



MY SOL

CHAUFFE-EAUX SOLAIRES

L'EXEMPLE À SUIVRE

DOSSIER



FAUT-IL
CRAINdre SUR
LA SOLIDITÉ DU
DIRHAM ?

IDE



VENTS
FAVORABLES
POUR LE
MAROC

TRIBUNE



LE BUSINESS
SUSPECT
DES REVUES
PRÉDATRICES

OFFRE
PRO

CIH  BANK

Avec mon appli

Je scanne mon chèque,
et je l'encaisse.

9:41

📶

dh

Scannez votre chèque

E-Chèque Pro

#ClicClicBoom

Download on the
App Store

GET IT ON
Google Play

LE MAROC SOCIAL



mounjid@libreentreprise.ma

Libre Entreprise



**Directeur de publication
et de la rédaction :**

Mohamed Mounjid

• Rédaction :

Abdeslam Bouhani, Hassnaa Dahab

• Ont collaboré à ce numéro:

Ali Serhani, Mohamed Azeroual.

• Service Commercial :

Gsm : 06 41 79 09 11
redaction@libreentreprise.ma

• Libre entreprise est édité

par **Ratus Sarl** 26, Avenue
Mers Sultan, Appt 3, Etage 1.
Casablanca

• Tél/fax : 0522 27 05 85

• Dossier de presse : 47/2014

• Dépôt légal : 2015PE0068

• ISSN : 2422-006X

• Distribution : Sochpress

• Impression/CTP : BahiPrint

www.libreentreprise.ma



Plus de 300.000 cas de divorce en 2022, selon les chiffres officiels, portant le Maroc à la tête des pays arabes, détrônant pour la première fois, le champion arabe, à savoir l'Égypte avec près de 260.000 divorces sur une population de plus de 100 millions personnes.

Autre chiffre qui donne le tournis, « plus de 11% des naissances au Maroc sont hors de l'institution de mariage », pour reprendre les propos de la défunte Aïcha Chenna. Qui dit mieux?

Un dilemme social aux conséquences très lourdes à l'épreuve de moments charnières de notre histoire où la tentation est plus grande pour désacraliser le mariage et banaliser le divorce.

Le contexte économique très tendu à l'échelle nationale et internationale ne saurait à lui seul justifier cette explosion du taux de divorcialité.

Selon les spécialistes, « ce phénomène mondial correspond à l'évolution des normes sociales et de la conception du mariage (moins religieuse et plus partenariale) ». Un risque social et économique qui ne manquerait pas d'écourter la durée moyenne du mariage et de rendre les chances de divorce de plus en plus élevées. Ça y est, on y est !

En guise d'exercice d'évaluation du coût économique de l'explosion des divorces au Maroc en 2022, nous n'avons trouvé aucune étude versant dans ce sens!

On n'est pas au bout de nos surprises, surtout lorsqu'on se rend compte que nombre d'économistes, le plus souvent invités sur les plateaux télé, n'en sont

même pas au courant!

Ce faisant, on a essayé de construire notre propre grille de lecture, malheureusement, on est resté sur notre faim quant au manque criard de chiffres détaillés sur la déclinaison régionale, ventilation par milieu urbain et rural, qui à l'origine de la rupture et pourquoi?... autant de questions en suspens!

Au lieu de manger nos émotions, il y a lieu de tirer la sonnette d'alarme et de rappeler que la prise en charge des coûts du divorce incombe à toute la société, économiquement s'entend. Une société gangrenée par des séparations conjugales est synonyme de risque accru d'instabilité macroéconomique et sociale. Le risque élevé de pauvreté après un divorce marque le point de basculement vers le chômage, la prostitution, la mendicité, la criminalité et délinquance...

De surcroît, le divorce accentue les inégalités économiques de genre et la dépréciation de la qualité du capital humain. Les études montrent que « les enfants pauvres en situation de monoparentalité ont plus de risques que les autres de connaître des situations défavorables au cours de leur cycle de vie : plus de difficultés scolaires, plus de difficultés d'insertion professionnelle... », peut-on lire.

Un chiffre qui donne le vertige, comme les 300.000 divorces, risque d'ébranler notre modèle solidaire qui fait la force et le ciment de la société marocaine, cette petite musique qui a fait danser le monde au Qatar 2022. Veillons à entretenir la flamme au nom des générations futures qui font le Maroc de demain...

SOMMAIRE

22-25 BANK OF AFRICA

NOUVEL ESPACE BLUE SPACE À LA FSJESAC

ENGRAIS

L'OCF FOURNIRA 1,7 MILLION DE TONNES À L'INDE

PARC ÉOLIEN DE BOUJDOUR

C'EST PARTI POUR LES PREMIERS KILOWATTHEURES

INWI

UN PROGRAMME DE CODING DANS 50 ÉCOLES RURALES

CDG INVEST

ENTRÉE AU CAPITAL DE LA STARTUP SHAREID

ENTREPRISES

88% NE DÉPASSENT PAS 3 MDH DE CA

ANNÉE 2023

DÉCÉLÉRATION DES RECETTES FISCALES

OPCVM MONÉTAIRES

RALENTISSEMENT À 15,9% APRÈS 25,6%

26-27 IDE : PLUS DE VISIBILITÉ POUR LE MAROC

CHARTE D'INVESTISSEMENT : LES CHOSES SE PRÉCISENT

28 ÉCOSYSTÈME TECH AFRICAIN : LES STARTUPS

MAROCAINES À LA TRAÎNE !

29 PME : POURQUOI UN INDICE BOURSIER

THINK FREE

30-33 REVUES PRÉDATRICES UN CANCER QUI RONGE LE

CORPS DES SCIENCES DE GESTION AU MAROC

GRH : IA POUR LES ENTREPRISES AU MAROC : LE CAS

CHATGPT

TRIBUNE LIBRE

34 L'UNION EUROPÉENNE

FERA-T-ELLE LES MÊMES ERREURS AVEC LA CHINE QU'AVEC LA RUSSIE?

FOCUS

INVESTI

IDE

PLUS DE VISIBILITÉ
POUR LE MAROC

26

EN COUV



UN EXEMPLE
À SUIVRE

6-9

DOSSIER

FAUT-IL
CRAINDRE SUR
LA SOLIDITÉ DU
DIRHAM ?

10-21

Tous mobilisés pendant la crise

Merci

COVID 19

FINANCEMENT QUE FAIT MAROC PME ?

Voici une entité publique qui ne porte des PME que le nom. Sa place dans l'investissement prête le flanc à la critique, à maints égards, au point où certains dirigeants se demandent sur la transparence dans l'octroi des subventions. Certains se demandent sur sa vocation dans la promotion du marché des capitaux. D'ailleurs, « la Bourse de Casablanca et l'Agence Nationale pour la Promotion de la Petite et Moyenne Entreprise (Maroc PME) ont signé le 06 octobre 2016, une convention de partenariat en faveur des PME. Ce partenariat vise à définir un cadre d'actions conjointes à la Bourse de Casablanca et à Maroc PME dans le but de développer l'accès des PME au financement via le marché des capitaux ». Qu'en est-il aujourd'hui? Roulez, il n'y a rien à signaler !

AUTO RENAULT NE DIT RIEN SUR L'EMPLOI !

Renault a présenté dernièrement le bilan d'étape de l'Écosystème Renault qui a fait l'objet, en avril 2016, d'une convention entre l'Etat marocain et le groupe français. Il ambitionne, à l'horizon 2023, de créer 50.000 emplois directs et indirects, permanents, qualifiés. Au jour d'aujourd'hui, rien n'a été signalé. En revanche, le groupe est en ligne par rapport

au taux d'intégration locale de 64% hors mécanique et 1,3 milliards d'euros de sourcing, à fin 2021.

BAM NOUVELLE HAUSSE PRÉVUE DU TAUX DIRECTEUR

Une nouvelle révision à la hausse du taux directeur à hauteur de 25 points de base est prévue au courant du premier semestre 2023, selon les pronostics des analystes financiers. À l'origine de cette orientation, Bank Al-Maghrib affiche une forte détermination à soutenir la stabilité des prix au Maroc. En plus d'assurer l'alignement sur la FED et la BCE qui devraient poursuivre le relèvement de leurs taux directeurs en 2023, générant ainsi de fortes pressions sur le dirham.

EMPLOI AUTANT DE DESTRUCTION QUE DE CRÉATION

Une croissance économique pauvre en emplois. Au lieu de créer, l'économie nationale a perdu au total, entre 2021 et 2022, 24.000 postes d'emploi, informe le HCP. Soulignant que la croissance économique devrait nettement ralentir à 1,3% en 2022. On se demande alors : combien d'emplois ont été créés par ce taux de 1,3% ? Sachant, bien entendu, qu'une hausse de la croissance fait reculer le chômage. Or, le HCP nous fait savoir le contraire. Le taux de chômage est ainsi

tombé de 12,3% à 11,8%. Dit autrement, le nombre total de chômeurs a reculé de 66.000 personnes au niveau national, s'établissant à 1.442.000 chômeurs, résultat d'une baisse de 70.000 chômeurs en milieu urbain et d'une hausse de 4.000 en milieu rural. Alors qui croire ?

MAROC-ESPAGNE RÉOUVERTURE DU TRAFIC COMMERCIAL?

La reprise du trafic commercial par voie terrestre entre le Maroc et l'Espagne suscite plus d'une interrogation. Au moment où Rabat veut en finir avec ce trafic commercial, il semble que Madrid ne l'entend pas de cette oreille. Il semble, selon certains médias, que le sujet figure au centre de la récente visite officielle du premier ministre espagnol Pedro Sánchez. L'annonce est à manier avec prudence en attendant de voir plus clair puisque le Souverain a invité Sánchez à effectuer une visite officielle au Maroc, très prochainement.

Avec la pénurie de verre observée à l'échelle mondiale, les exportations marocaines ont été divisées par deux pour se chiffrer à

506
Millions de
dirhams



à fin novembre dernier.



UN EXEMPLE À SUIVRE

Badr Ikken a démissionné de la fonction publique puisque le sort en a décidé autrement. C'est l'entrepreneuriat qui l'a choisi pour reprendre sa destinée en main, être le propre acteur de sa réussite et ne plus dépendre d'une hiérarchie qui freine des aspirations personnelles profondes et no limit! C'est surtout la soif d'exprimer son potentiel de créativité et l'ambition de créer et de développer un voire des projets verts qui animent cet «ingénieur vert créatif»

comme il se plaît à qualifier soi-même. Fort de plusieurs cordes à son arc, il commence par sortir de la terre une usine de chauffe-eaux solaires « MYSOL CES » 100% marocains, première du genre au Maroc et en Afrique. Il compte se lancer dans une deuxième unité industrielle pour la fabrication de cellules photovoltaïques MYSOL PV en 2024. Et l'aventure entrepreneuriale ne s'arrête pas là, loin s'en faut ! Profil d'un féru des énergies renouvelables qui y croit dur comme fer et y investit toute son énergie physique et morale. **MM**

L'ENTREPRENEURIAT EN ÉQUIPE VOUS PERMET DE MIEUX AFFRONTER LES DÉFIS

“

J'ai constaté qu'il y'a, malheureusement, encore des retards sur de simples procédures que l'on pourrait éviter en sensibilisant les personnes en charge des traitements par rapport aux enjeux des échéances”

D'où et comment vous est venue l'idée d'entreprendre et pourquoi ?

Je suis, de nature, curieux et créatif, et la volonté d'entreprendre a été nourrie tout au long de mon parcours. Lorsque je suis parti étudier en Allemagne à 17 ans après mon bac, j'ai commencé à travailler dans des centres de recherche appliquée où j'ai découvert la forte collaboration entre le monde socio-économique et le monde académique. J'ai découvert de grandes industries allemandes centenaires et des startups qui allaient écrire le futur, cela a été très inspirant! Je souhaitais innover et entreprendre et j'ai finalement pris cette voie. D'abord, j'ai été salarié et chercheur avant de devenir développeur de centres de recherche appliquée dans les domaines des technologies propres (solaire, efficacité énergétique, réseaux intelligents, mobilité électrique,..) au Maroc. Après 11 ans à la tête de l'Institut de Recherche en Energie Solaire et Energies Nouvelles (IRESEN), que j'ai eu l'honneur de mettre en place, j'ai pris la décision fin 2021 de faire le saut

et de contribuer à l'émergence industrielle de mon pays dans le domaine des énergies renouvelables, tellement prometteur et avec de grandes potentialités.

Avez-vous trouvé des difficultés pour le financement de votre projet ?

Sincèrement non, je pense que nous avons profité d'un momentum : une stratégie royale pour le développement des énergies renouvelables et pour la décarbonation, une charte d'investissement favorable et incitative, une sensibilité du secteur bancaire ainsi qu'une expertise avérée dans le domaine...autant de vents favorables qui nous ont facilité la tâche. Cela dit, le financement n'est pas tombé du ciel, mais le partenariat que j'ai noué avec un compagnon de longue date, Monsieur Zakaria Naimi, ingénieur brillant, et l'homme d'affaires multiscartes, Monsieur Nasser Bouazza, nous a permis de boucler et d'assurer le financement du projet. Nous avons été soutenus par le cabinet MAZARS dans la structuration et l'élaboration du business plan et une banque de la place qui a accepté d'accompagner et de cofinancer notre projet.

Quel est le montant de l'investissement initial ? Et d'où vient cet argent (capital propre, prêt,...) ?

Le montant d'investissement s'élève à presque 60 millions de dirhams avec un apport propre des actionnaires, une subvention de l'Etat et un crédit bancaire.

A combien estimez-vous la subvention de l'Etat?

Je pense aux alentours de 30% de l'effort d'investissement.

Vos ambitions et projections dans les trois années à venir ?

D'abord, le démarrage cette année de la production de la première usine de chauffe-eaux solaires MYSOL CES, vient ensuite le lancement, la mise en place et le démarrage de la deuxième unité industrielle pour la fabrication de cellules photovoltaïques MYSOL PV en 2024.

Il s'agira également d'acquérir rapidement

des parts de marché au niveau national et international afin de pérenniser ces premiers projets avant de pouvoir passer aux futurs projets.

Pensez-vous que le réseau est essentiel pour réussir son projet ?

En ce qui concerne nos activités, c'est un point non négligeable car il s'agit de sécuriser l'«offtake», notamment les premiers acheteurs des chauffe-eaux solaires au Maroc et les clients des cellules et modules photovoltaïques à l'international. Lorsqu'on évolue longtemps dans un secteur, cela vous permet de nouer des liens de confiance avec des partenaires, clients et fournisseurs. Cela vous permet de préparer et de mettre en œuvre vos projets d'une manière plus efficace et efficace.

Vous avez certainement rencontré des difficultés sur votre parcours, lesquelles?

Je pense que le fait d'être confronté à une multitude de défis et de tâches à réaliser simultanément sur une courte durée est sûrement une phase ardue, mais je dois avouer que mes partenaires et moi-même avons l'habitude de gérer des projets complexes. En ce qui me concerne, la phase difficile a concerné l'identification des partenaires complémentaires avec la même vision et état d'esprit, ainsi que la finalisation du tour de table.

Est-ce facile de faire les affaires au Maroc ?

Sûrement pas plus difficile qu'ailleurs! Le cadre actuel est propice car plusieurs instruments ont été mis en place, notamment la nouvelle charte d'investissement, l'accompagnement par les CRI et les Ministères concernés. L'entrepreneuriat en équipe vous permet de mieux affronter les défis, mais j'ai constaté qu'il y'a malheureusement encore des retards sur de simples procédures que l'on pourrait éviter en sensibilisant les personnes en charge des traitements par rapport aux enjeux des échéances. Cela encouragera davantage les investisseurs étrangers ou marocains.

QUIZZ



Mon regret : avoir eu à choisir entre l'entrepreneuriat et l'IRESEN ʹʹ

Date et lieu de naissance ?

Le 28 Février 1975 à Rabat

Professions des parents ?

