

L'endettement public culmine à 77,7% du PIB

■ La dette intérieure du Trésor a augmenté de 12,6%, à 424,5 milliards de DH et la dette extérieure de 11,1%, à 130 milliards de DH.

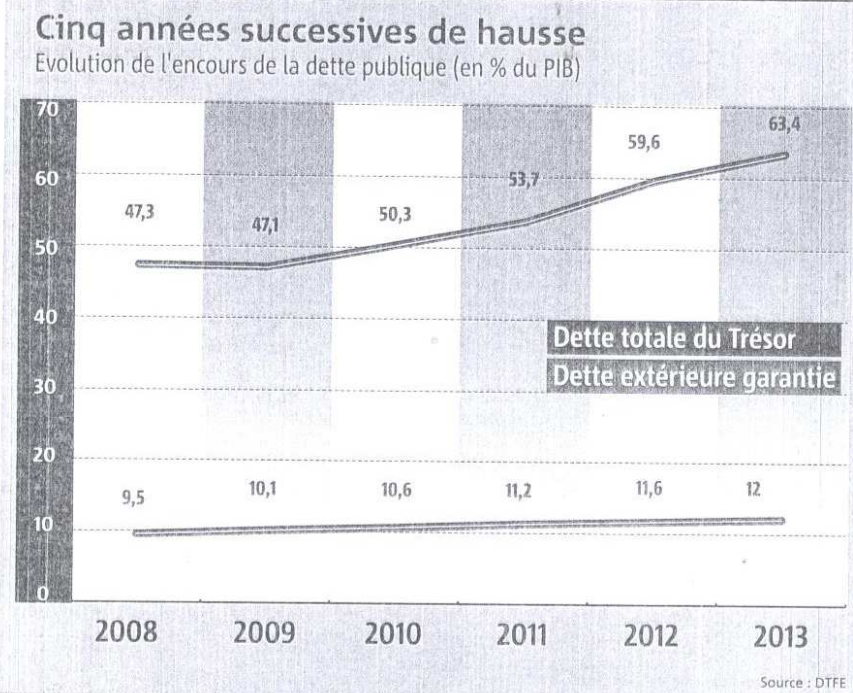
■ La dette garantie s'élève à 124,6 milliards de DH, dont 105 milliards en devises.

■ La situation reste soutenable, mais la tendance inquiète.

La dette du gouvernement, appelée communément «dette du Trésor», s'est établie à 554,3 milliards de DH au terme de l'année 2013, en hausse de 12,3% (ou +60,6 milliards de DH) par rapport à l'exercice précédent. Sa part dans le PIB ressort à 63,4%, contre 59,6% en 2012. La composante intérieure de cette dette, en hausse de 12,6%, a atteint 424,5 milliards de DH. Elle représente 48,6% du PIB au lieu de 45,5% en 2012. La composante extérieure, elle, s'est appréciée de 11,1%, à 129,8 milliards et sa part dans le PIB est passée de 14,1% à 14,8%.

Ainsi, c'est la quatrième année consécutive de hausse de la dette du Trésor, en valeur et en proportion. Mais c'est surtout en termes de proportion que, par convention, la dette est appréciée.

A plus de 63% du PIB, la dette du Trésor, il faut quand même le dire, reste encore à un niveau soutenable. Ce qui attire l'attention en revanche,



c'est le rythme de hausse que connaît ce ratio ces quatre dernières années : +16,3 points depuis 2009, soit une augmentation moyenne de 4,1 points par an. C'est exactement le mouvement inverse que l'on a pu observer entre 2000 et 2009 : une diminution du ratio de la dette de 68,1% à 47,1% entre les deux dates, soit une baisse annuelle moyenne de 2,3 points.

Cette forte contraction du poids de la dette au cours de la décennie 2000 était favorisée, en particulier, par le niveau relativement élevé des taux de croissance réalisés sur la période (une moyenne de 4,8% par an) et, ceci expliquant cela (au moins partiellement), le maintien d'un déficit budgétaire autour d'une moyenne de 3% du PIB par an, voire un peu moins. A partir de 2009, la crise internationale, apparue en 2008, commence à produire ses effets sur l'économie marocaine, en termes de contraction de la

ON A BIEN VU QUE DES PAYS OÙ LA DETTE (INTÉRIEURE ET EXTÉRIEURE) NE DEVAIT PAS DÉPASSER 60% DU PIB, SONT AUJOURD'HUI À DES NIVEAUX D'ENDETTEMENT DE 120% VOIRE 200% DE LEUR PIB. MAIS LA COMPARAISON AVEC LE MAROC N'A PAS LIEU D'ÊTRE : ICI, L'ÉCONOMIE N'EST PAS ENCORE SUFFISAMMENT PERFORMANTE POUR EXPORTER PLUS ET AINSI GÉNÉRER DES RENTRÉES DE DEVISES

demande étrangère, doublée d'un renchérissement des prix des matières premières et, conséquemment, d'une hausse fulgurante des charges de compensation. Il en a résulté des déficits budgétaires extrêmement élevés, comme en 2011 (-6% du PIB) et en 2012 (-7,4%) ; déficits qu'il fallait financer par entendu par l'endettement.

Selon le Trésor, cependant, les coûts de cette dette sont «maîtrisés», ils se sont même améliorés en 2013 par rapport à l'année précédente : le coût moyen a baissé de 4,5% en 2012 à 4,3% en 2013. Le coût moyen de la dette extérieure est revenu de 3,3% à 3,1% et celui de la dette intérieure de 4,8% à 4,7%.

