélioration de 3,3% de l'économie mondiale.

La relance américaine sera principalement alimentée par la politique budgétaire prévue par la future administration Trump. Elle prévoit 1.000 milliards de dollars d'investissements dans les infrastructures et autant de réduction d'impôts sur 10 ans. Ce qui stimulerait l'investissement et la consommation. Le regain de la demande aux Etats-Unis va recréer de l'inflation et créer les conditions d'une remontée des taux de la Réserve fédérale. Les marchés anticipent une première hausse des taux en décembre et plusieurs manipulations en 2017.

La reprise de l'économie US profitera à ses voisins et aux autres régions du monde ne serait-ce qu'à travers l'augmentation de la demande américaine. Ceci devrait aussi contribuer à stimuler le commerce mondial qui sort de deux années très difficiles. Bien qu'inférieure à la moyenne d'avant la crise, la croissance du commerce mondial serait de 5,7% en

**Plaque tectonique: Le retour des marchés émergents**  
(+ 3,8% en 2016 et de + 4,4% en 2017)



**La sortie de récession du Brésil et de la Russie va renforcer à hauteur de 60% la contribution des pays émergents à la croissance mondiale. Dans les économies développées, la politique budgétaire de la future administration Trump devrait stimuler l'investissement et la consommation aux Etats-Unis qui verraient leur PIB augmenter de 2,1% contre 1,5% en 2016. L'activité resterait stable en Europe**

les dernières années. En pleine mutation, la Chine croîtrait de 6,4% en 2017. Le gouvernement chinois s'appuie à la fois sur une politique monétaire prudemment conciliante et le levier des dépenses (Etat et entreprises publiques) pour soutenir l'activité. L'Inde, l'autre géant asiatique, va voir sa croissance accélérer à 7,5% (+0,2 point). Au-delà de la robustesse de l'activité en Inde, la bonne nouvelle pour le groupe des émergents provient du Brésil et de la Russie qui retrouveraient le chemin de la croissance après trois années très difficiles. Avec la sortie de récession de ces pays, la contribution des économies émergentes à la croissance mondiale va se renforcer de 3 points à 60%.

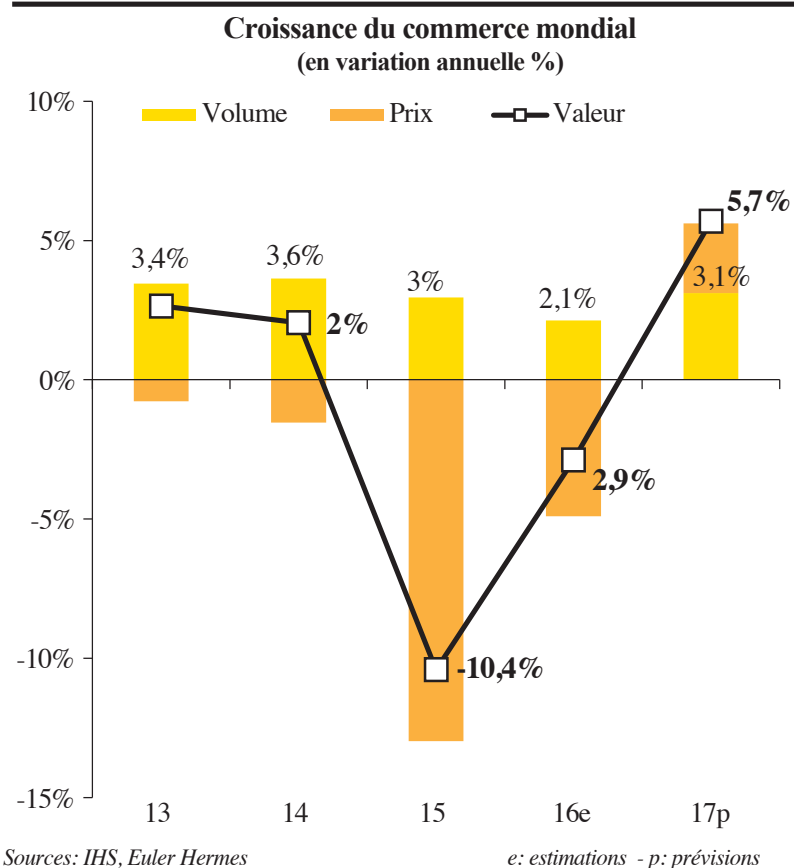
En Europe, les nouvelles ne sont pas très excitantes, en même temps, la situation ne se dégrade pas, excepté au Royaume-Uni pour qui la croissance devrait diminuer de 1,3 point par rapport à 2016 à 0,7% en 2017. Dans la zone euro, principal partenaire économique du Maroc, la croissance se limitera à 1,6%, au même niveau qu'en 2016, avec des situations variées selon les pays. De toutes petites améliorations sont prévues en France, en Italie et en Hollande. En revanche, le rythme devrait légèrement

baïsser (-0,1 point) en Allemagne et diminuer de 0,8 point en Espagne. Malgré l'impulsion de la Banque centrale européenne (BCE), les effets sur la croissance sont pour l'instant plus que limités. Mario Draghi, président de la BCE, réclame des réformes dans les pays de la zone pour relancer l'investissement et in fine la croissance. Par ailleurs, le Brexit, dont toutes les conséquences ne sont pas encore appréhendées, pourrait retarder la reprise européenne.

La conjoncture dans les autres régions du monde va donner lieu à une accélération de la croissance en Afrique à 2,2% contre 1,3% en 2016. Toutefois ce rythme est loin des niveaux enregistrés sur la dernière décennie. La baisse des prix des matières premières et la faible diversification de nombre d'économies africaines pèsent sur la croissance. Le rebond de l'économie mondiale ne profitera pas à tout le monde. Les défaillances d'entreprises vont augmenter de 2% après 1% en 2016 selon les prévisions d'Euler Hermes. Le sinistre va toucher la plupart des économies, surtout les marchés émergents et paradoxalement les Etats-Unis. □

**Franck FAGNON**

**Commerce international: Ça ne sera plus jamais comme avant**



**La reprise de la demande aux Etats-Unis et l'amélioration de la conjoncture au Brésil et en Russie devraient stimuler le commerce mondial. Bien qu'inférieure à la moyenne d'avant la crise, la croissance du commerce mondial en 2017 serait bien plus dynamique que les quatre années précédentes**

nement, L'Economiste livre à ses lecteurs les détails de ces prévisions.