Mon défunt père était artiste peintre, poète et écrivain, de formation juriste et il a fait carrière au Ministère de la Jeunesse et des Sports. Ma défunte mère a étudié l'économie et elle était cadre au Ministère de l'Enseignement supérieur et intendante de la cité universitaire de l'Agdal à Rabat.

Votre rang de naissance ?

Je suis le dernier né de la famille

Les diplômes et dates de leur obtention ?

J'ai un diplôme d'ingénieur en Génie mécanique de l'Université de Technologie de Berlin en 2000 et un autre diplôme d'ingénieur d'Etat en Génie industrielle, spécialité Production industrielle et technologies d'énergie solaire en 2005.

Date de mariage et nombre d'enfants (le cas où) ?

Marié jeune, le 28 Mai 1999 à Rabat, père de deux adorables enfants.

Le temps consacré à votre travail et à votre famille ?

C'est vraiment par phase, mais je pense que je suis passé d'un ratio 80% travail-20% famille à 70%-30%. J'essaye de profiter de chaque moment que je passe en famille. Lorsque vous perdez vos parents étant encore jeune, vous estimez la valeur et la chance de pouvoir profiter de chaque instant avec ceux qui vous sont chers.

Votre proverbe préféré ?

J'aimerais partager cette citation de Jean-Paul Sartre que me disait souvent mon père : « Le génie n'est pas un don, mais l'issue qu'on invente dans les cas désespérés »

Les valeurs qui vous animent ?

L'intégrité et le partage.

Le principal trait de votre personnalité ?

Je suis un ingénieur vert créatif.....donc, je dirais LA CRÉATIVITÉ.

Votre rêve et regret dans la vie ?

Mon rêve : la contribution à la création d'un monde meilleur.
Mon regret : avoir eu à choisir entre l'entrepreneuriat et l'IRESEN.

Si c'était à refaire votre vie, vous choisiriez le même parcours?

Oui, sans aucun doute.

Quelle est la personne qui vous représente un modèle à suivre dans la vie ?

Je n'ai pas eu de mentor, mais j'ai été fortement inspiré par des personnages et des personnes. Concernant un personnage de l'histoire, je choisirais Leonard de Vinci, pour ses orientations artistiques et scientifiques. Par rapport à notre temps moderne au Maroc, je choisirais Mostafa Terrab pour ses réalisations et engagements.

Le chef d'entreprise qui vous inspire le plus ?

Comme j'ai passé la moitié de ma vie en Allemagne et l'autre moitié au Maroc, permettez-moi de citer deux personnes: En Allemagne, je citerais Werner von Siemens. Et au Maroc, un membre de la famille décédé, feu Abderrahim Bennis, fondateur de la première industrie pharmaceutique marocaine, LAPROPHAN.

Que faites-vous pour déstresser ?

Faire du sport, concevoir des projets, regarder des films et rouler en voiture électrique.

La chance vous dit quelque chose ?

Elle me dit : « Tu pourras encore profiter bien longtemps des êtres qui te sont chers ! »

Le déclic qui a changé votre vie et/ou votre manière de voir les choses?

Je dirais plusieurs : La rencontre avec la femme de ma vie, le décès de ma mère à l'âge de mes 18 ans, mon premier contrat d'aide chercheur chez FRAUNHOFER (plus grand centre de recherche appliquée en Europe) et la rencontre avec Sa Majesté le Roi que Dieu l'assiste lors de l'inauguration de la première plateforme de recherche et de formation, le Green Energy Park à Benguerir que j'ai eu l'honneur de mettre en place.

Est entrepreneur celui qui veut ?

Je dirais oui, il faut juste développer cette qualité, créer l'environnement favorable et encourager les gens à croire en eux.

Croyez-vous à cette main invisible de Dieu qui guide et oriente ?

Oui, j'y crois totalement.

Que conseillez-vous le salariat ou l'entrepreneuriat ?

C'est d'abord un choix de vie entre un environnement de travail sécurisé et une aventure entrepreneuriale. Nous sommes capables de réussir et de nous épanouir autant dans le salariat que dans l'entrepreneuriat. Cela pourrait paraître contradictoire, mais je recommanderais les deux. Le salariat vous permet d'évoluer dans un environnement structuré au début, d'acquérir un savoir-faire et une expérience pratique permettant ultérieurement de mieux gérer les risques de l'entrepreneuriat. Par contre, je ne me prononcerai pas sur la durée à passer dans le salariat. Cela dépend beaucoup de la maturité, de l'état d'esprit de la personne et du secteur. Il est certain que si on attend trop longtemps, on rentre dans une zone de confort qui décourage le futur entrepreneur.

MY SOL

UN POTENTIEL DE SUBSTITUTION ET DE DÉCARBONATION IMPORTANT

C'est le lundi 16 janvier 2023, au Parc industriel d'Aïn Johra à Tiflet, qu'a eu lieu le lancement officiel des travaux de construction de l'usine « MYSOL CES ». La première unité industrielle de Gi3 SAS, MYSOL, s'étalera sur 8700 m². Elle sera constituée d'une ligne de production industrielle d'une superficie de 4500 m², un hangar de stockage de 1500 m² et des bureaux. L'usine, qui a nécessité un investissement de 60 millions de dirhams pour la réalisation de sa première phase, sera opérationnelle avant le deuxième semestre 2023. Elle permettra la création de 880 emplois. Premier du genre au Maroc et en Afrique, ce projet permettra la production de 40 000 unités de chauffe-eaux solaires par an « Made in Morocco » et 90 000 à terme, développés et conçus par des chercheurs et des experts marocains.

Des chauffe-eaux solaires (CES) conçues pour couvrir jusqu'à 80 % de la demande de l'eau chaude sanitaire, en fonction de la taille des capteurs, du stockage et de la zone climatique. Un système d'appoint auxiliaire intégré permet la couverture totale des besoins en eau chaude sanitaire. Les systèmes peuvent être adaptés également pour chauffer les bâtiments ou pour des applications industrielles. Les capteurs plans permettront une intégration industrielle locale à 100 % et les capteurs à tubes sous-vide 70 %.

Une étude détaillée a montré que le marché est sous approvisionné et le potentiel marché est très prometteur. La moyenne internationale varie entre 0,1 et 0,5 m² par habitant au moment où la moyenne nationale se situe à 0,008 m² par habitant. Le Maroc a atteint 900.718 m² de CES en trois décennies, dont 71.627 m² installé en 2020, sachant que le potentiel en toiture minimum est de 10 millions m². Ajouter à cela un segment du marché tourné vers l'import avec une absence d'acteurs industriels locaux. Les importations ont dépassé les 92 millions de dirhams en 2020, avec un taux annuel d'augmentation de 11% rien que pour les chauffe-eaux solaires. Alors que le marché d'importations des chauffe-eaux (hors ces), quant à lui, est beaucoup plus important et se stabilise autour de 180 millions de dirhams en 2020. Il faut savoir aussi que le Maroc arrive en tête des pays africains et ceux du Golfe pour l'importation des chauffe-eaux solaires. Ces marchés en développement constituent un gisement important d'exportation.

MY SOL profite aussi d'autres atouts comme la proximité géographique et les coûts de production des énergies solaires au Maroc qui sont de plus en plus attractifs et plus bas que plusieurs pays européens ou même la Chine. Sans compter la nécessaire décarbonation de l'industrie nationale en préparation à l'introduction imminente de la taxe carbone dans l'Union Européenne. Elle permettrait une économie de 35% de taxe, soit environ 1 milliard de dirhams à l'horizon 2030.

mysol
CHAUFFE-EAU SOLAIRE

Caractéristiques

Capacité 150 L - 300 L	Pression 10 bar	Température 35°C - 45°C	Régulateur MySol Connect	Certification SOLAR KEYMARK (ADITECH CENER)	Garantie 8 ans

+ Lancement MySol © Gi3 2023

FAUT-IL CRAINdre SUR LA SOLIDITÉ DU DIRHAM ?



A l' é p r e u v e d'un contexte international tendu et imprévisible, la peur que notre monnaie perde de sa solidité s'est propagée dans de larges pans de la population. Afin de lever toute ambiguïté, en réponse à ces craintes tout de même légitimes, nous allons

montrer à travers un exercice d'analyse qu'est ce qui fait la solidité du dirham marocain. Le débat est soulevé à un moment historique où l'inflation a franchi le seuil critique des 8,3% en novembre dernier, une première depuis 30 ans, et où le taux directeur retrouve son niveau de fin 2014, soit 2,50%. Deux variables d'une équation complexe, dont Bank Al Maghreb (BAM) devrait encore composer avec durant une année 2023 plus difficile encore.

S a nouvelle orientation de resserrement monétaire fait face à deux enjeux majeurs. « D'une part, les pressions visibles sur la rémunération de l'épargne nationale suite à l'orientation des

Taux réels domestiques en territoire négatif depuis le T2-22. D'une autre part, la poursuite de la dépréciation du dirham face au dollar. Ce dernier demeure soutenu par le processus agressif de relèvement des Taux par la Fed », selon Attijari Global Research. Et de souligner que « la poursuite de la dépréciation du dirham amplifierait les pressions inflationnistes à l'échelle nationale en impactant considérablement le pouvoir d'achat des ménages. À noter que la parité USD/MAD a atteint un pic historique de 11,1 en septembre dernier, avant de revenir vers les 10,5 en décembre, soit une dépréciation du dirham de -13,7% depuis le début de l'année. Pour leur part, les spreads de liquidité se maintiennent au plus haut de la bande de fluctuation du dirham à près de 5% ». Il fallait attendre la semaine du 23/01/2023 au 27/01/2023 pour que la paire USD/MAD se situe à un plus bas de 7 mois. En effet, « la paire USD/MAD est passée de 10,20 à 10,18, soit une baisse de -0,24%. À l'origine, un effet panier de -0,30% en faveur du MAD en lien avec la baisse du dollar à l'international. Les spreads de liquidité sont restés quasi-stables à 2,8% », toujours selon la même source.

La météo économique alterne dépréciations et appréciations et les pressions sur le dirham se maintiennent, mais cela ne remet aucunement en question la crédibilité du dirham étant donné que la banque centrale approvisionne l'économie en monnaie solide. D'où vient alors cette solidité?

A commencer par les avoirs officiels de réserve chiffrés à 341,7 milliards de dirhams en 2022, ce qui représente en moyenne 5,6 mois de paiements extérieurs courants. Un matelas confortable en réserves de change qui procure à l'économie une résilience

extérieure, sachant qu'environ 77% de la dette était libellée en dirhams, limitant, ainsi, les risques de change. Résultat des courses : l'agence de notation Fitch attribue au Maroc un score équivalent à une note de «BB» sur l'échelle IDR à long terme en devises étrangères (LT FC).

Les sources des devises du Maroc ne tarissent pas et ne subissent pas de très fortes pressions, malgré une conjoncture économique mondiale atone. A la clé, les transferts des MRE ont frôlé pour la première fois les 100 milliards de dirhams en 2022, les recettes touristiques ont dépassé les 90 milliards de dirhams, les exportations ont progressé de 41% à près de 590 milliards de dirhams, etc.

Nous sommes donc, jusqu'à présent, loin d'un scénario de baisse importante des réserves internationales ou de déficits courants persistants entraînant une forte augmentation de la dette extérieure nette/PIB.

Selon les économistes, un risque accru d'instabilité macroéconomique pourrait lui aussi déstabiliser la solidité de la monnaie. Heureusement, nous n'en sommes pas encore à ce stade-là, si bien que nous faisons face à une dette publique élevée (plus 90% du PIB) et à des déficits budgétaires et courants (en moyenne 5%) plus larges par rapport aux pairs. Ce qui conforte la solidité du dirham c'est bel et bien la signature du Maroc reflétée par la confiance et le solide soutien des créanciers officiels et internationaux motivé par un historique de stabilité macroéconomique, qui atténuent les risques de financement. Mais pas que. La stabilité politique et sociale est toujours préservée dans un contexte régional de troubles récurrents.

Cela dit, il ne suffit pas que la monnaie de banque centrale soit solide, les dépôts bancaires doivent l'être tout autant comme le mentionne la littérature économique.

Au Maroc, comme nous le montre l'agrégat de monnaie M3, près de 80 % de la monnaie détenue par les ménages et les entreprises en dirhams sont des dépôts bancaires, et près de 20 % sont des billets de banque, malgré la

hausse notable du cash en circulation entre 2022 et 2021. Voilà encore un signe de sécurité et de confiance dans le système bancaire et monétaire. Et jugez-en par vous-même : avez-vous eu des difficultés à retirer votre épargne bancaire? Avez-vous remarqué une différence anormale dans l'échange des principales devises, sur les deux marchés officiel et parallèle de change? Les investisseurs et spéculateurs vendent-ils des devises sur le marché? En un mot : nous ne sommes pas dans le scénario turque, encore moins égyptien, caractérisé par la forte dévaluation de leur monnaie. Savez-vous qu'environ 60 % des dépôts turcs sont stockés en monnaie étrangère, sans parler de certaines restrictions sur la convertibilité de la monnaie ?

Passons maintenant à un autre pilier stratégique de la solidité d'une monnaie, à savoir l'indépendance de la banque centrale, qui doit être protégée contre toute influence politique. D'ailleurs, les économistes savent très bien que des déficits budgétaires élevés accroissent la pression sur l'institution d'émission. Est-ce le cas pour BAM ? Pour bien comprendre cette question, il faut tout simplement la contextualiser. Nous avons tous remarqué que BAM a signé pour la première fois, depuis des années, le début d'une série d'interventions structurelles d'achat de bons du Trésor auprès des banques. Rien d'anormal jusqu'à présent, puisque BAM ne fait qu'exercer son droit et ses attributions comme le stipule ses statuts. Elle ne fait que défendre la valeur du dirham, adapter l'offre à la demande dans le but d'éviter des pénuries de liquidités dans le système financier.

En revanche, l'indépendance de BAM susciterait des inquiétudes à partir du moment où ses interventions seraient motivées uniquement par le financement de l'Etat en vue de résoudre des problèmes structurels par l'émission de monnaie de banque centrale, en recourant à la planche à billets. Libre Entreprise a posé la question à cinq économistes qui suivent de près la politique monétaire du pays. Détails. **MM**

Mohammed KHARISS, PES, FSJES UM5 Rabat
Directeur de LARCEPEM



INFLATION, DÉPRÉCIATION DU DIRHAM, QUELS RÔLES POUR BAM ?

Ces dernières années, l'économie marocaine est fortement affectée par un environnement national et international difficile, marqué par la crise sanitaire (covid19), une inflation galopante, suite à la flambée des cours des matières premières, particulièrement ceux des produits énergétiques et des céréales, à cause du conflit Ukrainien et par une sécheresse persistante qui dure depuis plus de trois ans. Dans cet environnement fortement hostile, les équilibres macroéconomiques sont fortement touchés. En effet, la situation des finances publiques est impactée par la forte augmentation des dépenses publiques (+8,5% en 2022) à cause de l'augmentation des dépenses de compensation. De ce fait, le déficit budgétaire a atteint 5,2% PIB en 2022. La dette globale du Trésor public a augmenté pour atteindre 71% PIB, dont 76,4% de dette interne et 23,6% de dette externe. Par conséquent, les besoins de financement du Trésor public deviennent de plus en plus importants dans un environnement financier national et international fortement risqué et caractérisé par une inflation galopante, une forte fluctuation des monnaies et par l'augmentation des taux d'intérêt.

Cette situation monétaire et financière du pays est devenue une préoccupation des citoyens et fait objet de débats des médias à la recherche des explications aux questions qui font l'actualité dans tous les pays. Ces grandes questions sont les suivantes : Quels sont les effets de l'augmentation des taux d'intérêt sur les entreprises, sur les ménages et sur le Trésor public ? Est-ce que la dépréciation actuelle du DH peut entraîner son désalignement à moyen terme et quel est le rôle de Bank Al Maghreb (BAM) dans cette situation ?

