

La dette publique est élevée mais reste viable, selon le FMI

■ La dette extérieure publique a augmenté de 18,3% à 277,7 milliards de DH, soit 31% du PIB ■ Ce sont les établissements et entreprises publics qui se sont le plus endettés en 2014 ■ Le processus haussier a commencé en 2009.

La dette extérieure publique du Maroc s'élevait à 277,7 milliards de DH, à fin 2014. Elle progresse de 18,3% par rapport à 2013. Selon la direction du Trésor et des finances extérieures (DTFE), relevant du ministère de l'économie et des finances, cette augmentation du stock de la dette extérieure publique est surtout le fait des établissements et entreprises publics (EEP), lesquels, pour leurs besoins d'investissement, ont emprunté en 2014 bien davantage que le Trésor.

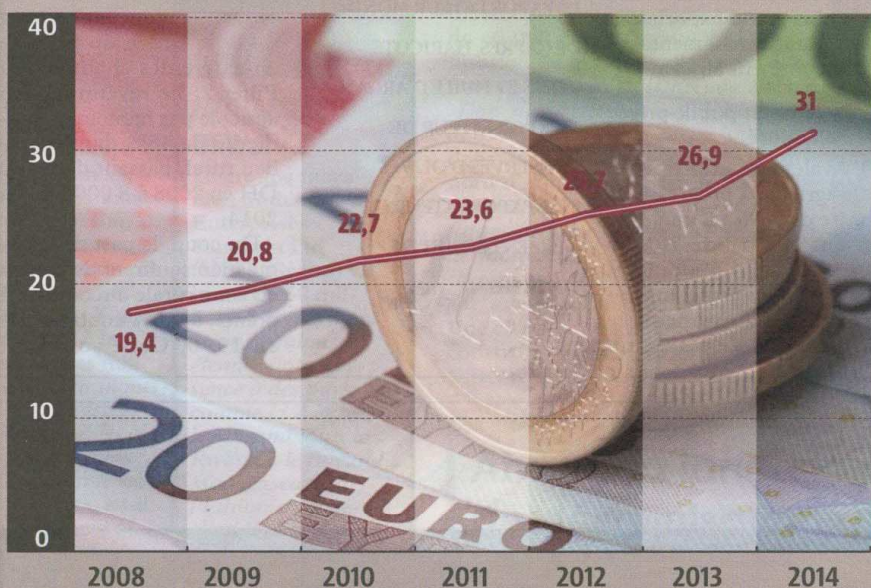
Les indications fournies par la DTFE montrent en effet que les EEP ont mobilisé un montant global de l'équivalent de 34,9 milliards de DH en 2014. Dans le même temps, ils ont effectué des remboursements pour 3,1 milliards de DH. Ainsi, l'encours de leur dette extérieure a augmenté de 31,8 milliards de DH à 135,75 milliards de DH, soit 48,9% du total de la dette extérieure publique.

La dette du gouvernement (dite dette du Trésor) s'établit, elle, à un peu plus de 141 milliards de DH, en hausse de 8,6% par rapport à son niveau de 2013. Cette hausse résulte d'emprunts nouveaux pour 17,5 milliards de DH et de remboursements pour 6,3 milliards de DH. Ainsi, le stock de la dette extérieure du Trésor représente 50,8% de l'encours global de la dette extérieure publique.

Dans la mesure où le PIB de 2014 n'est pas encore arrêté de façon au moins provisoire (ce sera fait en juin prochain), le rapport de la dette à cet agrégat ne peut être qu'une estimation. Sur la base en effet d'une croissance en 2014 estimée par le Haut commissariat au plan (HCP) à 2,2% en termes réels (et de l'ordre de 2,8% en nominal, selon les calculs de *La Vie éco*), la dette extérieure publique représenterait près de 31% du PIB, au