Les charges en intérêts de la dette totale du Trésor, en hausse à 22,4 milliards de DH au lieu de 19,9 milliards, se sont presque stabilisées à 2,6% du PIB (2,4% en 2012). La direction du Trésor précise également que la dette,

de par sa structure par source de financement, par maturité et par type de taux d'intérêts, présente «une faible exposition aux risques» : elle est principalement de source interne (76,3% en 2013), de maturité moyenne et longue (83% de l'encours) et à taux d'intérêt fixe (91,6%).

En élargissant un peu le spectre, c'est-à-dire en ajoutant à la dette du Trésor celle contractée par les établissements et entreprises publics et les collectivités locales et ayant bénéficié de la garantie de l'Etat, l'endettement public devient un peu lourd : 678,8 milliards de DH, soit 77,7% du PIB en 2013.

La dette garantie finance exclusivement les investissements

Cette dette garantie, qui s'élève donc à 124,6 milliards de DH, représente 14,3% du PIB contre 13,8% en 2012. Elle est, elle aussi, de source interne et externe. Sa composante extérieure s'établit à 104,94 milliards de DH, en hausse de 9,4% par rapport à 2012. Elle est contractée à plus de 99% par les établissements publics (ONEE, ONCF, OCP, TMSA, Caisse de financement routier...). Contrairement à la dette du Trésor, dont une partie a pu servir certaines années à financer des déficits causés par un surcroît de dépenses de fonctionnement, en particulier les charges de compensation, la dette des établissements publics, elle, sert exclusivement à appuyer les programmes d'investissements engagés par ces derniers. Elle est en croissance rapide (presque 10% chaque année, en moyenne) depuis 2005, en raison de l'importance des chantiers lancés par ces entités. Les créanciers de ces organismes publics sont surtout des institutions de développement, comme la Banque africaine de développement (BAD), le Fonds

arabe de développement économique et social (FADES), la Banque islamique de développement (BID) ou encore la BIRD et la BEI. Et à ce titre, les financements obtenus sont plutôt concessionnels.

Quant à la composante interne de la dette garantie, son encours s'élève à 19,6 milliards de DH, en hausse de 8,3% par rapport à 2012. 82% de cet encours est de maturité longue (12 ans, en moyenne). Cette dette est contractée par deux établissements publics qui bénéficient encore de la garantie de l'Etat pour la mobilisation d'emprunts sur le marché domestique : Autoroute du Maroc (ADM) et Tanger Med.

Ainsi, par source de financement, la dette intérieure publique s'établit à 444,1 milliards de DH, soit 50,8% du PIB, et la dette extérieure publique à 234,74 milliards de DH, soit 26,86% du PIB au lieu de 25,7% en 2012.

A tort ou à raison, la dette intérieure suscite moins de

35 milliards de DH de dette extérieure privée non garantie

Autant la dette extérieure publique (du Trésor et des établissements publics) est régulièrement traitée dans les médias, en particulier à l'occasion de la publication des statistiques officielles sur le sujet, autant la dette extérieure privée est quasiment inconnue. Pourtant, les chiffres existent, et le Maroc, qui a adhéré depuis 2005 à la Norme spéciale de diffusion de données (NSDD) du Fonds monétaire international (FMI), les publie régulièrement. Selon les chiffres publiés au titre de la NSDD, la dette extérieure privée du Maroc, non garantie par l'Etat, s'élève à...35,1 milliards de DH à fin 2013 ; soit un peu plus de 4 milliards de

dollars. Cela représente un peu plus de 4% du PIB. C'est strictement rien du tout, dans l'absolu, en particulier quand on connaît la situation de pays comme l'Espagne, par exemple, où la dette extérieure privée des entreprises était l'équivalent de pratiquement 120% du PIB en 2012. Les deux situations ne sont évidemment pas comparables, il faut le préciser.

Dans le cas du Maroc, 35 milliards de DH de dette extérieure privée, ce n'est certes pas grand-chose, mais la rareté des devises, puisqu'il faut rembourser en devises, donne un peu d'importance à ce montant ■

débats, même si certains considèrent que "l'excès" d'intervention du Trésor sur le marché domestique crée une situation de confort pour les prêteurs, en particulier les banques, les dispensant en quelque sorte de rechercher des opportunités de place-

ment autres que celles offertes par les bons du Trésor. C'est le fameux effet d'éviction dont on parle quelquefois, mais dont on n'a jamais vraiment démontré le bien-fondé. Hors cette considération, la dette intérieure n'inquiète pas. Un ministre comme Oualalou

quand il était aux Finances, avait beaucoup privilégié le recours au marché intérieur, considérant qu'il valait mieux avoir affaire à des créanciers locaux qu'extérieurs. On peut d'ailleurs dater l'intensification des interventions du Trésor sur le marché domes-

tique à partir de l'arrivée du gouvernement d'alternance à la fin de la décennie 90.

En revanche, la dette extérieure, là encore à tort ou à raison, est souvent assimilée à une certaine dépendance vis-à-vis de créanciers étrangers, et en cela elle inquiète. Mais faut-il vraiment s'inquiéter d'une dette extérieure pesant environ un quart de son PIB ? Quel est le niveau plafond de cet endettement ? Il n'y a pas de réponses tranchées à ces questions. On a bien vu que des pays où la dette (intérieure et extérieure) ne devait pas dépasser 60% du PIB, sont aujourd'hui à des niveaux d'endettement de 120% voire 200% de leur PIB. Mais la comparaison avec le Maroc n'a pas lieu d'être : ici, l'économie n'est pas encore suffisamment performante pour exporter plus et ainsi générer des rentrées de devises. La question de la dette extérieure devrait être lue à l'aune de cette problématique ■

S.A.