“

La dépréciation du DH, qui fait l'objet du débat, n'est pas inquiétante à moyen terme et ne risque pas d'entraîner son désalignement négatif ”

Quel est l'impact de l'intervention de BAM sur le marché monétaire pour soutenir le financement du TP ? Est-ce que ce comportement n'affecte pas l'indépendance de BAM ?

Principaux facteurs explicatifs de la dépréciation du DH

Dans un régime flottant ou flexible (à l'intérieur de la bande de fluctuation déterminée par les autorités monétaires), le taux de change de la monnaie nationale par rapport aux autres monnaies est déterminé par la confrontation de son offre et de sa demande sur le marché de change. Dans ce cas, la banque centrale n'intervient pas directement sur le taux de change. Mais, les décisions financières des acheteurs et des vendeurs de la monnaie nationale sont fortement impactées par la situation socio-économique et financière du pays, qui est évaluée par des indicateurs statistiques, des « facteurs fondamentaux ». Comme dans tous les pays, y compris les pays développés, l'environnement national actuel est caractérisé par la dégradation de plusieurs indicateurs macro-économiques, notamment : Inflation élevée ; dégradation de la situation de la balance commerciale ; creusement du déficit budgétaire ; augmentation des besoins de financement du trésor public et risques de sorties sur les marchés internationaux, etc.

Dans un régime flexible, tous ces indicateurs agissent négativement sur la demande de la monnaie nationale ce qui entraîne sa dépréciation par rapport à plusieurs autres monnaies. Inversement, l'augmentation des taux d'intérêt, pour juguler l'aggravation de l'inflation, donne lieu à l'appréciation du taux de change de la monnaie nationale.

Ainsi, dans des situations de crises, le taux de change peut s'écarter de son niveau d'équilibre prévu par des autorités monétaires suite à de fortes pressions sur l'offre, et donc dépréciation du taux de change (c'est le cas actuel), ou sur la demande ce qui entraîne l'appréciation de la monnaie.

En effet, la faiblesse des taux d'intérêt, avec des taux réels négatifs, depuis la crise Covid 19, l'augmentation de l'inflation, la dégradation de la situation de la balance commerciale et des finances publiques dans plusieurs pays, le cas des pays européens par exemple, ont entraîné une forte dépréciation de l'Euro, notamment par rapport au Dollar américain. Mais l'augmentation des taux d'intérêt depuis quelques mois et l'atténuation de l'inflation dans plusieurs pays commencent à agir positivement sur le taux de change de plusieurs monnaies. C'est le cas de l'Euro qui



Cette opération peut être considérée comme une opération de monétisation des titres publics comme c'était le cas pour la FED et pour la BCE lors de la Covid 19 et la crise de 2008 ”

s'ajuste progressivement par rapport au Dollar américain. Le 30 janvier 2023, par exemple, un Euro s'est échangé contre 1.09, le niveau le plus élevé depuis des mois.

Au Maroc, la dépréciation du DH, qui fait l'objet du débat, n'est pas inquiétante à moyen terme et ne risque pas d'entraîner son désalignement négatif. Ceci s'explique par les principales raisons suivantes. La dépréciation du Dh est due à la détérioration de plusieurs indicateurs fondamentaux. D'abord, l'augmentation de l'inflation pour atteindre 6,6% en 2022, niveau record depuis des années. Ensuite, la détérioration de la situation de la balance commerciale à cause du renchérissement des matières premières, notamment les produits énergétiques et les céréales. En dernier lieu, la détérioration de la situation des finances publiques avec un déficit budgétaire de 5,2% en 2022. En plus de tous ces éléments, la dépréciation du Dh s'explique également par la pondération des deux devises constituant le panier de référence ; 60% pour l'Euro et 40% pour le Dollar américain. Cette structure assure au Dh une certaine stabilité relative, mais les fluctuations du Dh restent fortement corrélées à l'évolution du Taux de change Euro/Dollar. La dépréciation actuelle de l'Euro par rapport au Dollar entraîne la dépréciation du Dh. Ainsi, lorsque l'Euro a atteint son niveau le plus faible de 0,9596 Dollar le 28 septembre 2022, le Dh a atteint le pic plancher de 1Dollar=11,0523 Dh . Depuis le début de novembre 2022, l'Euro et le Dh ont commencé à reprendre de la valeur par rapport au Dollar. Le 30 janvier dernier, le taux de change Euro/Dollar égale à 1,08457 et celui Dollar/Dirham égale à 10,1815.

Le Dirham continue à fluctuer à l'intérieur de la bande déterminée par BAM le 9 Mars 2020. Mais avec une tendance baissière, c'est-à-dire dépréciation depuis le début de janvier 2022 (1Dollar= 9,28439 Dh) en s'approchant progressivement du seuil plancher pour atteindre le pic le 29 septembre 2022 (1Dollar=11,0523). Depuis cette date, le DH a commencé à reprendre de la valeur par rapport au Dollar américain. Le 30 janvier 2023, 1Dollar égale à 10,1815DH.

Mais, en cas de dépréciation continue du DH et de risque de sortie de la bande de référence, BAM peut agir en augmentant une autre fois (ou plusieurs) son taux

directeur, comme c'était le cas en 2022. Dans ce cas, il faut rappeler que dans un régime flexible, le taux d'intérêt est un facteur déterminant du taux de change et les deux varient dans le même sens. Pour expliquer cette causalité, on utilise généralement la théorie de la parité des taux d'intérêt (PTI) .

BAM peut également intervenir sur le marché de change (Art 12 de la loi40-17) en utilisant le mécanisme d'adjudication pour alimenter le marché par la liquidité nécessaire et ajuster le taux de change du Dh par rapport aux autres monnaies, notamment le Dollar et l'Euro. Mais dans ce cas, la banque centrale est contrainte d'avoir un stock de devises important. Mais la dégradation de la situation de la balance commerciale et le remboursement de la dette externe entraînent la détérioration de ces avoirs extérieurs.

Pour jouer pleinement son rôle et être efficace, la banque centrale doit être indépendante par rapport aux différents agents économiques, notamment le trésor public dont la gestion budgétaire se fait sous plusieurs contraintes et particulièrement les possibilités de financement en cas de besoins.

Indépendance de la banque centrale

La politique monétaire peut être définie comme un ensemble de mesures prises par les autorités monétaires, notamment la banque centrale pour assurer le financement des agents économiques (via le système bancaire) dans les meilleures conditions possibles (taux d'intérêt le plus faible possible) tout en sauvegardant la valeur interne et externe de la monnaie nationale.

Le pouvoir libérateur de cette monnaie est fondé sur la valeur (une monnaie fortement dépréciée ne peut pas être acceptée comme moyen de paiement) et sur la confiance dans le système bancaire et principalement la banque centrale. La politique budgétaire peut être considérée (mais tout en tenant compte du rôle socio-économique accordé à l'Etat), comme la principale composante de la politique économique du gouvernement. Théoriquement, ses principaux objectifs sont regroupés dans le Carré Magique de N.Kaldor ; à savoir la croissance, la maîtrise du chômage, de l'inflation et des déséquilibres externes. Les ressources principales de l'Etat sont constituées des recettes fiscales, complétées généralement par la dette (interne et externe). En période de crise, les recettes fiscales baissent, le déficit budgétaire augmente, par conséquent la dette augmente.

Le risque principal de la dette externe c'est le risque de change lié à la dépréciation de la monnaie nationale. Dans ce cas, la valeur nominale du service de la dette augmente. Par ailleurs, les interventions massives du Trésor public sur le marché monétaire peuvent donner lieu à un effet d'éviction ou peut être à l'origine de l'augmentation de l'inflation dans le pays.

Ainsi, les objectifs de la politique monétaire peuvent être conflictuels avec ceux de la politique budgétaire, en cas



Les statuts de BAM lui ont donné plus d'indépendance et ont défini clairement son objectif principal qui est le maintien de la stabilité des prix, ce qui est différent de la politique de ciblage d'inflation ”

de creusement du déficit budgétaire et le financement par la création monétaire. C'est pourquoi, plusieurs études ont montré que pour jouer pleinement son rôle, notamment pour sauvegarder la valeur de la monnaie en maîtrisant l'inflation, la banque centrale doit être indépendante. Mais est-ce qu'elle peut garder ce statut d'indépendance en période de crise ?

La banque centrale a comme principaux objectifs, la maîtrise de l'inflation, la gestion optimale de la politique de change tout en assurant les meilleures conditions pour la relance et le financement de l'économie. Pour atteindre ces objectifs, fortement liés, la banque centrale agit sur l'offre monétaire en utilisant les instruments opérationnels de la politique monétaire, notamment le taux directeur, la réserve monétaire et les opérations d'intervention sur le marché monétaire. Il faut souligner, qu'en relation avec les banques et le Trésor public, la banque centrale reste le banquier du dernier ressort. Plusieurs études ont montré que pour la crédibilité et l'efficacité de la politique monétaire, la banque centrale doit être indépendante par rapport au gouvernement et sa politique monétaire indépendante par rapport à la politique budgétaire. Aucun ne doit avoir le pouvoir pour interférer avec les choix et les décisions prises par la banque centrale dans le cadre de ses fonctions statutaires (article 13 de la loi 40-17 de 2019). En effet, l'indépendance de la banque centrale peut avoir plusieurs effets positifs sur l'économie, notamment pour le ciblage de l'inflation (Barreau et Gordon 1983 et plusieurs autres). Le problème, c'est que cette indépendance n'est pas absolue mais relative et varie d'un pays à l'autre. Plusieurs travaux de recherches ont essayé de développer des indicateurs quantitatifs pour évaluer le degré de l'indépendance d'une banque centrale donnée (BADE PARKIN 1983, CRILLI-MASCIANDRO et TABILLINI 1991 , et autres).

Au Maroc, les statuts de BAM (la loi 76-03 de 2006 et la loi 40-17 de 2019) ont donné plus d'indépendance à la banque (l'article 13) et ils ont défini clairement son objectif principal qui est le maintien de la stabilité des prix (article 6), ce qui est différent de la politique de ciblage d'inflation. Les thèmes, qui ont fait l'objet de débats ces dernières semaines au Maroc, sont : L'augmentation de l'inflation

(6,6% en 2022) ; La dépréciation relative du Dirham par rapport au Dollar ; Le creusement des déficits budgétaires et l'intervention de la banque centrale sur le marché monétaire pour acquérir des bons de Trésor d'un montant de 25 MM DH, dont la maturité est de 6 mois, avec le taux d'intérêt de refinancement des banques par la banque centrale.

Suite à cette situation, deux questions se posent : D'abord, est-ce qu'une banque indépendante doit financer le déficit du Trésor public ? Cette facilité ne risque-t-elle pas d'encourager les responsables du budget de ne pas faire attention à la gestion des dépenses publiques ? Ensuite, cette injection de la liquidité par la banque centrale sur le marché monétaire ne risque-t-elle pas d'aggraver l'inflation et la dépréciation du Dirham ?

Selon l'article 69 de ses statuts, BAM ne peut acquérir directement des titres de créances émis par le Trésor public. Mais, en cas de besoin et selon la situation du marché monétaire, elle est autorisée à lui accorder des concours financiers sous forme de facilité de caisse. Celle-ci est plafonnée à 5% des recettes fiscales de l'année écoulée. La maturité est fixée à 120 jours de la même année budgétaire, avec une rémunération égale au taux d'intérêt appliqué pour le refinancement des banques. Cette facilité peut être suspendue lorsque BAM estime que la situation du marché monétaire le justifie.

Par ailleurs, l'article 66 de la même loi autorise BAM à intervenir sur le marché monétaire pour des opérations d'achat ou de vente de titres publics. C'est dans le cadre de cet article, pour faire face à la faiblesse de la demande des titres du Trésor public sur le marché que BAM a lancé son programme pour y injecter de la liquidité en achetant des titres du Trésor public. Il faut rappeler que le financement par le marché monétaire et par le marché financier ne donne pas lieu à une création monétaire. Par conséquent, cette opération de BAM n'aura d'effet négatif ni sur l'inflation ni sur le taux de change de la monnaie nationale, puisque le financement par les marchés de capitaux se fait par la monnaie existante.

En plus, cette opération ne se fait pas dans le cadre d'une Quantitative easing (QE), c'est le contraire que nous avons actuellement. Elle peut être considérée comme une opération de monétisation des titres publics comme c'était le cas pour la FED et pour la BCE lors de la crise sanitaire (Covid 19) et la crise de 2008. La conjoncture actuelle est très difficile et imprévisible. Mais avec l'apparition d'une certaine stabilité relative des prix, la baisse de la demande dans plusieurs pays et une meilleure pluviométrie, l'inflation sera maîtrisée et l'Euro reprendra son niveau par rapport au Dollar américain. Toutes ces prévisions auront des effets positifs sur l'économie marocaine. Elles pourront entraîner la désinflation et l'appréciation du Dirham. En attendant, pour conforter sa crédibilité et son indépendance, BAM doit être transparente en communiquant plus sur les orientations prévues de sa politique monétaire. Pour le public, elle doit être pédagogue pour bien expliquer les orientations de sa stratégie.

Hachimi Alaoui, Professeur d'économie monétaire et directeur d'équipe de recherche



L'HYPOTHÈSE D'UNE ÉVENTUELLE SYNCHRONISATION ENTRE LES AUTORITÉS MONÉTAIRES ET LE TRÉSOR N'EST PAS À ÉCARTER

Un dirham solide veut dire aussi des dépôts bancaires solides. A partir de quel niveau, chiffres à l'appui, la baisse des dépôts bancaires deviendrait-elle une source sérieuse d'inquiétudes?

En distinguant entre les dépôts rémunérés et non rémunérés, force est de constater que la croissance tendancielle des dépôts rémunérés est à son plus bas niveau, alors que celle des dépôts non rémunérés est en relative accélération.

En effet, la croissance, en glissement annuel, des comptes à terme et bons de caisse a enregistré, fin septembre 2022, un taux négatif de -13,55%. Il s'agit d'un creux sans précédent dans l'histoire des séries monétaires, dont la publication des premiers chiffres remonte à janvier 1985. De plus, ce creux est loin d'être une valeur aberrante puisqu'il rime avec une

croissance tendancielle négative aux alentours de -6%. Ce qui explique la diminution du poids relatif de l'encours des dépôts à terme dans le bilan des banques, clôturant l'année 2022 à 8% du total du passif, après s'être affiché à 22% fin 2002.

Quant à l'encours des comptes sur carnet, dont le montant rapporté au total des ressources financières des banques, oscille autour de 10% depuis 20 ans, il accuse des baisses successives de son taux de croissance, en glissement annuel, passant de 8,31 % fin 2002 à 2,89% en novembre 2022. Ce qui s'est traduit par un ralentissement de leur croissance tendancielle qui avoisine 2,50%.

S'agissant des comptes à vue, ils affichent une croissance tendancielle d'environ 7% et se placent à la tête des dépôts collectés par les banques, occupant pas moins de 43% du total de leur passif en novembre 2022.

Tout compte fait, l'évolution de l'encours des dépôts bancaires élastiques aux changements des taux d'intérêt, en l'occurrence les dépôts à terme, les bons de caisse et les dépôts sur livret, semble miroiter la diminution de la rémunération y afférente.

Cela dit, il ne s'agit nullement d'une ruée sur les dépôts bancaires. Certes, on pourrait soupçonner qu'il s'agit d'une préférence avérée pour la liquidité chez les épargnants, rimant avec une croissance accrue de la circulation fiduciaire. Sauf qu'il convient de nuancer ces propos en se penchant sur les indicateurs de solidité financière du secteur bancaire marocain. Dans cette perspective, le ratio des actifs liquides de haute qualité rapportés aux sorties nettes de trésorerie sur 30 jours, dépasse les 100% et se situe à un niveau largement supérieur au minimum requis par les

“

L'inertie et la persistance de l'inflation actuellement observées au Maroc peuvent mieux être contournées par un ancrage des anticipations d'inflation, plutôt que par des hausses probablement stagflationnistes du taux directeur”



La croissance, en glissement annuel, des comptes à terme et bons de caisse a enregistré, fin septembre 2022, un taux négatif de -13,55%. Il s'agit d'un creux sans précédent dans l'histoire des séries monétaires ”

normes prudentielles.