L'activité progresserait de 2,1% aux Etats-Unis. L'OCDE, qui a dévoilé ses prévisions lundi dernier, est un peu plus optimiste puisqu'elle prévoit une hausse

2017, bien plus dynamique que les quatre années précédentes.

En dehors du rôle de locomotive que reprend les Etats-Unis, la Chine, elle, voit sa croissance continuer à faiblir, quoiqu'à un rythme moins important que

# BMCE TRADE

Une plateforme interactive  
pour accompagner votre  
développement à l'international.

**185 PAYS**

**17 000 ÉVÈNEMENTS INTERNATIONAUX**

**30 000 ÉTUDES DE MARCHÉS**

**650 PLACES DE MARCHÉS EN LIGNE**

[question@bmcetrade.com](mailto:question@bmcetrade.com)

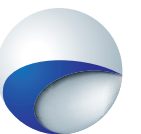
**080 100 8100**

140 avenue Hassan II - Casablanca - Maroc

Vous souhaitez développer votre entreprise à l'international ? Inscrivez-vous gratuitement sur BMCE Trade, une plateforme incontournable pour réussir vos projets d'expansion. Sur BMCE Trade, vous accédez à une mine d'information sur les pays et les marchés, à des outils pour prospecter et promouvoir vos produits, et à des services pour réussir vos transactions de commerce extérieur. Pour plus d'informations, connectez-vous sur [www.bmcetrade.com](http://www.bmcetrade.com).

**BMCE BANK**

NOTRE MONDE EST CAPITAL



## Risque pays

# Le Maroc premier de la classe sur le continent

■ Il décroche la meilleure note avec son B1

■ 1,8 milliard d'euros de nouveaux débouchés à l'export en 2017

■ L'agroalimentaire, le textile et la chimie vont capter 70% de la demande additionnelle

TROIS pays parmi lesquels le Maroc présentent un risque faible en Afrique. Le

Royaume est crédité de la meilleure note (B1) dans ce club restreint. «Le Maroc présente plusieurs atouts structurels qui éloignent tout risque à court terme. Le déficit extérieur est résiduel, l'inflation est contenue, les réserves de changes sont largement suffisantes et le déficit public est progressivement ramené dans les clous, d'où la meilleure des notations pour le court terme», justifie Ludovic Subran, économiste en chef d'Euler Hermes. Sur le moyen terme, «le risque n'est pas très élevé mais c'est qualitativement un peu moins bon, notamment à cause de l'environnement des affaires, des délais de paiement ou encore de la résolution des litiges commerciaux», relève Subran. En outre, la

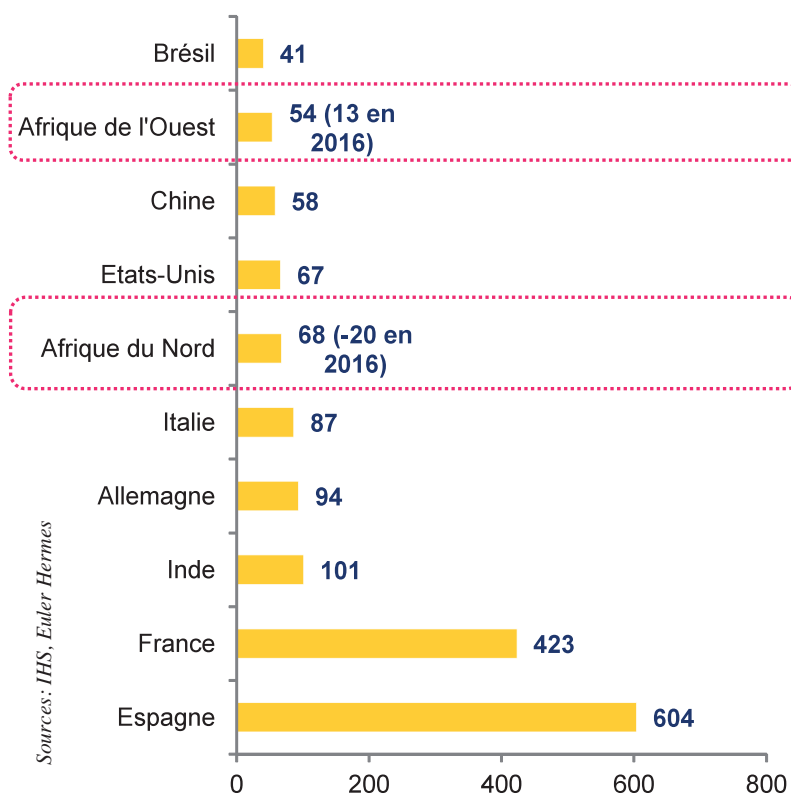
faiblesse de la croissance, malgré l'effort d'investissement, constitue une source de risque. Elle n'est pas suffisante pour résorber le chômage notamment des jeunes qui est très élevé. Leur mécontentement pourrait se traduire par des tensions sociales.

En dépit de la diversification économique, la croissance est encore très sensible à la volatilité du PIB agricole. Cela dit, les différents plans sectoriels mis en place ces dernières années commencent à donner les premiers résultats qui devraient s'accélérer les prochaines années. Grâce aux métiers mondiaux, l'export est en train de renforcer sa contribution à la croissance. Cela dit, l'automobile, l'aéronautique, les phosphates sont les principales loco-