L'encours a recommencé à augmenter depuis 2008

Evolution de la dette extérieure publique (En % du PIB)



lieu de 26,9% en 2013. C'est une progression de plus de 4 points. Mais ce n'est pas nouveau. La tendance haussière de la dette extérieure publique a démarré en 2009 dans son rapport au PIB, et en 2005 en valeur absolue (c'est la proportionnalité au PIB qui est cependant considérée comme l'indicateur le plus pertinent). Auparavant, sur une dizaine d'années (1998-2008), elle a baissé de façon continue, passant de 46,7% en 1998 à 19,4% PIB en 2008. Le poids de la dette extérieure publique dans le PIB a ainsi été divisé par 2,5. C'est une diminution assez extraordinaire. Il faut se souvenir que cette période correspondait, en gros, à celle où l'on avait mis en place le système de gestion active de la dette extérieure (reconversion en investissement, rachat de la dette onéreuse, swap de taux, etc.), à l'image de ce qu'avait fait un pays pionnier en la matière, le Chili. La maîtrise de l'endettement de

LA COURBE DE L'ENDETTEMENT, PAR UNE CONJONCTION DE CIRCONSTANCES À LA FOIS INTERNES ET EXTERNES, S'EST REMISE À GRIMPER POUR ATTEINDRE 31% DU PIB EN 2014 POUR LA DETTE EXTÉRIEURE PUBLIQUE ET PLUS DE 65% POUR LA DETTE GLOBALE DU TRÉSOR

façon générale, et de l'endettement extérieur de manière particulière, était liée aussi aux bons résultats obtenus sur le front de la croissance économique : le PIB hors agriculture a en effet crû sur cette période de 4,8% par an en moyenne. Cela avait d'ailleurs amené certains, soit dit en passant, à (vite ?) conclure que la croissance s'était auto-

nomisée, autrement dit peu influençable par le rythme d'évolution des activités primaires, notamment l'agriculture et la pêche.

La persistance de la morosité en Europe et le prix du pétrole sont des sources de vulnérabilité

Bref, la courbe de l'endettement, par une conjonction de circonstances à la fois internes et externes, s'est remise à grimper pour atteindre 31% du PIB en 2014 pour la dette extérieure publique et plus de 65% pour la dette globale du Trésor (dette interne et externe). Et le Fonds monétaire international (FMI), dans son dernier rapport sur le Maroc au titre de l'article IV, estime que la dette du gouvernement devrait même atteindre 68% du PIB en 2015, alors que la dette extérieure publique se situerait à 33% du PIB contre 31% en 2014 comme déjà indiqué.

Mais il ne faut rien exagérer. Le niveau actuel de la dette, qu'il s'agisse de la dette extérieure publique ou de celle due par le Trésor, seul, est jugé soutenable. Selon le FMI, la dette du Trésor (donc intérieure et extérieure) «reste viable», en dépit des besoins de financement intérieur et extérieur «relativement élevés». Cet optimisme, le FMI le fonde sur le constat que les déséquilibres internes et externes, apparus depuis 2009, sont en train d'être résorbés progressivement. Les déficits budgétaire et de la balance courante, qui sont les principaux «aliments» de la dette, ont en effet été réduits de façon drastique et en un temps très court. De 2012 à 2014, les deux déficits ont en effet été réduits respectivement de 9,8% à 5,8% du PIB et de 7,4% à 4,9% du PIB. Moyennant quoi, le solde des transactions courantes, tel qu'il s'établit aujourd'hui, ne présenterait, nous dit le FMI, qu'un écart de 1,7% du PIB par rapport à ce qui est jugé la...norme en ce domaine.

Cela n'empêche pas, cependant, que la dette présente certaines vulnérabilités, en particulier un choc sur la croissance qui proviendrait d'une morosité prolongée de l'activité en Europe, principal partenaire du Maroc. Les importations énergétiques, malgré la baisse du prix du pétrole, sont également considérées comme une autre source de vulnérabilité, car il suffirait que les prix remontent pour que le déficit courant se remette rapidement sur une trajectoire haussière. Le FMI recommande à cet égard de diversifier les destinations des exportations et les sources d'énergie, et de poursuivre la réforme des subventions énergétiques. Sachant que seul le gaz butane est encore subventionné, est-ce à dire que ce produit devra aussi être décompensé ? ■

S.A.