De même, le ratio des dépôts rapportés aux crédits, qui sert à détecter un stress de liquidité et à prévenir une crise de confiance dans la viabilité du système bancaire, s'est établi à 104,9 % en 2022, indiquant que les dépôts couvrent suffisamment les crédits.

Le différentiel entre le taux directeur et celui de l'inflation ressort négatif. Quels impacts sur la valeur du dirham et partant sur l'économie nationale?

En effet, le taux directeur réel est passé en territoire négatif, et ce, parallèlement au désencrage des anticipations d'inflation. Il va sans dire que le taux d'intérêt réel n'est autre que le taux d'intérêt nominal sans risque, en l'occurrence, le taux directeur de la banque centrale, ajusté au taux anticipé de l'inflation future. Lequel taux est estimé par les experts du secteur financier à 4,8% sur l'horizon des huit prochains trimestres, alors que Bank Al-Maghrib table sur une prévision moyenne de 4,5% sur le même horizon. En soustrayant le taux d'inflation anticipé du taux directeur nominal, porté à 2,5% à l'issue du dernier conseil de la banque centrale, la valeur du taux directeur réel se réduirait à -2,3%.

Le réajustement du taux directeur réel vers une valeur positive devrait se faire dans un délai qui s'étend sur le moyen terme et qui soit pris en compte dans l'implémentation de la politique monétaire. Il n'en demeure pas moins que ce délai serait aussi le temps de déséquilibres, tant internes qu'externes, en résonance avec la conjoncture nationale et internationale.

Du côté des conditions monétaires domestiques, la question sur l'impact de la baisse du taux directeur

réel ne peut être dissociée du repli des dépôts bancaires soulevé dans la question précédente. Encore faut-il rappeler que le taux directeur est à la fois un coût marginal et un coût d'opportunité que les banques miroitent sur les intérêts débiteurs et, en particulier, les intérêts créditeurs. Ces derniers, exprimés en termes réels, ne cessent donc de rétrécir, pénalisant ainsi la rémunération des dépôts et réduisant l'attractivité de cette forme d'épargne financière. Une telle situation peut entraîner une réallocation du portefeuille des épargnants et investisseurs, avec un penchant plus prononcé vers l'immobilier. Comme elle peut virer, à plus grande échelle, vers un effet de substitution inter-temporel, sous forme d'une baisse de l'épargne domestique et une hausse conséquente de la consommation. Les pressions de la demande qui en résulteraient sont à même de maintenir l'inflation à des taux d'ores et déjà élevés et de réduire encore plus les taux créditeurs réels.

Par ailleurs, et du point de vue des équilibres externes, le régime de change actuellement en vigueur et les restrictions sur la mobilité des capitaux permettent, conjointement, d'atténuer la dépréciation du Dirham issue du différentiel de taux avec la zone Euro et les États-Unis. Toutefois, les projections du différentiel d'inflation entre le Maroc et ses partenaires commerciaux, combiné à l'atténuation prévue du différentiel de taux, devraient impliquer un ajustement conséquent du taux de change réel.

Dans ce sillage, le Fonds Monétaire International prévoit un taux d'inflation moyen de 6,8% dans la zone Euro et de 3,5% aux États-Unis au titre de l'année 2023. De ce fait, le taux d'inflation prévu chez nos partenaires commerciaux, étant la moyenne des deux taux pondérés respectivement à 60% et 40%, serait de 5,48%. Sachant que les projections de Bank Al-Maghrib supposent que l'inflation au Maroc devrait s'établir à 3,9% en 2023, le différentiel d'inflation serait donc positif et devrait ressortir à 1,58%. Compte tenu d'une appréciation nominale estimée à 2%, en lien notamment avec le ressèment monétaire entamé au Maroc et l'évolution future de la parité Euro-Dollar, il est possible d'en déduire que le taux de change réel devrait s'apprécier de 0,42 % en 2023. Conjuguée à la dégradation des perspectives de croissance des partenaires commerciaux du Maroc, cette appréciation en termes réels du taux de change pourrait, sous certaines conditions, déprimer la composante extérieure de la demande agrégée et saurait se miroiter sur la balance des biens et services

“

Mais de là à supposer que l'objectif de l'intervention de BAM sur le marché des bons du Trésor était de renflouer les caisses de l'État par un processus de création monétaire, ce serait trop dire”

du compte courant.

Le fait est que le différentiel de taux, réduit par des hausses successives du taux directeur, serait en mesure de compenser le différentiel d'inflation. Le malheur est que l'effet dépressif du premier pourrait neutraliser l'effet bénéfique du deuxième.

Cela étant, je pense qu'il convient de consolider le différentiel d'inflation, abstraction faite des variations du taux directeur et des fluctuations du taux de change nominal. Toutes choses égales par ailleurs, ramener l'inflation future anticipée à un taux de 3% revient à enclencher une légère dépréciation réelle du taux de change et qui ne dépasse pas 0,48%. Dans cet ordre d'idées, je pense également que l'ancrage des anticipations d'inflation est le moyen le plus efficace et le moins coûteux pour y arriver. J'estime que Bank Al-Maghrib devrait, dans le très court terme, fixer et communiquer une valeur numérique du taux d'inflation qu'elle juge optimal et soutenable à long terme. Cette valeur numérique fait foi de cible de la politique monétaire et servirait, idéalement, comme point d'ancrage aux anticipations. Dès lors, les agents financiers et non financiers sauraient en tenir compte dans le processus de formation des anticipations d'inflation. Quoique que le poids accordé à cette cible dépend essentiellement de la crédibilité de la politique monétaire. En somme, l'inertie et la persistance de l'inflation actuellement observées au Maroc peuvent mieux être contournées par un ancrage des anticipations d'inflation, plutôt que par des hausses probablement stagflationnistes du taux directeur.

L'intervention structurelle de BAM d'achat de bons du Trésor auprès des banques est-elle motivée par le financement de l'État ?

À première vue, l'intervention de Bank Al-Maghrib sur le marché secondaire des bons du Trésor, dans

l'état actuel des choses, semble paradoxale et prête à confusion. Qu'une banque centrale renchérisse le coût du refinancement des banques commerciales, augmentant ainsi les taux d'intérêt sur le marché monétaire, cela relève du durcissement monétaire dont l'objectif est d'éponger la liquidité et de resserrer les conditions monétaires. Qu'en même temps, cette même banque centrale procède à des opérations d'injection de liquidité sur le marché des titres de créances négociables, et singulièrement le marché obligataire des bons du Trésor, cela semble contrarié ou, à tout le moins, contrariant.

D'après le discours tenu par les responsables de Bank Al-Maghrib à l'occasion d'une sortie médiatique au sujet de ces opérations, l'objectif en est d'alléger le poids de la contrainte bilancielle qui pèse sur les banques et il ne s'agit en aucun cas de financer le Trésor. Toutefois, la réaction du marché obligataire à ces opérations soutient une toute autre lecture.

En tout état de cause, trois remarques sont à soulever quant à ces interventions. D'abord, les achats de bons du Trésor effectués par Bank Al-Maghrib ont tous porté sur des maturités courtes. Ensuite, chacune de ces opérations d'achats sur le marché secondaire s'est tenue à la veille de l'émission de nouveaux bons du Trésor sur le marché primaire. Enfin, la courbe des taux souverains tend à se pontifier davantage suite à chacune de ces interventions.

Rappelons à cet égard que la propension des investisseurs à se positionner sur les maturités courtes, ainsi que la réticence du Trésor quant aux émissions des maturités longues, s'étaient soldées par un aplatissement de la courbe des taux souverains. Ces derniers ont également subi la pression du resserrement monétaire entamé par Bank Al-Maghrib et qui s'était immédiatement traduite par une hausse des taux de rendements exigés par les investisseurs. Tout ceci sans omettre la hausse de la prime de risque, liée au déficit budgétaire et aux coûts d'opportunités occasionnés par le financement dit innovant.

Dans ces données, l'hypothèse d'une éventuelle synchronisation, du moins tacite, entre les autorités monétaires et le Trésor n'est pas à écarter. Qui de plus est légitime et louable si l'intention initiale est d'apaiser les pressions haussières sur les taux souverains et de liquéfier les actifs échangés sur le marché obligataire. Mais de là à supposer que l'objectif de l'intervention de Bank Al-Maghrib sur le marché des bons du Trésor était de renflouer les caisses de l'État par un processus de création monétaire, ce serait trop dire.

LAHCEN OULHAJ, ÉCONOMISTE



BAM A UNE CERTAINE INDÉPENDANCE INSTITUTIONNELLE

La théorie de l'indépendance de la Banque Centrale (BC) est née de la crise de stagflation des années 1970. Auparavant, la BC devait être là au service du Trésor pour financer par le biais de la planche à billets le déficit budgétaire qui devait être systématique afin d'augmenter la demande effective et donc de résorber le chômage. A l'époque, l'inflation ne pouvait se produire qu'en situation de plein emploi. Avec la simultanéité de l'inflation et du chômage entre 1975 et 1990 (environ), l'arbitrage entre la lutte contre le chômage et l'inflation, comme héritage keynésien et de la courbe de Phillips intégrée au modèle néokeynésien (IS-LM) de l'époque, la théorie qui consiste à penser séparément à la lutte contre l'inflation et la lutte contre le chômage. C'est la BC qui doit lutter exclusivement contre l'inflation par ses moyens exclusivement monétaires. Et il appartient au Budget de l'Etat de lutter contre le chômage en stimulant la croissance économique par le moyen de l'investissement devant être financé par l'épargne publique et éventuellement par l'emprunt, mais jamais par des avances de la BC. Celle-ci doit donc être indépendante du gouvernement pour ne pas avoir à utiliser la monnaie à des fins de politique économique suivant le cycle électoral. Tout ceci est valable pour les pays industriels démocratiques au lendemain de la stagflation du vingtième siècle. Durant la crise de 2007-2008 et surtout durant la crise de covid, les BC des pays développés ne s'étaient pas conformés à cette théorie d'indépendance de la BC et de l'interdiction de la planche à billets.

Qu'en est-il chez nous ?

La BC a une certaine indépendance institutionnelle par rapport au gouvernement dans la mesure où son gouverneur est nommé par le Roi et non par le gouvernement. Mais, la BC fait partie de l'Etat et ne peut pas être indifférente aux besoins de l'Etat de faire face à ses obligations de réaliser une croissance harmonieuse (sans inflation et sans chômage). Il faut, d'ailleurs, remarquer qu'une partie du chômage au Maroc est tout à fait structurelle et que la politique budgétaire ou monétaire sont incapables à elles seules de la résorber.

Qu'a fait BAM face à la nouvelle situation créée pour l'essentiel par la guerre de Russie en Ukraine ?

La BC a élevé le taux d'intérêt directeur. Cela est, à mon avis personnel, une erreur. L'inflation chez nous n'est pas le produit d'une surchauffe de l'économie nationale (il n'y a pas eu trop de crédits et de création monétaire comme cause de l'inflation). Cette réaction de la BC risque de freiner davantage l'activité économique et d'aggraver le chômage. Le seul intérêt de cette élévation du taux d'intérêt est d'envoyer un signal aux producteurs pour les inciter à modérer les hausses de prix et probablement aux institutions monétaires internationales. L'inflation importée sera jugulée lorsque ses causes disparaîtront sur le plan international.

Nous arrivons à la dernière mesure concernant le rachat des bons du Trésor par BAM. Il s'agit d'aider indirectement le Trésor. Ce faisant, la BC injecte dans le système bancaire de l'argent frais. Que vont faire les banques commerciales de cet argent

“

La BC a élevé le taux d'intérêt directeur. Cela est, à mon avis personnel, une erreur”

frais, elles vont acheter de nouveaux bons du Trésor pour permettre à celui-ci de financer son déficit. Il y aura donc création monétaire pour financer le déficit budgétaire. Le problème est que ce déficit budgétaire est en partie né d'une épargne publique négative. La BC finance, ainsi, indirectement une partie des dépenses ordinaires du Budget Général et une partie des investissements publics.

Cette politique de la BC décourage objectivement l'investissement privé et finance l'investissement public. Il s'agit d'une politique d'éviction du secteur privé à l'opposé du libéralisme longtemps prôné par les institutions financières internationales.

Avec cette nouvelle politique, à mon sens, nous ne risquons pas davantage d'inflation. Cette dernière n'est pas le résultat de mécanismes économiques intérieurs. Nous risquons de nous installer définitivement dans une faible croissance économique et un secteur privé en perte de vitesse.

Pour la dépréciation de la monnaie, c'est le différentiel d'inflation entre le Maroc et nos partenaires économiques qu'il faut surveiller. Pour le moment, ce différentiel est assez favorable au Maroc.

Abderrazak EL HIRI, Enseignant-chercheur à la FSJES-Université Sidi Mohammed Ben Abdellah -Fès, Directeur du Laboratoire CERAPE



« LES INTERVENTIONS DE BAM CONSISTANT À AUGMENTER LE TAUX DIRECTEUR ONT ÉTÉ JUGÉES POSITIVES

Bank Al-Maghrib intervient sur le marché secondaire en organisant des opérations structurelles d'achat de bons du Trésor auprès des banques. Quelle lecture en faites-vous ?

Il faut rappeler que l'intervention de Bank Al-Maghrib sur le marché secondaire s'inscrit dans le cadre du dispositif opérationnel de la politique monétaire, et ce en vertu de la loi 40-17 portant statut de Bank Al-Maghrib, de la lettre circulaire et de la décision du Wali de Bank Al-Maghrib relatives aux instruments de la politique monétaire. Il s'agit d'opérations structurelles visant à gérer les situations à caractère durable d'insuffisance ou d'excès de liquidités. Ces opérations peuvent prendre la forme d'achats de titres du trésor sur le marché secondaire. Notons que l'annonce du recours à cet instrument de la politique a été faite directement après la réunion du Conseil de la Banque Centrale le 20 décembre 2022.

“

L'intervention sur le marché secondaire a été dictée par les conséquences directes du changement d'orientation de la politique monétaire en vue de juguler l'inflation ”

Selon les responsables de Bank Al-Maghrib, cette intervention sur le marché secondaire a été dictée par les conséquences directes du changement d'orientation de la politique monétaire via le relèvement du taux directeur en vue de juguler l'inflation au Maroc. En effet, le relèvement du taux directeur à deux reprises (le 27 septembre 2022 puis le 20 décembre 2022) a produit automatiquement un impact négatif sur la performance du portefeuille des titres de trésor détenu par les banques. Notons que lorsque les taux d'intérêt augmentent, les nouveaux bons de trésor sont émis avec des coupons supérieurs à ceux des anciens titres publics. Ces derniers voient leur valeur chuter car leurs détenteurs les présentent pour acquérir d'autres présentant un meilleur rendement. Il en a résulté une baisse de la demande des titres publics sur le marché primaire des adjudications des bons du trésor. La Banque Centrale au Maroc s'est trouvée dans l'obligation de recourir à cet instrument de politique monétaire pour « ramener la demande » sur le marché des adjudications des bons du trésor, et donc répondre aux besoins de financement de l'Etat.

Précisons que les bons du trésor par adjudication représentent des titres de créance négociables émis par le trésor dans le cadre de séances d'adjudication périodiques. Ces titres concernent des maturités standards de court terme (13, 26 et 52 semaines), de moyen terme (2 et 5 ans) et de long terme (10,15 et 30 ans). Il existe également des maturités inférieures à 13 semaines, soit 32 jours et 45 jours. Il faut souligner que les taux moyens pondérés (TMP) des émissions du trésor par maturités standards ont connu une nette augmentation depuis le premier relèvement du taux directeur. A titre d'exemple, et durant la période allant de septembre 2022 à décembre 2022, les TMP



Il est unanimement admis que la stabilité de la valeur du dirham dépend étroitement de l'efficacité des politiques économiques mises en œuvre ”

des bons du trésor à 13 semaines sont passés de 1,859% à 2,696% et ceux des bons du trésor à 26 semaines de 2,022% à 3,069%.