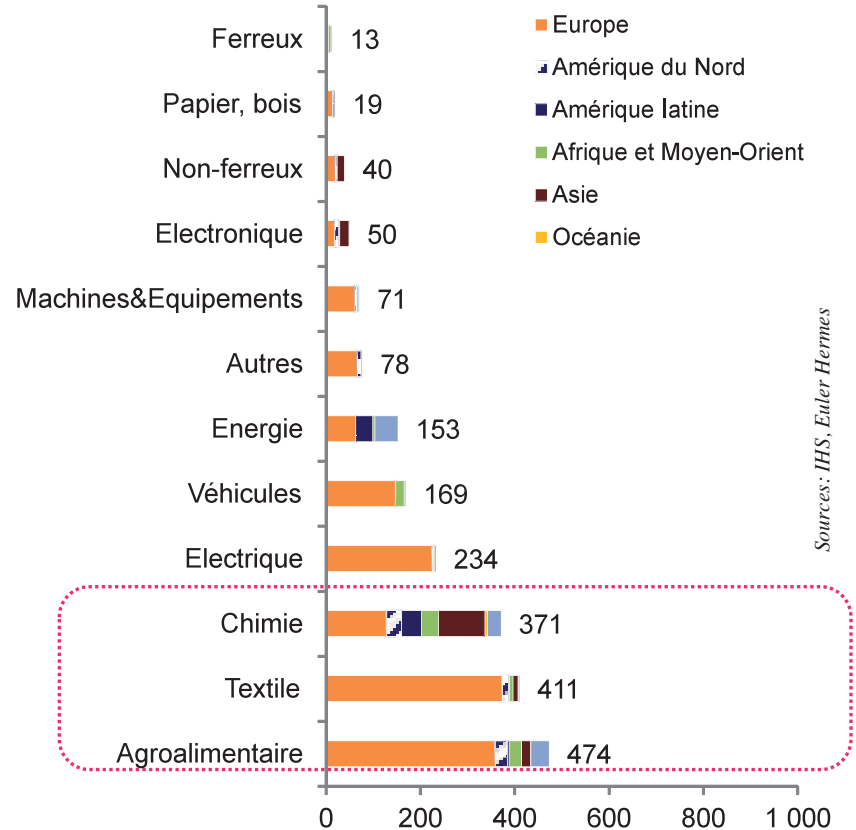
tives. Les exportations de l'OCP sont plus créatrices de valeurs que celles de l'automobile ou encore l'aéronautique. Il faudrait une montée en gamme de l'industrie marocaine dans ces branches particulièrement. Pour l'instant, le mouvement est lent. «Les exportations marocaines sont dynamiques, mais peinent à générer de la valeur», relève Ludovic Subran. Par ailleurs, la réduction de la dépendance des économies européennes est lente. Il faudra patienter encore quelques années pour que la stratégie africaine du Maroc donne des résultats plus solides. En attendant, l'Europe devrait concentrer 70% des nouveaux débouchés à l'export pour le Maroc en 2017. Euler Hermes évalue les nouvelles opportunités

## 1,8 milliard d'euros de nouveaux débouchés à capter en 2017, 3 fois plus que 2016

Demande additionnelle en 2017 par pays (millions d'euros)



Demande additionnelle en 2017 par secteurs (millions d'euros)



La demande additionnelle en provenance de l'Afrique de l'Ouest devrait être multipliée par quatre en un an. Mais il faudra encore du temps pour que la stratégie africaine donne des résultats plus significatifs. En attendant, l'Europe générerait 70% des nouvelles opportunités à l'export en 2017

## La météo se détériore dans les services informatiques

D'UNE année à l'autre, la conjoncture sectorielle ne s'est pas améliorée. Elle s'est même détériorée dans les services informatiques et les produits chimiques. Sur la vingtaine de secteurs passés sous revue par Euler Hermes, le risque est jugé moyen dans treize d'entre eux dont l'énergie, les médicaments, les transports, les pièces de voiture ou encore les équipements ménagers. Dans la construction, le métal et le textile, la situation est plus compliquée. La crise du marché immobilier a exacerbé le risque dans le secteur de la construction. La disparition des entreprises y est importante et les délais de paiement se sont significativement allongés. Dans

l'immobilier en particulier, «il faudra surveiller le retournement de prix», avertit l'assureur crédit. Les prix des biens anciens ont augmenté de 1,6% au troisième trimestre 2016 après des baisses les deux périodes précédentes, selon l'indice des prix des actifs immobiliers de Bank Al-Maghrib. A l'image de l'industrie dans le monde, le textile connaît des difficultés. Et la faible innovation accentue le problème au Maroc. Il faut espérer que la concrétisation des projets des écosystèmes textile redonne un nouvel élan au secteur. Ailleurs, notamment dans l'automobile, l'agriculture et la vente au détail, la météo est dégagée. Le risque est jugé faible dans ces secteurs. □

(dans l'ensemble des régions du monde) à 1,8 milliard d'euros, l'équivalent de 15,3 milliards de DH. Elles seraient 3 fois plus importantes qu'en 2016. A elles seules, l'Espagne et la France pèsent 57% de la demande additionnelle soit plus de 1 milliard d'euros. L'Afrique du Nord figure en 6e position avec 68 millions d'euros et l'Afrique de l'Ouest en 9e position avec 54 millions d'euros (multiplié par 4). L'année prochaine, l'agroalimentaire, le textile et la chimie principalement vont capter 70% de la demande extérieure additionnelle adressée au Maroc. □

F.Fa

# Le temps béni de la mondialisation, c'est fini!

## ■ Le Brexit et l'isolationnisme de Trump, deux menaces

## ■ Les défaillances explosent chez les émergents: +24% au Brésil et +20% en Chine

## ■ La crise des matières premières laisse des cicatrices

Les thèmes développés par Donald Trump durant la campagne électorale et le Brexit ne sont pas de bonnes nouvelles pour le commerce mondial, constate le président du directoire du groupe Euler Hermes, Wilfried Verstrate. Ces réflexes protectionnistes tombent au plus mauvais moment. Le commerce mondial se rétracte en valeur et en volume, c'est le calme plat. David Ricardo devrait se retourner dans sa tombe.

**- L'Economiste: Le président élu des Etats-Unis, Donald Trump, a promis d'instituer des mesures discriminatoires à l'égard des importations provenant d'un certain nombre de pays dont la Chine. Cette remise en cause du libre-échange menace-t-elle le commerce mondial?**

**- Wilfried Verstrate:** Je pense qu'il faut attendre pour voir. Une fois un candidat élu, vient le temps des compromis. Toutefois, ce qui est certain c'est que le vote en faveur du Brexit et les thèmes développés par Donald Trump lors de sa campagne vont dans le sens de l'isolationnisme. Le temps béni de la mondialisation est derrière nous, après avoir contribué au pouvoir d'achat des consommateurs en baissant les prix, les problèmes du chômage et de l'interdépendance effraient. On assiste donc à un repli sur soi manifeste. Le problème est que cette cassure intervient à un moment clé pour le commerce mondial: il se contracte en valeur depuis deux ans, et déçoit en volume. Les avantages comparatifs chers à David Ricardo semblent difficiles à réaliser quand beaucoup de pays se lancent dans la course au protectionnisme.