Le programme de rachat de bons du trésor sur le marché secondaire opéré par Bank Al-Maghrib a concerné les maturités de court terme et a été plafonné à 25 milliards de dirhams (trois opérations d'achat ont été organisées le 9, le 16 et le 23 janvier 2023 et ont porté respectivement sur 15 milliards de dirhams, 1,2 milliards de dirhams et 200 millions de dirhams ; une quatrième opération sera en principe organisée le 30 janvier 2023). Selon les responsables de Bank Al-Maghrib, ce programme ne va pas impacter le montant global de liquidités injectées dans le système bancaire, système qui souffre d'un besoin structurel en liquidités en raison d'une conjoncture économique défavorable. En effet, suite à cette action, les avances à sept jours de Bank Al-Maghrib, qui représentent un autre instrument d'injection de liquidités, ont baissé de 14 milliards de dirhams, soit presque l'équivalent des injections sur le marché secondaire par le rachat de bons du trésor. Les banques se sont engagées à réinjecter les montants qui correspondent aux opérations de rachat sur le marché des adjudications ce qui garantit un retour de la demande sur le marché primaire.

L'intervention de BAM et le risque de voir se prolonger dans le temps une croissance faible et une inflation forte sont-ils des signaux précurseurs de dépréciation monétaire ou bien notre dirham est assez solide ?

Au Maroc et selon les prévisions disponibles, il ressort qu'en 2023 et 2024, l'inflation va persister et affichera des taux avoisinant sinon dépassant 4%, niveaux largement supérieurs aux moyennes

constatées durant les trois dernières décennies. Cette inflation a pour effet direct la dépréciation du pouvoir d'achat, dépréciation préjudiciable à la promotion de la demande globale. D'autre part, la croissance économique au Maroc restera morose et gravitera autour de 3% environ, soit un niveau largement inférieur par rapport à l'hypothèse de base de la loi de Finances 2023.

Malgré ces facteurs qui sont susceptibles de perturber la bonne marche de l'économie nationale, il existe d'autres indicateurs rassurants quant à l'évolution favorable du taux de change du dirham. D'abord, la stabilité relative du taux de change de la monnaie nationale par rapport à l'euro et au dollar, vu que sa variation reste contenue dans la bande de fluctuation retenue soit plus ou moins 5%. Ensuite, le niveau confortable des avoirs officiels de réserve qui sont estimés à plus de 341 milliards de dirhams en 2022 et connaîtront une évolution favorable en 2023 et 2024, soit respectivement 362,9 milliards de dirhams et 371 milliards de dirhams c'est-à-dire l'équivalent de presque six mois d'importations. Enfin, le raffermissement des transferts des MRE qui devraient avoisiner les 106 milliards de dirhams en 2022. Ces transferts viennent renforcer les avoirs officiels de réserve et par conséquent la résilience de l'économie nationale aux chocs externes.

Les interventions de la Banque Centrale consistant à augmenter le taux directeur ont été jugées positives non seulement pour inscrire l'économie nationale sur la voie de la stabilité macroéconomique, mais également pour éviter tout dérapage pouvant causer la dépréciation de la monnaie nationale. Jusqu'à présent, toutes choses étant égales par ailleurs, l'économie marocaine bénéficie de la confiance des opérateurs internationaux en raison des efforts consentis en vue de diversifier les sources de financement et d'accéder aux marchés financiers internationaux. Il est unanimement admis que la stabilité de la valeur du dirham dépend étroitement de l'efficacité des politiques économiques mises en œuvre. Les résultats seront d'autant plus probants que les autorités publiques réussiront à maîtriser l'inflation et à contenir le déficit budgétaire et la dette publique et surtout à rétrécir les déséquilibres extérieurs à travers la promotion de la compétitivité et de l'attractivité de l'économie nationale.

HICHAM BADDI, Enseignant chercheur en économie,
FSJES/LABEA, Université Mohammed V de Salé



L'OPÉRATION DE BAM N'AURA PAS D'IMPACT SUR LA VALEUR DU DIRHAM

L'intervention structurelle de BAM d'achat de bons du Trésor auprès des banques et le risque de voir se prolonger dans le temps une croissance faible et une inflation forte sont-ils des signaux précurseurs de dépréciation monétaire ou bien notre dirham est assez solide ?

Après avoir relevé le taux directeur de 50 points de base, pour le porter à 2.5% en mois de décembre 2022, Bank Al Maghrib a recouru en mois de janvier 2023 à un autre instrument de la politique monétaire à savoir l'open Market. En intervenant sur le marché secondaire, elle a racheté des bons de trésor de court terme d'un montant de 16,3 milliards de dirhams. Cette opération structurelle n'a pas pour objectif d'impacter le niveau des prix mais d'améliorer la liquidité sur le marché des bons de trésor et de rétablir la demande sur ces titres obligataires.

L'opération menée par Bank Al Maghrib ne pourra pas augmenter ni diminuer l'inflation car le montant des 16,3 milliards de dirhams injecté pour le rachat des bons de trésor sur le marché secondaire a été compensé par la baisse des avances à 7 jours de 13 milliards de dirhams. Par conséquent, cette opération n'aura pas d'impact sur la valeur du dirham.

La hausse des prix des matières premières sur le marché international ainsi que l'augmentation des taux d'intérêt par la banque centrale européenne et par la réserve fédérale américaine sont à l'origine de la dépréciation du dirham marocain.

La décision prise par Bank Al

Maghrib concernant l'augmentation du taux d'intérêt va entraîner un renchérissement du prix de l'emprunt et par conséquent une appréciation du dirham. Elle va également engendrer à court et à moyen terme une diminution de la demande et une baisse des anticipations de l'inflation et par conséquent un ralentissement de l'inflation.

Par ailleurs, vu la nature du régime de change au Maroc qui est un régime intermédiaire de parité fixe, Bank Al Maghrib pourrait utiliser l'instrument des réserves de change pour soutenir la valeur de la monnaie en cas d'une forte dépréciation à travers les opérations d'achat du dirham contre les devises sur le marché de change. Cet instrument n'a pas été utilisé par la BAM depuis décembre 2021.

La poursuite d'une politique monétaire restrictive par BAM ainsi que le niveau des réserves de change, équivalant à environ six mois d'importations, vont permettre au Maroc de lutter contre l'inflation et de préserver la valeur du dirham.

Le différentiel entre le taux directeur et celui de l'inflation ressort négatif. Quels impacts sur la valeur du dirham et partant sur l'économie nationale ?

Le taux d'intérêt réel est égal à la différence entre le taux nominal et l'inflation anticipé. Si par exemple le taux d'intérêt nominal est de 4% et les anticipations de l'inflation sont ancrées autour de 3%, alors le taux d'intérêt réel est égal à 1%. Ce taux joue un rôle très important dans les décisions de consommation, de

l'épargne et de l'investissement.

L'investisseur, quand il décide de placer son argent, il s'attend à ce que son placement lui rapporte des intérêts au moins équivalents à l'inflation. Autrement dit, il cherche à ce que le rendement de son investissement soit au moins égal à l'inflation. Aujourd'hui, l'augmentation du taux d'inflation par rapport aux taux d'intérêt nominaux rend les taux d'intérêt réels négatifs dans de nombreux pays.

Un taux d'intérêt réel négatif incite les agents économiques à emprunter plus et à augmenter leurs dépenses de consommation et d'investissement et par conséquent à relancer l'activité économique. Par ailleurs, il rend les placements moins attractifs, ce qui conduit à une dépréciation de la monnaie et à une augmentation de l'inflation. C'est le cas par exemple de la Turquie, l'écart négatif entre le taux d'intérêt nominal et l'inflation a entraîné une chute de la livre turque.

Aujourd'hui au Maroc, même si le différentiel entre le taux directeur et celui de l'inflation est négatif, on ne pourra pas dire qu'il va impacter la valeur du dirham et le niveau de l'activité. La politique monétaire menée par la banque centrale visant à lutter contre l'inflation, la baisse prévue des prix de l'énergie et des matières premières ainsi que le niveau de l'inflation chez nos partenaires commerciaux pourrait soutenir la valeur du dirham et conduire même à son appréciation.

CMR 8200 PENSIONS CONCÉDÉES EN 2022

La Caisse Marocaine des Retraites annonce que l'opération de concession des pensions au profit des affiliés civiles et militaires mis à la retraite en décembre 2022 et relevant des Ministères, des Collectivités Territoriales et des Organismes Publics a été réalisée avec succès. Ainsi, il a été procédé à la mise en Paiement de 8200 pensions, soit un taux de réalisation avoisinant les 98%, note un communiqué parvenu à la rédaction. Grâce à cette réalisation, qui est le fruit d'une bonne coordination avec les administrations à travers l'échange numérique des données et de la gestion dématérialisée des dossiers de retraite, ces nouveaux retraités vont percevoir leurs pensions sans interruption de revenu à partir du 6 février 2023. Les dossiers incomplets, seront traités dans les meilleurs délais.

PARC ÉOLIEN DE BOUJDOUR C'EST PARTI POUR LES PREMIERS KILOWATTHEURES

المكتب الوطني للكهرباء و الماء الصالح للشرب

Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable

Après la mise en service de ces installations stratégiques, l'ONEE et ses partenaires privés ont mis sous tension, dans les 48 h qui ont suivi, le poste d'évacuation du Parc Eolien de Boujdour de 300 MW à travers, notamment, la mise en service du Transformateur 33/400 kV. Cette opération d'une grande envergure permettra de lancer les essais de mise en service progressive du Parc Eolien de Boujdour de 300 MW et d'injecter les premiers Kilowattheures par les premières turbines/éoliennes (Siemens Gamesa 3.465 MW- 132 m) à partir du 31 janvier 2023. La mise en service totale du Parc Eolien de Boujdour est attendue avant la fin du 1er trimestre de cette année. Pour rappel, le Parc Eolien de Boujdour a mobilisé un investissement d'environ 3.5 milliards de dirhams. D'une puissance installée de 300 MW, il constitue le deuxième parc du Projet Eolien Intégré 850 MW, composé également des parcs éoliens « Midelt – 180 MW », « Jbel Lahdid-à Essaouira – 270 MW » et « Tiskrad- à Tarfaya – 100 MW ». Ce grand programme représente une composante importante de la stratégie énergétique nationale, dont l'objectif est d'atteindre 52% de la puissance électrique installée à base d'énergie renouvelable à l'horizon 2030.

BANK OF AFRICA NOUVEL ESPACE BLUE SPACE À LA FSJESAC



En partenariat avec la Faculté des Sciences Juridiques, Economiques et Sociales de Aïn Chock, BANK OF AFRICA met en place, le 9 février 2022, un nouvel espace d'incubation BLUE SPACE qui a pour vocation d'accompagner les étudiants et porteurs de projets dans la concrétisation de leurs ambitions entrepreneuriales. Le programme BLUE SPACE intègre, pour la première fois au Maroc, deux composantes majeures : Une agence bancaire pédagogique offrant aux étudiants un espace de travail, de partage de connaissance et d'initiation au monde de la banque et de la finance; Un Incubateur destiné à accompagner les porteurs de projets participants au programme, de la formalisation de leur projet jusqu'à sa concrétisation. En termes de services, l'incubateur assure une offre à 360° intégrant formation, information, mentorat et accès à un écosystème entrepreneurial composé d'entrepreneurs, d'institutionnels, de Business Angels et d'associations professionnelles. Une fois le porteur de projet sélectionné, il pourra intégrer l'incubateur BLUE SPACE pour lequel il aura postulé (ISCAE ou FSJESAC) et accèdera ainsi, à une panoplie de prestations et d'outils, visant à favoriser sa formation et à l'accompagner dans la concrétisation de son projet. Il bénéficiera dans ce cadre de : Un espace d'incubation ; Un cycle de formation complet sur le campus ; Un soutien technique et méthodologique ; Un appui-conseil individualisé par des experts-métiers et des professionnels ; Un accès à l'écosystème de l'Observatoire de l'Entreprenariat (l'ODE); Une synergie partenariale qui permet une mise en relation avec des réseaux d'accompagnement existants, des pépinières...

ENGRAIS

L'OCF FOURNIRA 1,7 MILLION DE TONNES À L'INDE

Le Groupe OCP a signé mi-janvier dernier des mémorandums d'entente (MoU) avec les plus importants producteurs d'engrais du secteur public et privé indien, ouvrant ainsi la voie à la fourniture à l'Inde par OCP de jusqu'à 1,7 million de tonnes métriques (MT) d'engrais phosphatés pour la saison agricole sur les douze prochains mois. Ces mémorandums ont été signés entre des dirigeants du Groupe OCP et les fabricants d'engrais indiens concernés, en présence de Dr. Mansukh Mandaviya, ministre indien de la Santé, des Produits chimiques et des Engrais, de Shri Rajesh Vaishnav, ambassadeur de l'Inde au Royaume du



Maroc et de Mostafa Terrab, président-directeur général du Groupe OCP. Ces accords prévoient jusqu'à 700 000 MT de triple super phosphate (TSP), engrais à base de phosphate qui dispose de la plus haute teneur en phosphate se trouvant dans les engrais granulaires sans azote,

et qui peut être adapté en fonction des besoins spécifiques des plantes et des sols en Inde. Les engrais sur mesure sont reconnus pour être meilleurs pour la santé des sols, réduisant ainsi les déchets. Les protocoles d'accord prévoient également la livraison de 1.000.000 de tonnes de phosphate de di-ammonium (DAP) à destination des fermiers indiens.

INWI

UN PROGRAMME DE CODING DANS 50 ÉCOLES RURALES



Kodingschools.com, plateforme marocaine en ligne d'enseignement de la programmation et de l'éducation digitale, a été choisi par inwi dans le cadre de son action pour l'inclusion numérique des écoles dans le rural. Kodingschools.com a permis l'implémentation d'un programme d'enseignement du coding au profit des élèves et enseignants participant à l'initiative «Dir iddik classes connectées» de l'opérateur. Ainsi, les élèves bénéficient d'un programme adapté à leur âge et structuré autour d'objectifs ciblés et d'approches pédagogiques modernes. Pour leur part, les enseignants sont accompagnés aussi bien sur les aspects techniques de préparation des cours que sur la partie pédagogique, qui a permis d'inclure des enseignants n'ayant pas de formation en informatique. La mise en place de ce programme dans les 50 écoles par l'initiative «Classes connectées» a concrètement profité à plus de 60 enseignants et 800 élèves. Les «Classes connectées» de inwi est un exemple concret de l'usage utile et bénéfique du numérique dans le but d'offrir aux élèves marocains un accompagnement de proximité et de qualité afin d'améliorer leurs compétences.

CDG INVEST

ENTRÉE AU CAPITAL DE LA STARTUP SHAREID

Le programme 212 Founders à travers CDG Invest, la branche investissement du Groupe CDG, a participé à la première levée de fonds SEED



pour la startup ShareID au côté du fonds NewFund et quelques business angels, pour un montant total de 20 millions de dirhams. La participation de CDG Invest à la levée de fonds est de 8,7 millions de dirhams. Cette levée permettra à la startup ShareID, spécialisée dans l'authentification rapide avec l'identité officielle de poursuivre le déploiement de sa solution aux US et développer son pôle de compétence AI au Maroc. A la différence des autres solutions présentes sur le marché, ShareID permet aux entreprises de fournir une solution à la fois conforme aux normes européennes (eIDAS), sécurisée et très fluide pour l'utilisateur final : à travers la capture d'une vidéo de quelques secondes de la pièce d'identité et du visage de l'utilisateur, ShareID authentifie l'ensemble de manière formelle et fiable. Une identité digitale réutilisable est émise. Lors des futures interactions, cette identité digitale permettra à l'utilisateur de prouver son identité et/ou de partager ses données personnelles moyennant un simple sourire. Enfin, dans le cadre de sa mission de promotion de l'entrepreneuriat et la montée en gamme de l'économie marocaine, le programme 212Founders a concrétisé à date 13 financements en Seed et Series A depuis 2019 pour un montant total de 70 millions de Dirhams.