**- Votre groupe intervient un peu partout dans le monde. Comment va-t-il anticiper cette perspective? Et que conseillerez-vous aux entreprises?**

- Nous sommes une entreprise globale qui aide ses clients à s'internationaliser. Nous couvrons près 900 milliards d'euros de transactions inter-entreprises et assurons les actifs et la réalisation de nombreux projets d'infrastructures. Nous



Wilfried Verstrate, président du directoire du groupe Euler Hermes: «Nous considérons que le Maroc présente un niveau de risque faible. Sa solidité structurelle provient de ses grands équilibres macroéconomiques» (Ph. E.H.)

sommes conscients des difficultés des échanges mondiaux, des pressions sur les besoins en fonds de roulement chez soi comme à l'étranger de nos assurés. Nous investissons massivement dans l'intelligence économique pour pallier

les quelque 800 nouvelles mesures pro-

tectionnistes sur les trois dernières années. Nous redoublons d'efforts pour aider les entreprises à connaître leurs clients parfois lointains et à travailler avec eux en toute sécurité. C'est notre métier: nous mettons notre connaissance au service de leur réussite. Ça n'a jamais été facile d'exporter, ça

**- Quelles conséquences relevez-vous du ralentissement de la croissance mondiale sur la solvabilité et la défaillance des entreprises?**

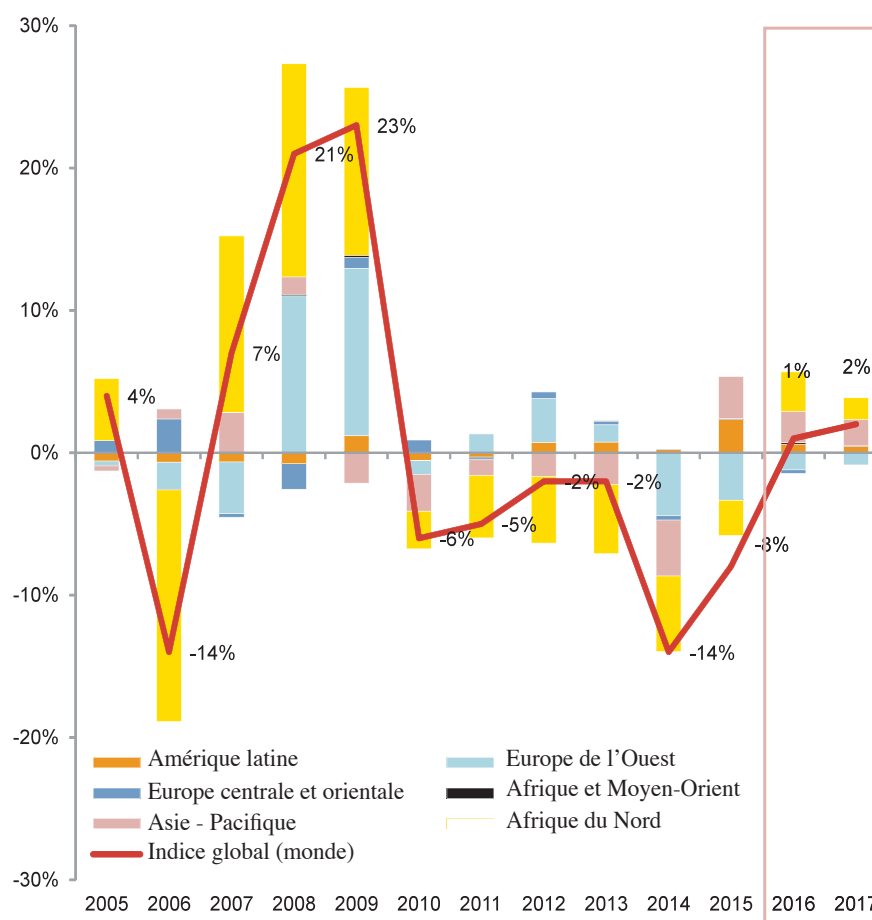
- 2017 sera la 7<sup>e</sup> année consécutive d'une croissance mondiale à moins de 7%. Le gâteau ne croît pas assez et cela se voit sur la concurrence par les prix. Les chiffres d'affaires stagnent et le cash, comme la dette, reste sur les bilans, créant pour certaines entreprises un vrai danger à moyen terme: celui de ne pas investir suffisamment. Les défaillances d'entreprises augmenteront pour la première fois depuis 2009 de 1% en 2016 et probablement de 2% en 2017. Cela s'explique principalement par l'accroissement des défaillances dans les pays émergents, avec en 2016 le Brésil (+24%) et la Chine en tête (+20%), et de manière inattendue, les Etats-Unis (+8% en 2016 et +5% en 2017). La crise des matières premières laisse des cicatrices, et le financement des entreprises dans les pays émergents inquiète. D'ailleurs, il n'y a pas que le financement sous forme de prêt qui est tendu. Pour rappel, dans le monde, une entreprise sur quatre paie ses fournisseurs après 3 mois. Elles sont une sur trois au Maroc.

**- Comment est évalué le risque Maroc au sein du groupe Euler Hermes et quelle analyse feriez-vous du comportement de paiement des entreprises sur ce marché?**

- Euler Hermes considère que le Maroc présente un niveau de risque faible. Il est noté B1. La solidité structurelle du Maroc provient de ses grands équilibres macroéconomiques. L'inflation est faible, le déficit extérieur a été réduit à sa plus simple expression par la baisse du prix du pétrole, et le gouvernement a présenté un programme crédible de réduction du déficit public, qui se rapproche maintenant de 3% du PIB. Sa solidité conjoncturelle vient de ses politiques publiques malignes et d'un vrai enjeu de diversification de débouchés et de production. Certes, quelques risques persistent comme la dépendance agricole, l'avenir du dirham ou encore le secteur immobilier. Pourtant, pour les entreprises, l'environnement des affaires s'améliore. Est-ce facile? Non, le délai de paiement moyen est de 69 jours et les faillites augmentent encore de 8% cette année. Mais la disponibilité de l'information financière et l'utilisation d'une boîte à outils riche par les directeurs financiers, y compris l'assurance-crédit, en fait un pays champion sur le continent pour ses pratiques business. □

Propos recueillis par  
Abashi SHAMAMBA

## Indice global de défaillances (variation en %)



Sources: National Statistics, Euler Hermes

*La reprise de la demande aux Etats-Unis et l'amélioration de la conjoncture au Brésil et en Russie devraient stimuler le commerce mondial. Bien qu'inférieure à la moyenne d'avant la crise, la croissance du commerce mondial en 2017 serait bien plus dynamique que les quatre années précédentes*

tectionnistes mises en place à travers le monde chaque année.

Avant même l'élection de Donald Trump, les Etats-Unis avaient déjà mis en œuvre 126 nouvelles mesures protec-

tionnistes mises en place à travers le monde chaque année. C'est pour cela aussi que nous travaillons avec les entreprises qui font des acquisitions pour que la gestion du poste client de leur cible soit passée au peigne fin.

# La remontée des taux américains ne

■ Les pays émergents, notamment africains seraient les plus vulnérables

■ «Le risque de non-paiement reste important et difficile à cerner en Afrique subsaharienne»

■ La moitié des nouveaux débouchés à l'export du Maroc concentrée sur l'Espagne et la France

- L'Economiste: La menace de l'arrivée de Donald Trump au pouvoir aux Etats-Unis sur la stabilité financière mondiale vous paraît-elle crédible?

- Ludovic Subran: Il faut raison garder. Les promesses électorales sont une chose et les politiques mises en œuvre ensuite en sont une autre. Le principal impact à court-terme de l'élection de Donald Trump correspond aux baisses de taxes et au programme de dépenses en infrastructure qu'il entend mener. Ces deux mesures sont censées amener un



Les économies européennes devraient représenter 70% des nouveaux débouchés (1,3 milliard d'euros) pour les exportations marocaines en 2017. Avec 54 millions d'euros, l'Afrique de l'Ouest apparaît en 9e position. C'est encore peu, mais c'est un début, analyse Ludovic Subran, économiste en chef d'Euler Hermes (Ph. EH)

peu plus d'inflation et d'investissement, ce dont l'économie mondiale manque. Il est donc normal que passé une phase de

sidération, les marchés financiers aient plutôt bien réagi aux premières annonces.

- Le nouveau président américain a beaucoup critiqué la politique monétaire accommodante de la Fed. L'économie mondiale est-elle prête à absorber un relèvement des taux américains?

- La grande innovation de 2016 a été la multiplication des obligations servant un rendement négatif sur les marchés (13,4 mille milliards de dollars américains au plus haut après le Brexit, 9,6 mille milliards aujourd'hui).

Cette situation découle de mesures de politiques monétaires destinées à soutenir l'activité (taux négatifs à la BCE et à la Banque du Japon), mais on comprend bien que cela ne pouvait que rester transitoire, car à terme avec des rendements négatifs ce sont les retraites qui ne pourront plus

être payées. Un léger choc d'inflation et de taux devrait permettre de déplacer les placements de la finance de marché vers

d'autres actifs plus tangibles, en particulier l'immobilier. Les risques sont pour les pays émergents, notamment africains, dont l'accès au dollar est vital et dont les réserves de change accumulées sont faibles. Nous l'avons vu en 2015, ce risque est réel. Mais, il n'a pas le potentiel pour déstabiliser l'économie mondiale.

- La BCE mène une politique similaire à celle de la Fed avec des résultats plus que limités sur la croissance. Son action a-t-elle atteint ses limites?

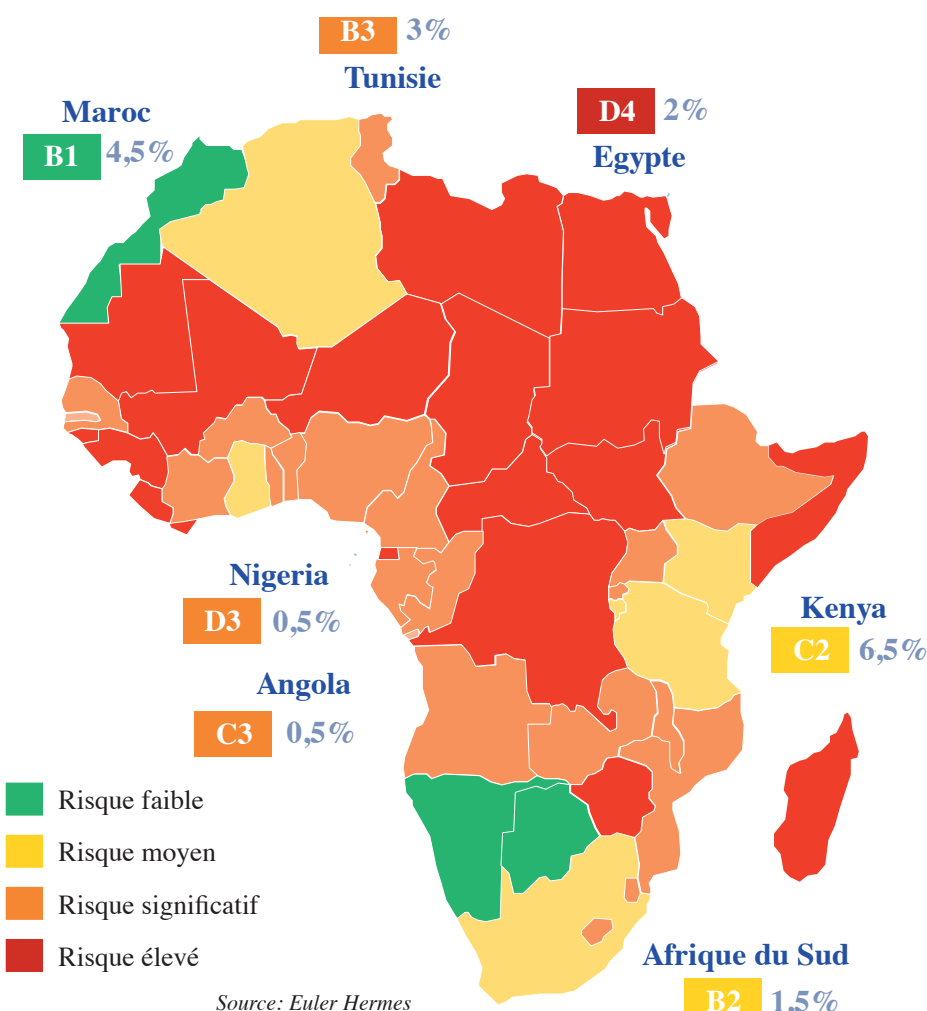
- Ce n'est pas tout à fait la même chose. Les deux banques centrales ont mené un plan de relance monétaire. Et comme tout plan de relance il importe qu'il soit mis en œuvre au bon moment. La Fed a commencé dès l'automne 2008. La BCE n'a entamé ses achats de dette publique qu'en mars 2015. C'est bien tard si on considère que la crise des dettes souveraines en zone euro a débuté en 2011. Il ne faut donc pas s'étonner que la reprise ait davantage tardé en Europe et que les PIB ne soient toujours pas revenus à leurs niveaux pré-crise en Italie ou Espagne. De plus, il faudrait que les politiques se servent du levier qui leur est offert pour investir davantage. Nos infrastructures vieillissent. A cette aune, le plan Juncker est une bonne initiative. 116 milliards d'euros ont été décaissés sur les 630 milliards prévus. Il faudra que cet effort se poursuive.