LICENCIEMENT LE SEUIL EXONÉRÉ FIXÉ À 1 M DH

Dans le cadre de la mise en œuvre des objectifs de la loi-cadre portant réforme fiscale, notamment ceux relatifs à la consolidation de la confiance partagée avec les usagers à travers la clarification et l'amélioration de la lisibilité des textes fiscaux, en vue d'assurer leur bonne application et réduire les divergences d'interprétation, la LF 2023 a fixé un seuil de 1.000.000 dirhams, en dessous duquel la somme des indemnités précitées serait exonérée de l'IR. De même, en cas de cumul de plusieurs indemnités, le montant total de ces indemnités exonéré ne peut dépasser le seuil susvisé. Les dispositions de l'article 57-7° du CGI prévoient l'exonération de l'impôt sur le revenu, dans la limite fixée par la législation et la réglementation en vigueur en matière de licenciement et de départ volontaire, de l'indemnité de licenciement ; l'indemnité de départ volontaire ; et toute indemnité pour dommages et intérêts accordée en cas de licenciement. Toutefois dans la pratique, il a été constaté une divergence d'interprétation de ces dispositions, notamment dans le cadre des contentieux judiciaires opposant l'administration fiscale aux contribuables employeurs.

OPCVM MONÉTAIRES RALENTISSEMENT À 15,9% APRÈS 25,6%

Les dernières statistiques monétaires de Bank Al Magreb montrent une accélération en décembre 2022 de 10,8% après 8,9% de la circulation fiduciaire, ainsi qu'une hausse de 8,9% après 8,4%, des dépôts à vue auprès des banques. Il en ressort également un ralentissement de la progression des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires à 15,9% après 25,6%, et une atténuation de la baisse des comptes à terme à 5% après 7,7%. Par secteur institutionnel, il est observé une progression des actifs monétaires des ménages de 7,2% après 6%, reflétant notamment une hausse de leurs dépôts à vue et une atténuation de la baisse de leurs comptes à terme ; et une décélération de la progression des actifs monétaires des sociétés non financières privées à 7,9% après 11,9%, attribuable essentiellement au ralentissement de la croissance de leurs dépôts à vue et de leurs comptes à terme.

BAM UNE POLITIQUE MONÉTAIRE RESTRICTIVE EN 2023

L'équipe ATTIJARI GLOBAL RESEARCH demeure convaincue quant à la poursuite du durcissement monétaire durant le S1-23. À l'origine de cette orientation, quatre raisons majeures. Un, une inflation « durable » au-dessus des 4% à horizon 2024E. Alors que la priorité majeure de Bank Al-Maghrib est le rétablissement de l'inflation à des niveaux modérés, force est de constater que les pressions inflationnistes externes vers les biens non échangeables devraient se maintenir en 2023E. Par ailleurs, la décompensation des produits subventionnés prévue à compter de 2024E devrait soutenir les tensions haussières sur les prix.

Deux, La rémunération de l'épargne nationale revient au-devant de la scène. La hausse cumulée du TD de +100 PBS n'est pas encore en mesure de rétablir les Taux réels au Maroc en territoire positif, et ce, compte tenu d'une inflation cible largement supérieure à ses niveaux historiques ;

Trois, la poursuite du durcissement monétaire des Banques Centrales à l'international en 2023E. Bien qu'à un rythme moins soutenu, la FED et la BCE devraient poursuivre le relèvement de leurs Taux Directeurs en 2023E, générant ainsi de fortes pressions sur le Dirham. Pour rappel, les spreads de liquidité du MAD demeurent en territoire positif depuis juillet 2022, atteignant un plus haut historique à 4,99% en novembre dernier.

Quatre, des projections de croissance globalement « rassurantes » durant la période 2023E-2024E. En effet, les dernières précipitations pluviométriques nationales confortent les projections de BAM quant à une campagne normative autour de 75 MQx en 2023E. À cet effet, la croissance du PIB devrait ressortir à 3,0% en 2023E et rebondir à 3,2% en 2024E. Des niveaux qui demeurent en ligne avec la moyenne historique de la croissance du PIB au Maroc.

HCP ÉROSION DU POUVOIR D'ACHAT

Le pouvoir d'achat des ménages aurait enregistré un net recul de 1,9% au lieu d'une amélioration de 5,5% enregistrée en 2021, suite à une augmentation des prix à la consommation plus élevée que celle du revenu disponible brut qui aurait affiché une hausse de 4,5%, soit une nette décélération par rapport à 9,2% enregistré en 2021. Au total, la demande intérieure aurait affiché une baisse de son rythme de croissance, passant de 9,1% en 2021 à 2,3% en 2022, contribuant à la croissance de 2,6 points au lieu de 9,7 points une année auparavant.

CRÉANCES EN SOUFFRANCES DÉCÉLÉRATION DU RYTHME

Au terme de l'année passée, l'encours des créances en souffrance des crédits bancaires se chiffrent à 895 milliards de dirhams. Leur rythme de progression annuelle a décéléré de 5,8% en novembre à 5,5% en décembre 2022. Dans ces conditions, le taux des créances en souffrance est revenu à 8,4% après 8,8%, selon la banque centrale.

ANNÉE 2023 DÉCÉLÉRATION DES RECETTES FISCALES



Les recettes ordinaires devraient afficher une baisse de leur rythme de croissance pour se situer à 21,6% du PIB en 2023 au lieu de 22% du PIB en 2022, suite à la décélération des recettes fiscales qui devraient atteindre 17,6% du PIB. En parallèle, les dépenses ordinaires devraient s'inscrire en hausse de 3,4% pour atteindre 20,7% du PIB au lieu de 20,9% prévu pour 2022 suite au niveau élevé des dépenses de compensation qui devrait avoisiner 2,4% du PIB et à la tendance haussière des dépenses des autres biens et services et celles de la masse salariale, selon le Budget économique prévisionnel 2023 du HCP.

ENTREPRISES 88% NE DÉPASSENT PAS 3 MDH DE CA

Le ministre de l'Inclusion économique, de la petite entreprise, de l'emploi et des compétences, Younes Sekkouri, a déclaré, le 23 janvier dernier à la Chambre des



Conseillers, que le nombre d'entreprises au Maroc a atteint un total de 295.000 entreprises en 2021, dont 88% ont enregistré un chiffre d'affaires de moins de 3 millions de dirhams.

Il a dévoilé que les petites et moyennes entreprises emploient près de 74% des salariés déclarés auprès de la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS), et disposent d'une contribution de 38% de la valeur ajoutée ainsi que 26% du chiffre d'affaires relatif à l'export. Soulignant que seulement 12% des PME ont accès aux financements bancaires. Le ministre a fait savoir que le nombre d'auto-entrepreneurs s'élève à 300.000 personnes, précisant que moins de 24% des femmes en fait partie. Il a ajouté, en se basant sur des statistiques achevées en 2021, que 2,4 millions de ces employées ne perçoivent pas leur salaire, et ces phénomènes se retrouvent en grande partie dans les zones reculées. Le chômage, d'une autre part, touche plus de femmes que d'hommes et ce particulièrement dans les zones urbaines.

TOP 5 DES EXPORTATIONS

	Janvier-Novembre 2022*		Janvier-Novembre 2021	
	POIDS(t)	VALEUR (1000DH)	POIDS(t)	VALEUR (1000DH)
Livres et imprimés divers →	751	130 853	429	35 967
Tubes; tuyaux en matière plastique →	6 707	718 989	3 648	215 636
Graisses et huiles de poissons →	38 020	1 291 677	22 358	429 552
Turboréacteurs et turbopropulseurs →	111	476 595	55	224 930
Composants électroniques →	944	6 041 365	1 338	3 664 502



A l'épreuve d'un contexte international inédit, une réévaluation majeure est en cours pour les décisions d'investissement direct étranger. La période actuelle a montré que la stabilité n'est plus à elle seule un avantage comparatif et que l'approvisionnement à travers le monde comporte des risques, selon les experts. 30 % des entreprises européennes interrogées dans le cadre d'une enquête menée conjointement par Reuters Events et Maersk projettent de changer de lieu de fabrication dans un futur proche. Et le Maroc semble un des grands favoris d'un tel repositionnement, étant un des sites d'approvisionnement, de proximité et de relocalisation des plus attractifs à l'échelle mondiale. Le Maroc est le seul pays arabe et africain qui figure parmi les champions (TOP 30 mondial) de la bataille du near-sourcing, du near-shoring et du reshoring. Toujours selon la même source, sur les pays qui peuvent s'attendre à des investissements directs étrangers de la part d'entreprises européennes cherchant à changer leurs lieux d'approvisionnement, 2,5 % des répondants déclarent choisir le Maroc,

soit le 26^{ème} rang mondial. Le Vietnam (21,2%) et l'Inde (20,7%) arrivent en tête de liste des grands gagnants des changements d'approvisionnement. Des pays comme la Turquie (9,1%), la Roumanie (4%) ou encore le Brésil (2,1%) ont été aussi sélectionnés.

Ce passage à la réévaluation, à la diversification et à la réduction des risques d'approvisionnement à l'échelle mondiale signifie que notre pays va attirer d'importants investissements directs étrangers au cours de la prochaine décennie. Et pour cause : un emplacement favorablement positionné en termes de coûts de transport et de délai de mise sur le marché. Sans compter l'adhésion à des groupements économiques combinée au niveau de qualification et aux coûts inférieurs de la main-d'œuvre. A cela il faut ajouter bien sûr la stabilité politique et surtout sociale ainsi que l'équilibre des fondamentaux macro-économiques. Cela ne veut pas dire que tout va bien dans « le meilleur pays du monde » ! Les atouts cités permettent de compenser une partie substantielle des lacunes de compétitivité (logistique, énergie, gouvernance...), dont pâtit le pays et le maintenir concurrentiel tout de même sur la base des coûts totaux. A vrai dire, les Européens ne sont pas les seuls à manifester leur intérêt pour le Maroc. D'autres pays le sont

comme le Japon, les Etats-Unis, la Grande Bretagne, Israël... dynamisant des industries telles que l'automobile, l'aéronautique, l'électronique, l'agro, l'équipement médical, les produits chimiques, le tourisme, etc.

Pour attirer davantage d'IDE, notre pays a redoublé d'efforts pour se conformer aux règles et réglementations fiscales et financières internationales en matière d'investissements, sortir de la liste grise des paradis fiscaux et faire face à la criminalité et non transparence financières. Effectivement, le 22 février 2021 a vu le Maroc retiré définitivement de la liste grise de l'Union européenne des juridictions non coopératives à des fins fiscales. Notre pays est sur la bonne voie pour supprimer son nom de la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI) dans laquelle il est toujours maintenu pour non-conformité aux normes internationales en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme et les autres menaces liées pour l'intégrité du système financier international.

Au Maroc, cinquième plus grand bénéficiaire d'IDE en Afrique, les flux d'investissements étrangers ont atteint 2,2 milliards de dollars en 2021, soit 2,6% du total des flux d'investissement vers l'Afrique (83 milliards de dollars). **H.D**

CHARTE D'INVESTISSEMENT

LES CHOSES SE PRÉCISENT

Le Conseil de gouvernement du 26 janvier dernier a adopté le projet de décret n°2.23.1 relatif à la mise en œuvre de deux dispositifs, à savoir le soutien principal à l'investissement et le soutien spécifique applicable aux projets d'investissement à caractère stratégique. Un des grands traits caractéristiques est le positionnement stratégique de l'Agence marocaine de développement des investissements et des exportations (AMDIE) qui assurera la promotion et le pilotage des subventions accordées aux investisseurs. L'agence exercera, d'ailleurs, le secrétariat de la commission nationale. Tour d'horizon.

Le soutien principal

Ce dispositif est composé de trois types de primes (primes communes à l'investissement, prime territoriale et prime sectorielle). Le total cumulé de ces primes ne peut, en aucun cas, excéder 30% du montant d'investissement primable. Peuvent bénéficier de ces primes, les projets d'investissement dont le montant total est égal ou supérieur à 50 millions de dirhams et dont le nombre d'emplois stables à créer se situe entre un seuil fixé par arrêté du Chef du gouvernement et 145 emplois ; ou les projets d'investissement dont le nombre d'emplois stables à créer est égal ou supérieur à 150 emplois. A noter que emploi stable veut dire tout emploi objet d'un contrat de travail conclu pour au moins une durée de 18 mois consécutifs que l'investisseur crée, directement, lors de l'exploitation de son projet d'investissement. Les salariés recrutés dans ce cadre doivent être de nationalité marocaine et immatriculés à la Caisse nationale de sécurité sociale.

Les primes communes à l'investissement sont accordées en fonction des critères et selon les taux prévus au tableau ci-dessous:

Critères		Taux	
1	Création d'emplois stables	Ratio d'emplois stables à créer supérieur à 1 et égal ou inférieur à 1,5	5% du montant d'investissement primable.
		Ratio d'emplois stables à créer supérieur à 1,5 et égal ou inférieur à 3	7% du montant d'investissement primable.
		Ratio d'emplois stables à créer supérieur à 3	10% du montant d'investissement primable.
2	Ratio genre égal ou supérieur à 30%	3% du montant d'investissement primable.	
3	Métiers d'avenir ou montée en gamme des activités	3% du montant d'investissement primable	
4	Projet d'investissement durable	3% du montant d'investissement primable	
5	Projet d'intégration locale	3% du montant d'investissement primable	

La prime territoriale est fixée comme suit en fonction du ressort territorial des provinces ou des préfectures relevant de la catégorie A ou B :

- catégorie A: 10% du montant d'investissement primable;
- catégorie B: 15% du montant d'investissement primable.

La prime sectorielle est fixée au taux de 5% du montant d'investissement primable des projets réalisés dans l'un des secteurs d'activité suivants : l'industrie; le tourisme et les loisirs; l'industrie culturelle; le numérique; les énergies renouvelables ; la transformation et la valorisation des déchets; la logistique et le transport; l'outsourcing.

A souligner que le cumul des primes à l'investissement accordées aux projets d'investissement réalisés dans le domaine de la production d'énergie à partir des énergies éolienne, solaire ou hydraulique est plafonné à trente millions de dirhams.

Le décret stipule que tout projet d'investissement doit être réalisé dans un délai n'excédant pas cinq ans à compter de la date de signature de la convention d'investissement. Ce délai peut être prorogé en cas de force majeure.

Le déblocage des primes à l'investissement s'effectue par tranches au fur et à mesure de la réalisation des projets d'investissement.

Toutefois, tout investisseur qui ne remplit pas ses obligations contractuelles est tenu de restituer à l'Etat les avantages et/ou les primes à l'investissement qui lui ont été accordés dans le cadre du dispositif de soutien principal à l'investissement ou du dispositif de soutien spécifique applicable aux projets d'investissement à caractère stratégique.

A noter que les projets de conventions d'investissement sont approuvés et signés à l'échelle régionale, lorsque le montant total du projet concerné est inférieur à 250 millions de dirhams. Au-delà de ce chiffre, les projets sont approuvés par la Commission nationale.