## Risque pays: Critères d'évaluation Euler Hermes

L'ÉVALUATION du niveau global de risque pays repose sur un élément central qu'est la note pays structurelle. Celle-ci est obtenue après la combinaison de l'évaluation: des déséquilibres macroéconomiques; du cadre institutionnel/sociétal de la vie des affaires; de la stabilité du système politique et l'efficacité du gouvernement. La note pays structurelle est établie sur une échelle à 6 niveaux de AA à D, avec AA représentant un risque faible.

Pour les 70 plus importantes économies, la note pays structurelle est combinée à un indicateur d'alertes à court terme, mesure synthétique de vulnérabilité à court terme du pays aux risques de financement (Financial Flows Indicator ou FFI) et de cycle (Cyclical Risk Indicator ou CRI).

Les quatre grands niveaux globaux de risque pays (faible, modéré, significatif, élevé) résultent du regroupement en 4 classes des différentes combinaisons possibles de la note pays structurelle et le cas échéant de l'indicateur d'alertes à court terme, sur une échelle de risques croissants. □



- Quels sont les nouveaux risques auxquels sont confrontés vos clients sur les marchés de l'Afrique subsaharienne et que leur conseilleriez-vous?

- La croissance africaine a atteint en 2016 son plus bas niveau depuis très longtemps, avec simplement 1,3%. C'est évidemment lié à la forte baisse du cours des matières premières. Cela a généré des crises de liquidité matinales de risque politique dans une série de pays qui n'avaient pas conservé suffisamment de réserves de changes. Les populations de ces pays sont affectées par des pertes de revenu et par le choc inflationniste lié à la dépréciation de leurs devises. Face à ces évolutions, il vaut mieux sortir couvert. Par contre, il convient aussi de remarquer que les pays africains qui ne sont pas exportateurs de matériaux de base (ceux que l'on trouve dans son sol, pétrole ou métaux) croissent toujours au même rythme qu'avant, soit +4% par an. Là, nous remarquons que les opportunités d'affaires continuent de se développer et Euler Hermes a bien envie d'y participer. Ce sont des marchés où le risque de non-paiement reste important et difficile à cerner, mais où les opportunités sont fortes. □

# déstabilisera pas l'économie mondiale

- Malgré ses diversifications, le Maroc demeure très dépendant de la zone euro. Peut-il résister encore longtemps à un partenaire dont la croissance reste modeste?

- Le Maroc est c'est vrai toujours largement dépendant de la zone euro. En 2017, celle-ci devrait encore représenter 70% des nouveaux débouchés à l'export du Maroc, Espagne (+600 millions d'euros de nouveaux débouchés) et France en tête (+420 millions d'euros). C'est moins un problème en ce moment puisque la croissance en zone euro est repartie. Et Rome ne s'est pas faite en un jour. Le Maroc développe une stratégie africaine, mais cela ne pouvait pas se faire avant que de premières réformes améliorant le climat des affaires et l'attractivité pour les investissements ne soient décidées dans ces pays. Cela a été le cas dernièrement, et nous observons que l'Afrique de l'Ouest apparaît désormais en 9e position dans les nouveaux débouchés à l'export du Maroc en 2017. 54 millions d'euros devraient être générés. C'est encore peu, mais c'est un début.

- En quoi la hausse du dollar représenterait-elle une menace ou un atout, pour des pays comme le Maroc?

## Litiges commerciaux: Des délais de règlement longs!

«LE recouvrement de créances est très compliqué», rapporte Ludovic Subran, économiste en chef d'Euler Hermes. Le Maroc pointe à la 130e place dans le classement de la Banque mondiale pour la résolution de la défaillance. En moyenne, il faut patienter trois ans et demi pour le règlement d'une défaillance. Pour Subran, la prévention est nécessaire. Certes, ce type de classement ne remonte pas forcément toute la réalité du terrain, mais il sert souvent de baromètre aux investisseurs. «Comme dans tout pays qui construit son environnement des affaires et ouvre progressivement les vannes de la création d'entreprise, le Maroc connaît à la fois une évolution de sa démographie d'entreprises, qui grossit en nombre... et en nombre de sinistres, et de ses procédures juridiques destinées à protéger les investisseurs et les créanciers dans le cas d'un contentieux», relève l'économiste en chef d'Euler Hermes. Le ralentissement de la croissance et la dégradation des conditions de paiement notamment accentuent les disparitions d'entreprise. «Les défauts augmenteront de 8% en 2016 et 2017, une turbulence en ligne avec l'émergence marocaine», prévoit Subran. □

- Pour le Maroc, la hausse du dollar signifie une appréciation du dirham par rapport à ses concurrents, d'autant plus si l'euro est plutôt stable en parallèle. Car la banque centrale gère le dirham par rapport

à un panier (60% euro/40% dollar). Et si l'euro est lui aussi plutôt stable dans le même temps par rapport aux autres de-

visés, alors le dirham a toutes les chances de s'apprécier dès lors qu'on l'évalue en taux de change effectif (c'est-à-dire en pondérant le taux de change de chaque partenaire commercial par rapport à son

poins dans les échanges du Maroc). L'appréciation du dollar après l'élection de Donald Trump a entraîné une appréciation du taux de change effectif du dirham de 3%. C'est évidemment préjudiciable à la compétitivité des entreprises marocaines.