Le Soutien spécifique

Le dispositif de soutien spécifique est applicable aux projets d'investissement à caractère stratégique. La Commission nationale peut attribuer le caractère stratégique à tout projet d'investissement dont le montant total est égal ou supérieur à 2 milliards de dirhams, lorsqu'il remplit au moins l'un des critères suivants : contribuer de manière effective à assurer la sécurité hydrique, énergétique, alimentaire ou sanitaire du Maroc; avoir un impact significatif sur le nombre d'emplois directs ou indirects à créer; avoir un impact considérable sur le rayonnement économique et le positionnement stratégique du Maroc à l'échelle régionale, continentale ou internationale; avoir des effets d'entraînement sur le développement d'écosystèmes sectoriels ou d'activités sectorielles; contribuer de manière significative au développement et à l'appropriation des technologies d'avant-garde.

ÉCOSYSTÈME TECH AFRICAIN

LES STARTUPS MAROCAINES À LA TRAÎNE !

Seulement six startups marocaines ont plus de 50 salariés, six sorties enregistrées dans «l'écosystème» national ces deux dernières années et plus d'un tiers du total des start-ups opèrent dans le e-commerce et la mobilité. A eux seuls, ces trois indicateurs nous livrent une idée claire et nette sur la portée des startups sur le marché. Il en ressort aussi que ce ne sont pas les innovations qui manquent, mais ne suscitent pas l'intérêt ni des investisseurs ni des politiques tout bonnement. Avez-vous un jour entendu parler que les startups ont fait l'objet de débats parlementaires sous la coupole? Rien de surprenant puisque la promotion de l'innovation est encore loin de relever des priorités politiques comme en témoigne le retard pris dans l'adaptation du système juridique et fiscal à la start-up. Bien que le volume de financement mobilisé par les start-up marocaines soit très faible comparativement à bon nombre de pays africains, il est tout de même en croissance continue depuis 2014. Quoique l'année 2022 marque un tassement dans la levée de fonds

dans un contexte de recul drastique du financement par capital-risque à l'échelle mondiale.

Le Maroc a attiré 26,4 millions de dollars en 2022 (déployés sur 19 transactions) contre 33 millions de dollars (et 17 transactions) en 2021. Il a perdu ainsi quatre places, par rapport à l'année 2021, pour glisser au 15^{ème} rang, selon le dernier rapport sur le financement en capital risque des start-ups africaines, publié par Partech Africa, le fonds de capital-risque dédié aux startups technologiques en Afrique. En 2020, le Maroc était classé 8^{ème}, avec un financement en equity de 11,2 millions de dollars investis (12 deals). Pour mesurer le degré de performance de nos jeunes pousses sur le marché des financements en 2022, il faudrait les comparer, d'abord, avec nos voisins proches de l'Afrique du Nord que sont l'Algérie (150 millions dollars) et la Tunisie (117 millions). Ces deux écosystèmes tech très en avance ont un fort potentiel par rapport au Maroc. Sans parler des big four des investissements africains en capital-risque, à savoir le Nigéria (1,2 milliards de dollars), l'Afrique du Sud (830 millions), l'Égypte (787

millions) et le Kenya (758 millions). Leur contribution au volume total levé à l'échelle continentale était relativement stable à 72 %.

L'analyse sectorielle de l'écosystème tech marocain montre que l'activité de financement est fortement orientée vers E/M/S-Commerce avec 14,1 millions (53%), et Entreprise avec 6,4 millions (24 %). La fintech est arrivée en troisième position avec 2,5 millions, représentant 9 %. Sachant que « la fintech reste néanmoins le secteur le plus financé en Afrique, toutes sources de capital confondues, avec 39 % du volume total levé en equity soit 1,9 milliard de dollars et 45 % du volume total en dette avec 691 millions de dollars.»

A souligner enfin que les startups marocaines n'ont levé aucun dirham en termes de dette au moment où elle est devenue une source alternative solide de capital pour les start-up tech africaines, représentant 24% du total des levées chiffré à 6,5 milliards de dollars en 2022, en hausse de 106 % en glissement annuel. **A.B**

PRIMARY MARKET	NIGERIA	EGYPT	KENYA	SOUTH AFRICA	GHANA	MOROCCO	SENEGAL	UGANDA	OTHER	TOTAL
FINTECH	798.2	261.6	94.8	387.7	115.0	2.5	94.0	33.1	133.6	1,920.4
CLEANTECH	17.4	19.5	234.5	152.1	10.7	-	-	-	428.5	862.7
E/M/S/COMMERCE	96.9	204.0	266.7	20.0	0.3	14.1	0.9	1.3	33.4	637.6
ENTERPRISE	48.0	128.5	28.7	147.2	12.1	6.4	2.5	6.8	169.2	549.3
MOBILITY	-	9.0	11.9	-	-	-	1.0	-	173.4	195.3
HEALTHTECH	41.3	53.9	9.8	10.1	50.8	0.5	-	5.0	9.9	181.3
LOGISTICTECH	71.4	55.6	17.6	3.4	4.2	1.7	5.3	-	17.3	176.6
EDTECH	10.1	46.6	4.8	9.1	-	-	-	1.4	24.6	96.5
CONNECTIVITY	-	-	28.0	59.9	-	-	-	-	-	87.9
AGRITECH	2.8	-	57.5	12.3	9.1	1.3	0.9	0.3	2.3	86.4
INSURTECH	47.6	1.2	3.7	3.7	-	-	-	-	3.0	59.2
ENTERTAINMENT	10.2	4.7	-	22.7	-	-	0.8	-	3.7	42.1
HW & ELECTRONICS	10.0	2.2	-	1.5	-	-	-	-	3.4	17.1
	1,153.8	786.8	758.1	829.6	202.1	26.4	105.3	47.9	1,002.3	4,912.3

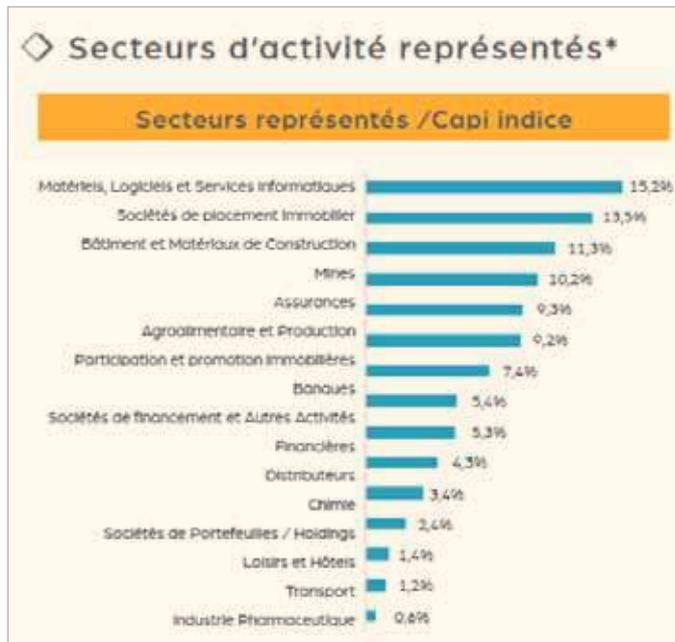
RANKING-COUNTRIES	US\$M	DEALS
1. Nigéria	1,2	189
2. Afrique du Sud	830	95
3. Egypt	787	144
4. Kenya	758	103
5. Ghana	202	30
6. Algeria	150	1
7. Tunisia	117	12
8. Senegal	105	15
9. Tanzania	54	5
10. Uganda	48	15
11. DRC	38	2
12. Cote D'Ivoire	33	11
13. Zambia	30	3
14. Namibia	26	3
15. Morocco	26	19
16. Togo	20	1
17. Malawi	16	1
18. Cameroon	15	5
19. Mali	10	4
20. Rwanda	7	4

PME

POURQUOI UN INDICE BOURSIER

Pourquoi les petites et moyennes entreprises (PME) marocaines ont-elles besoin d'un indice boursier? Au moment où le programme «ELITE», lancé il y a des années, dédié aux PME marocaines à fort potentiel de croissance, n'a pas fait ses preuves comme escompté, voici que la Bourse de Casablanca se dote pour la première fois d'un indice dédié sous la signature «masi.mid small cap», afin de muscler son offre aux PME et surtout accompagner le lancement du marché alternatif, qui traîne encore. Pourtant, c'est le secret de Polichinelle! Certes, les PME constituent l'épine dorsale de l'économie nationale, mais quand il s'agit d'ouverture de capital et de partage de l'information, les choses prennent une autre tournure. Culture de la transparence dans le secteur des PME oblige! Sans parler de confiance dans le marché financier.

Avec le masi.mid small cap, la Bourse de Casablanca offre également aux gestionnaires de portefeuilles qu'ils soient OPCVM, investisseurs institutionnels ou privés, un indice inclusif qui propose plus de flexibilité et ouvre de nouvelles opportunités d'investissement, souligne un communiqué. Il est composé de 30 instruments liquides, qui représentent 10,56% de la capitalisation globale du marché.



A noter enfin qu'avec la nouvelle refonte, l'ensemble des indices portent désormais masi. comme première partie fixe de leur dénomination, suivie d'une référence à chaque indice comme deuxième partie du nom. Ainsi, le Morocco Stock Index 20 devient masi.20 ; le Casablanca ESG 10 devient masi.esg (avec 15 valeurs), et les indices sectoriels, qui mesurent la performance de chaque secteur coté deviennent : masi.transport, masi.santé, masi.loisirs et hôtels,...

3 QUESTIONS

À FARID MEZOVAR,
EXPERT DES MARCHÉS
FINANCIERS



Comment un indice PME pourrait-il procurer de la visibilité au marché ?

L'existence d'un indice PME offre aux investisseurs et aux gérants un benchmark sur lequel ils peuvent s'appuyer. Ainsi, l'offre actuelle d'OPCVM spécialisés dans les PME peut se démultiplier, ce qui est de nature à favoriser la liquidité de cette catégorie d'actions. En effet, il ne faut pas oublier que le marketing est important même en Bourse, car plusieurs investisseurs ont besoin d'une Story pour franchir le pas du placement au-delà des données fondamentales.

Les critères d'éligibilité et de liquidité requis pour les PME ne sont-ils pas un facteur contraignant ?

Je pense que c'est plutôt raisonnable car le masi.mid small cap. est composé de 30 valeurs, qui représentent 10,56% de la capitalisation globale du marché. Aussi, le filtre pour l'intégration des instruments appartenant à l'intervalle a été constitué avec un seuil de 0.1% et un plafond de 1% de la capitalisation globale (Capitalisations entre 561 MDH et 5,6 Mrds DH). Par ailleurs, la Bourse de Casablanca n'a pas le monopole de la production d'indices car certaines banques d'affaires ont déjà leur propre gamme d'indices.

La nouvelle refonte a montré que l'indice initial était surévalué. Qu'en pensez-vous ?

Je pense qu'on ne peut pas qualifier un indice de surévalué ou de sous-évalué car ce dernier est construit sur des bases mathématiques pour traduire l'évolution de ses composantes. De plus, il existe une multitude d'indices, ce qui permet aux gérants et aux investisseurs de choisir le benchmark qui correspond le mieux à leur allocation stratégique. D'ailleurs, certains intervenants optent pour des indices synthétiques en y incorporant une composante obligatoire ou même certains titres. **A.B**

REVUES PRÉDATRICES

UN CANCER QUI RONGE
LE CORPS DES SCIENCES
DE GESTION AU MAROC

Mohammed Amine Balambo,
Enseignant-Chercheur
en sciences de gestion
Université Cadi Ayyad



Le système du « Publish or Perish » a des effets pervers sur le monde de la recherche. L'évaluation d'impact de la recherche sur la base des citations et du H-Index, la compétition de plus en plus accrue entre les chercheurs sur le nombre de publications, et les grilles d'évaluation des carrières des enseignants-chercheurs qui privilégient la quantité sur la qualité de leurs publications a conduit à la prolifération d'un business juteux autour de la publication scientifique.

Retour sur l'industrie des revues prédatrices en sciences de gestion.

Un environnement de recherche en profondes mutations

Publier pour un chercheur est un acte important qui permet de communiquer les résultats obtenus à la communauté et au grand public. Mais au-delà de cette dimension utilitaire, il s'agit également d'un acte qui procure aux chercheurs plusieurs « attributs symboliques » : être lu, cité, et plus globalement reconnu.

Les systèmes d'évaluation de la recherche actuels sont fondés essentiellement sur des critères quantitatifs. Plus le nombre de publications est important, meilleures sont les chances de recrutement, de promotion, d'obtention de subventions de recherche... Les chercheurs n'ont plus alors le choix : publier ou périr!

Or, pour publier une recherche sérieuse dans une revue classée en sciences sociales, c'est le parcours

“

Sur les 20 revues prédatrices identifiées, les éditeurs en question ont une moyenne d'expérience de 8 ans dans l'enseignement supérieur au Maroc, et un H-index moyen de 2 ”

du combattant. Il faut compter en moyenne deux ans entre les phases de préparation, de soumission, d'évaluation, des modifications, et de publication. L'ensemble de ces étapes ponctuées par une évaluation anonyme par les pairs, est un gage de sérieux et de validité des connaissances scientifiques publiées.

Si l'évaluation par les pairs garantit la crédibilité des recherches publiées, il s'avère que le processus de publication est devenu extrêmement périlleux, prend du temps et nécessite beaucoup de ressources financières et « d'encastrement » dans les réseaux de publication. Cette situation a poussé plusieurs chercheurs marocains à se tourner vers d'autres modèles.

Apparition des revues prédatrices au Maroc

Devant cette pression autour de la publication dans les universités internationales et publiques, et les difficultés liées à la publication dans des revues savantes de qualité, un modèle parallèle de la publication s'est développé : les revues prédatrices.

Ces revues ont vu le jour avec un format d'édition en ligne en libre accès, ce qui permet une meilleure visibilité des publications, avec des temps record d'évaluation. Mais un problème majeur demeure.

Des revues pseudo-scientifiques indexées dans des bases de données accessibles, sans évaluation en double aveugle, avec des frais de publication qui constituent le point focal du modèle économique, qui demeure la principale motivation des fondateurs-éditeurs.

Ces revues s'appuient sur le principe du modèle « auteur-payeur » qui leur permet de bénéficier de rentes de situation, et ne cherchent pas à diffuser les résultats de la recherche. Leur but est uniquement le profit économique, sans aucune dimension scientifique. Le danger de ces revues portées par des pseudo-scientifiques est qu'elle donne une légitimité à des écrits sans double lecture ni évaluation, conduisant à toucher la crédibilité des recherches, des diplômes, des recrutements, des habilitations, des promotions... Il fut un temps où cela ne concernait que des revues à l'étranger. Nous constatons, hélas, la profusion du phénomène au Maroc.

Plus dangereux encore, c'est que les membres des jurys, les directeurs de thèse, les directeurs des centres des études doctorales ne sont que peu sensibles à la question, puisque plusieurs thèses, promotions, dans le système de l'enseignement supérieur s'appuient sur des articles publiés dans ces revues.

Analyse des revues prédatrices marocaines

Nous avons identifié et analysé 20 revues marocaines spécialisées en sciences de gestion qui remplissent les critères d'une revue prédatrice. Une revue prédatrice est caractérisée par un manque de gages de qualité et d'intégrité scientifique, qui ne dispose pas d'un mode de fonctionnement clair, qui dispose de délais de publication trop courts, et qui publie des contenus plagiés ou des résultats truqués.

Le premier problème identifié dans ces revues est la stature de l'éditeur. Un éditeur d'une revue scientifique est censé être connu et reconnu dans le champ d'expertise, qui dispose des prérequis, du recul, et de la légitimité nécessaires à l'exercice de cette fonction de coordination, d'arbitrage, et de la définition des lignes éditoriales. Cela se traduit par une longue expérience dans le

“

Plusieurs témoignages déclarent un temps moyen de traitement ne dépassant pas les trois jours à une semaine, contre une année pour une revue classée.”

“

Plusieurs de ces éditeurs gèrent plusieurs revues en même temps, sur des spécialités très différentes des leurs”

domaine et devrait retentir du côté de ses performances en termes de publication.

Or, sur les 20 revues prédatrices identifiées, les éditeurs en question ont une moyenne d'expérience de 8 ans dans l'enseignement supérieur au Maroc, et un H-index moyen de 2.

Un H-index de 2 signifie que sur l'ensemble des publications produites, seulement deux publications ont obtenu 2 citations, ce qui semble dérisoire pour un chercheur confirmé.

On estime qu'un bon H-index (bien que c'est un indicateur à pondérer en fonction des sciences qui n'ont pas les mêmes mécanismes de publications, ni la même maturité) peut être calculé sur la base d'un indice ($m=h/durée$) portant sur la durée :

$m \sim 1$ ($h = 20$ après 20 ans d'activité) : chercheur de « bon niveau » ;

$m \sim 2$ ($h = 40$ après 20 ans d'activité) : chercheur responsable d'une équipe de haut niveau dans une université très cotée ;

$m \geq 3$ ($h = 60$ après 20 ans d'activité, voire 90 après 30 ans) : chercheur hors pair, Nobel, etc.

Sur la base de notre échantillon, le H-index le plus élevé fût de H:4 sur une carrière de 22 ans, soit un $m \sim 0,16$, ce qui est totalement en dessous des standards internationaux.

En outre, plusieurs de ces éditeurs gèrent plusieurs revues en même

temps, sur des spécialités très différentes des leurs.

Un deuxième élément qui permet de révéler le caractère prédateur de ces revues est le nombre de numéros publiés par an. Etant donné que ces revues sont portées par un intérêt économique personnel au détriment de la production de la connaissance savante, elles font recours à des pratiques de sollicitation virales voire à brandir des discours marketing sur leur impact supposé sur la communauté scientifique (faux Impact facteur) et le nombre d'indexations, dont elles disposent. Toutes ces pratiques visent à drainer des « clients » qui souhaitent publier leurs travaux avec un moindre effort.

Ceci a un impact sur leur productivité. Le nombre d'articles publié dans l'échantillon identifié est de 24,56 par trimestre.

Ce chiffre très élevé peut-être expliqué par l'absence totale d'une procédure d'évaluation et la recherche d'un intérêt financier (les frais de publications oscillent entre 800 à 1500 dhs). En l'absence de statistiques du temps moyen d'évaluation, nous avons fait recours aux témoignages. Plusieurs témoignages déclarent un temps moyen de traitement ne dépassant pas les trois jours à une semaine, contre une année pour une revue classée.

Pour nuancer l'analyse, on peut distinguer deux typologies de

revues prédatrices : des « prédateurs purs » et des « prédateurs zone grise ». Les « prédateurs purs » sont des revues dont la dimension financière reste le moteur principal, le papier ne suit aucune évaluation, les délais de publication sont très courts, l'acceptation se fait en l'état. Ce modèle n'a aucune valeur académique et pourrait participer à la diffusion de résultats fallacieux.

Les « prédateurs zone grise » sont des revues qui ont l'argent pour objectif mais demandent quand même des évaluations.

“

Le Centre Nationale de la Recherche Scientifique et Technique (CNRST) a un rôle à jouer également en mettant en place une liste qui permet de pointer les revues qui ne font pas de peer-reviewing et qui font de l'argent le seul critère d'acceptation ”

En somme, ce sont des revues qui se prêtent à l'exercice de l'évaluation, mais en exerçant une pression sur les évaluateurs pour qu'ils acceptent le plus rapidement les papiers reçus, voire pourraient passer outre le NON d'un évaluateur. Ces revues brandissent l'argument des FTA (Frais de Traitements des Articles), un argument peu convaincant pour des modèles de publication en open access, puisque les évaluations sont fondées sur le volontariat.

Quelles solutions ?

L'écosystème de la recherche en sciences de gestion doit être conscient des effets dévastateurs de ces pratiques sur le devenir de la discipline. Les directeurs de thèses, les directeurs de laboratoires et des centres des études doctorales doivent être conscients de ces pratiques et devraient publier une liste actualisée qui permet de lister et de dénoncer ces revues.

Le Centre Nationale de la Recherche Scientifique et Technique (CNRST) a un rôle

à jouer également en mettant en place une liste qui permet de pointer les revues qui ne font pas de peer-reviewing et qui font de l'argent le seul critère d'acceptation.

A l'international, plusieurs initiatives ont été menées pour combattre ce fléau. Nous citerons notamment, la liste de Beall ou encore le Compass to Publish qui est outil qui permet de mesurer le degré d'authenticité des revues en accès libre et d'identifier la revue qui peut être considérée comme prédatrice ou non.

Ces effets pervers nous poussent également à questionner le modèle de la publication scientifique actuel. La dictature du « Publish or Perish » fait en sorte que la littérature pullule d'articles scientifiques sans aucune utilité sociale ou une transférabilité auprès des managers des organisations. Pourtant, les sciences de gestion sont des sciences de l'action qui visent en premier lieu à produire de la connaissance actionnable.

Il serait également pertinent de se poser la question par rapport au contenu développé. La tendance au technicisme dans les sciences sociales a engendré des enseignants et des enseignés hyperspécialisés, mais disciplinairement cloisonnés. La conséquence est que le sens des « totalités sociales » est perdu, et que la recherche participe à construire une image fractionnée du monde social.

“

La dictature du « Publish or Perish » fait en sorte que la littérature pullule d'articles scientifiques sans aucune utilité sociale ou une transférabilité auprès des managers des organisations ”

IA POUR LES ENTREPRISES AU MAROC : LE CAS CHATGPT

Jean-Michel Huet, associé BearingPoint, (et ChatGPT)



L'Intelligence artificielle (IA) est en train de révolutionner les entreprises du Maroc, offrant une nouvelle façon d'optimiser les processus, améliorer la prise de décision et accroître la productivité. Alors que de plus en plus d'entreprises adoptent l'IA, il est important de comprendre les avantages qu'elle peut apporter et comment les entreprises peuvent tirer parti de cette technologie pour atteindre leur plein potentiel.

Les avantages pour les entreprises marocaines avec l'IA incluent :

- **Optimisation des processus :** l'IA peut automatiser les tâches répétitives et fastidieuses, permettant aux employés de se concentrer sur des tâches plus complexes et stratégiques.
- **Amélioration de la prise de décision:** l'IA peut fournir des insights en temps réel à partir de données, ce qui peut aider les entreprises à prendre des décisions plus éclairées et plus rapides.
- **Augmentation de la productivité:** l'IA peut augmenter la vitesse et l'efficacité des opérations, ce qui peut entraîner une augmentation de la productivité et des bénéfices.
- **Personnalisation de la satisfaction client :** l'IA peut aider les entreprises à mieux comprendre les préférences et les habitudes de leurs clients, ce qui peut conduire à une expérience client plus personnalisée et satisfaisante.
- **Amélioration de la qualité :** l'IA peut aider à détecter les erreurs et les anomalies dans les processus de

production, ce qui peut conduire à une amélioration de la qualité des produits et des services.

Les risques de l'IA pour les entreprises au Maroc sont :

- **Perte d'emploi :** l'automatisation de certaines tâches pourrait entraîner la suppression de certains emplois, ce qui peut avoir un impact négatif sur la main-d'œuvre et l'économie.
- **Erreurs dans les algorithmes :** les algorithmes de l'IA sont seulement aussi bons que les données sur lesquelles ils sont formés, et les erreurs dans les algorithmes peuvent entraîner des décisions incorrectes et des résultats inattendus.
- **Biais de l'IA :** les algorithmes de l'IA peuvent être influencés par les données sur lesquelles ils sont formés, ce qui peut entraîner des biais et des inégalités dans les décisions.
- **Manque de transparence :** les algorithmes de l'IA peuvent être difficiles à comprendre pour les utilisateurs, ce qui peut rendre difficile d'évaluer la qualité des décisions prises par l'IA.
- **Dépendance à la technologie :** les entreprises peuvent dépendre excessivement de l'IA, ce qui peut les rendre vulnérables en cas de panne technique ou de modification des algorithmes.

A ce stade de la lecture de cet article sachez que j'écris à présent mes premiers mots ... tout ce que vous avez lu avant a été généré par ChatGPT à qui j'ai posé 3 questions (<https://chat.openai.com/chat>) et fait trois « copié/collé»... si vous ne vous en êtes pas rendu compte cela peut vous donner une idée

sur le résultat de cet outil sur des questions simples.

Le sujet était ici générique quand vous faites le test en citant des entreprises marocaines on retrouve des arguments proches même s'il a des spécificités (gestion de la fraude et qualité de service pour Maroc Télécom, sécurité et prix pour l'OCP, personnalisation des offres et service client pour Attijari). A ce stade il est intéressant de tester - tant que l'accès est simple - cet outil pour en voir les qualités mais aussi les défauts (notamment en Afrique le sourcing des données qui est plus aléatoire donc moins précis).

Les outils de ce type vont impacter les modes de travail en entreprise tout comme il y a 20 ans les moteurs de recherche web type google ont impacté l'accès à l'information. Par exemple si demain l'accès à vos produits passe par ce type d'outil il faudra en maîtriser les tenants et aboutissants dont en premier lieu les algorithmes. Dans certains domaines ils peuvent changer le cœur de métier (l'éducation, la production artistique). Il peut uniformiser aussi (que vaudront les CV et lettres de motivations à l'avenir sans parler des entretiens individuels que vos équipes pourront préparer avec). Nous ne sommes qu'au début de ces applications grand public et l'outil est encore limité (nombre de caractères, personnalisation faible) mais il est d'ores et déjà clair qu'il y aura bientôt une dichotomie entre ceux qui savent l'utiliser et les autres ... cela vaut pour l'étudiant, le client, le salarié et le citoyen.

L'UNION EUROPÉENNE FERA-T-ELLE LES MÊMES ERREURS AVEC LA CHINE QU'AVEC LA RUSSIE?

En essayant de réduire notre dépendance envers la Russie, sommes-nous en train d'augmenter notre dépendance économique envers d'autres pays, comme la Chine? La Chine est la deuxième plus grande économie du monde, mais elle poursuit un modèle économique et social différent de celui de l'UE, avec des intérêts géopolitiques différents. D'où l'importance de réaliser cette analyse –afin de détecter les éventuels points de vulnérabilité, auxquels il faudra trouver des solutions.

Un rôle clé dans les transformations vertes et numériques de l'UE

Un premier domaine dans lequel le rôle de la Chine se distingue est celui de l'extraction et du raffinage des matières premières essentielles. Comme l'a indiqué la présidente de la Commission européenne Ursula von der Leyen, le lithium et les terres rares seront bientôt plus importants que le pétrole ou le gaz. En effet, ces matériaux sont nécessaires aux transformations vertes et numériques de nos économies, et leur demande devrait fortement augmenter dans les années à venir. En tenant compte de l'importance économique de la matière et du risque lié à son approvisionnement, la Commission européenne établit tous les trois ans une liste des matières premières critiques pour l'UE

La dernière, qui date de 2020, montre que 98% des terres rares consommées par l'UE proviennent de Chine, ainsi que 93% du magnésium, 69% du wolfram, 66% du scandium et 49% du bismuth. L'Union européenne est également dépendante d'autres pays dont le secteur minier est influencé par la Chine, comme la République démocratique du Congo, d'où l'UE obtient 68% de son cobalt. Heureusement, l'UE est consciente de la vulnérabilité de sa dépendance à l'égard de ces matières premières critiques, c'est pourquoi elle présentera dans les prochains mois une proposition de norme sur les matières premières critiques afin de renforcer ses chaînes d'approvisionnement.

Le rôle de la Chine dans la transition verte de l'économie européenne va au-delà des matières premières. En 2021, 89% des panneaux solaires et 64% des éoliennes

importées par l'UE provenaient de Chine. Les cinq premiers fabricants d'onduleurs solaires, avec une part de marché de plus de 60% en 2021 et menés par Huawei, sont également d'origine chinoise. Le marché des batteries de véhicules électriques est aussi dominé par la Chine, les entreprises chinoises CATL et BYD accumulant une part de marché de plus de 50% en 2022.

Les entreprises chinoises jouent également un rôle clé dans la transformation numérique de l'UE. Le coût relativement inférieur et la qualité technique proposés par les fournisseurs chinois de 4G et de 5G tels que Huawei et ZTE ont conduit de nombreux opérateurs européens à opter pour ces entreprises pour le déploiement des technologies mobiles. En 2015, l'UE et la Chine ont signé un important accord de coopération sur le déploiement de la technologie 5G. Cependant, en 2017, la Chine a adopté une loi sur le renseignement national, stipulant que les entreprises et les citoyens sont obligés de coopérer avec la sécurité nationale. Cela a provoqué une forte réaction des États-Unis contre les entreprises chinoises, qui a aussi gagné l'UE.

En effet, en 2020, l'UE a adopté la boîte à outils de cybersécurité 5G, stipulant que les États membres doivent passer au crible les fournisseurs de technologie 5G, en imposant des restrictions à ceux classés à haut risque. Cette boîte à outils détermine que les fournisseurs susceptibles d'être soumis à des interférences provenant d'un pays tiers non membre de l'UE doivent être classés comme étant à haut risque, ce qui, compte tenu de la loi chinoise sur la sécurité nationale, indique que les entreprises 5G chinoises sont classées comme telles.

L'approche suivie par les États membres pour mettre en œuvre la boîte à outils n'est pas homogène, allant de l'interdiction pure et simple pour les opérateurs suédois de passer des contrats avec des fournisseurs chinois à l'approche allemande d'examen au cas par cas. Malgré les réactions de pays comme les États-Unis et les mesures prises par l'UE, selon un rapport du cabinet de conseil danois Strand, 59% des équipements RAN 5G en Allemagne en 2022 proviennent d'opérateurs chinois, contre 57% pour le

RAN 4G en 2020. Huawei a une part de marché plus importante à Berlin qu'à Pékin, où il doit faire face à la concurrence d'autres opérateurs chinois.

La stabilité financière en danger

L'importance de la Chine est croissante pour assurer la stabilité financière de nombreuses économies en développement, et donc la stabilité financière mondiale. Selon le Peterson Institute, dans le cadre de l'initiative des «nouvelles routes de la soie», la Chine a prêté plus de 100 milliards de dollars aux pays en développement, ce qui représente 57% de la dette totale de ces pays envers les créanciers officiels.

Le problème est que la Chine ne fait pas partie du Club de Paris (et n'a pas l'intention de le faire), où les créanciers officiels coordonnent les problèmes d'endettement des pays en développement afin de leur permettre de retrouver leur viabilité. Ainsi, avec le principal créancier agissant comme une boîte noire, la coordination multilatérale entre les créanciers devient beaucoup plus difficile, mettant la stabilité financière en danger. En réponse à cette situation, le G20, dont la Chine est membre, a lancé le «cadre commun» pour coordonner les processus de restructuration de la dette. Jusqu'à présent, cependant, l'initiative a eu peu de succès, puisque seuls quatre pays en ont bénéficié.

En fin de compte, les dépendances de l'UE vis-à-vis de la Chine ont augmenté à la suite du conflit en Ukraine et des projets d'accélération des transitions verte et numérique. Mais il semble que l'UE ait appris sa leçon et ait identifié les points sur lesquels elle dépend fortement de la Chine. Les mois à venir seront intéressants et nous devons garder un œil sur les propositions qui sortiront de la Commission européenne ainsi que l'approche adoptée par les États membres qui, comme nous l'avons vu avec la 5G, diffère parfois.

Il est fort probable que, étant donné qu'il est très difficile de concentrer 100% de toutes les chaînes de valeur dans l'UE, une partie de ces initiatives impliquera le «friendshoring» –le renforcement des chaînes de valeur qui passent par des pays amis. Mais il faut être prudent, car parfois, les amis ne sont pas au rendez-vous. (Judith Arnal- Salte.fr)

magazine

Libre Entreprise

1^{er} MAGAZINE DÉDIÉ AUX PME-TPE

Directeur de publication Mohamed Mounjid



6 ans

au service de
l'info intelligente



www.libreentreprise.ma