- Sur les délais de paiement, comment expliquez-vous l'écart entre le ressenti des opérateurs économiques et les moyennes que vous publiez, et qui sont parmi les meilleures du continent?

- Les délais de paiement au Maroc peuvent paraître longs, puisqu'ils étaient de 69 jours en 2015, mais cela cache de fortes disparités sectorielles qui peuvent expliquer ces différences de perception. On peut ainsi aller de 60 jours dans l'agriculture à 230 jours dans les biens d'équipement. Les délais de paiement apparaissent en règle générale plus longs dans l'industrie manufacturière. □

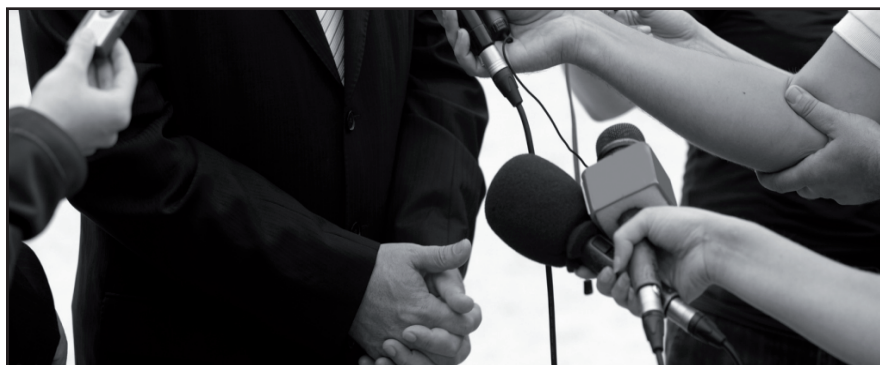
Propos recueillis par  
Franck FAGNON

Bâissez votre **carrière** dans les **médias** et la **communication**



Photographe  
Caméraman  
Concepteur-Rédacteur  
Blogueur  
Media Planeur  
Digital Manager

Journaliste  
Grand Reporter  
Animateur Radio / TV  
Chroniqueur  
Responsable RP  
Journaliste web



Bachelor et Master / Filières arabophones et francophones accréditées par le Ministère de l'Enseignement Supérieur  
Admissions parallèles directement en 2ème ou 3ème année

Inscriptions  
ouvertes  
Accueil  
personnalisé

**ESJC**  
www.esjc.ma

ECOLE SUPERIEURE  
DE JOURNALISME  
ET DE COMMUNICATION

100% d'emploi

Partenariat  
avec l'Université  
Sophia-Antipolis de  
Nice et l'Université  
Ramon Llull de  
Barcelone

ESJC est une filiale du **ECO•MEDIAS**

L'ECONOMISTE



الاصحاح

37, Rue Tata - Casablanca - Tél.: 0522 26 26 06 - Fax: 0522 26 20 60

# Les délais de paiement se sont encore détériorés!

Le retard de règlement est une pathologie chronique de l'environnement des affaires au Maroc. Les délais interentreprises se sont encore rallongés en 2016. Régler à plus de 150, voire 210 jours est de plus en plus courant, révèle Tawfik Benzakour, directeur général d'Euler Hermes Acmar. Mais les retards de paiement ne se transforment pas toujours en sinistres. Les entreprises ont sans doute développé des systèmes «D». La bonne nouvelle, c'est le ralentissement du rythme des défaillances: +8% prévus en 2016 et 2017 contre 10 à 15% les trois dernières années.



Tawfik Benzakour, directeur général d'Euler Hermes Acmar (Ph. Khalifa)

## ■ Au delà de 5, voire 7 mois, c'est devenu courant

Nous avons constaté un allongement conséquent des délais de paiement au cours de cet exercice. Ainsi, des délais supérieurs à 5, voire 7 mois, semblent de plus en plus courants sur le marché. Ceci dit, il s'agit le plus souvent de simples re-

tdits bancaires octroyés aux entreprises et conforté par le dernier rapport Doing Business 2017. Au titre de ce classement, le Maroc, quoique classé à la 68e place, n'est que 101e en termes d'octroi de crédit. De

8% de croissance des défaillances d'entreprises durant les deux prochaines années. Cette sinistralité touche, et c'est là une nouveauté, quasiment tous les secteurs. Elle n'est plus en effet concentrée dans les marchés «classiques» tels que le BTP notamment. C'est d'ailleurs cette même propagation des impayés aux autres secteurs qui donne l'impression que celui du BTP est plus sûr aujourd'hui. Mais ce n'est qu'une illusion d'optique bien entendu.

## ■ Le BTP malade de la baisse des commandes

La situation du BTP et, à un degré moindre, celle du commerce semblent en régression par rapport à la dernière décennie même si des signaux présageant d'une timide reprise dans ces secteurs sont là. Le Haut commissariat au plan, dans sa dernière enquête, relève en

## Assurance-crédit: Les «nouvelles» attentes des entreprises

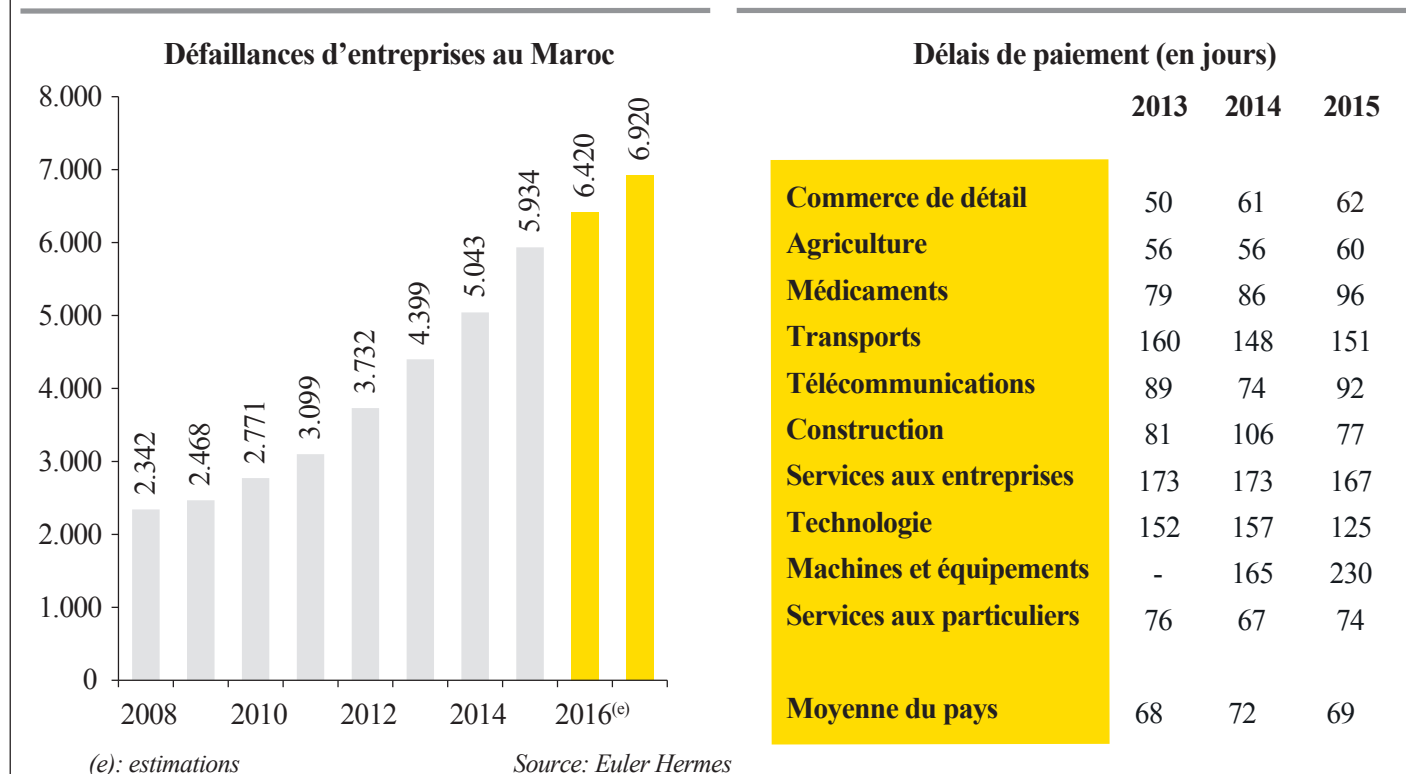
CONTRAIREMENT à ce qui pouvait se faire il y a quelques années, nos assurés recherchent beaucoup plus aujourd'hui des relations commerciales durables et viables avec leurs clients et se positionnent plus encore que par le passé dans une logique de prévention et d'anticipation du risque. Nous passons donc de plus en plus d'une logique d'assureur/assuré, où l'accompagnement en termes de garantie peut subir une certaine pression, à une logique de partenariat. Dans un contexte économique de plus en plus difficile, les créances commerciales peuvent représenter jusqu'à un tiers du total du bilan d'une entreprise. Une gestion efficace du poste clients joue donc un rôle clé pour fournir une protection complète contre le risque de défaillance des partenaires commerciaux, et donc améliorer les relations clients/fournisseurs et enfin favoriser de bonnes relations avec les institutions bancaires. □

globale des demandes publique et privée a mis dans une situation très délicate beaucoup d'entreprises dans ce secteur.

## Des défaillances en hausse (+8% en 2016 et en 2017) et des délais de paiement à surveiller

Davantage de défaillances en raison de la forte croissance du nombre d'entreprises et du ralentissement immobilier

Des délais de paiement stables, mais toujours élevés dans les secteurs de l'amont



tards de paiement, à savoir des impayés qui ne se transforment pas nécessairement en sinistres. En effet, le nombre de sinistres reçus à fin octobre 2016 est en croissance raisonnable par rapport à la même période de l'année précédente, et en tous cas, de manière corrélée à la croissance de notre chiffre d'affaires. Un autre sujet lié et qui peut expliquer dans une certaine mesure l'allongement des délais de paiement interentreprises est celui du resserrement de l'accès au financement bancaire, matérialisé par une contraction de 2% des cré-

ce fait, les entreprises semblent avoir moins de trésorerie disponible pour faire face à leurs engagements à court terme.

## ■ Défaillances d'entreprises: La croissance ralentit

Nous avons enregistré des croissances de l'ordre de 10 à 15% de défaillances d'entreprises au cours des trois dernières années, mais nous projetons un fléchissement. Ainsi, signal plutôt favorable basé sur nos récentes études sectorielles, nous anticipons

effet que l'économie marocaine a enregistré la perte de 125.000 emplois sur les douze derniers mois, alors que le BTP en a créé 52.000 au cours de la même période.

Indépendamment de cette petite reprise enregistrée depuis peu, les difficultés restent évidentes et sont, à mon sens, directement liées à une baisse de la demande du secteur privé, notamment dans la promotion immobilière. Cependant, l'enjeu aussi réside dans la commande publique qui a enregistré une dégradation importante durant ces trois dernières années. La chute

## ■ Ça sera très dur pour l'acier

Une des filières importantes dans le BTP, celle de l'acier, a été aussi fortement touchée par la crise ces deux dernières années. Ses difficultés structurelles tiennent en premier lieu à la surcapacité qui peut conduire à une guerre sur les prix. Mais ces difficultés ont été exacerbées par une gestion parfois hasardeuse, s'agissant du moins de certains acteurs du marché. A cela, il faut ajouter la situation morose de l'économie mondiale qui a induit des stocks disponibles très importants de matières premières et donc une baisse des cours. Un certain nombre d'opérateurs nationaux se sont alors trouvés confrontés à une concurrence peu soutenable de produits importés de Chine, de Turquie, d'Espagne....

## ■ Exposition d'Euler Hermes sur le marché marocain

Notre métier est de prendre et de tenir nos engagements à court terme à l'égard de nos assurés. Euler Hermes Acmar couvre environ 40 milliards de dirhams d'engagements et de couverture de risque commercial sur le marché marocain, dont 22 milliards afférents à des assurés marocains. Nos primes d'assurance ont enregistré des progressions à 2 chiffres durant les quatre dernières années et ont franchi la barre symbolique des 100 millions de dirhams. □

A.S.