

La dette marocaine : quels chiffres et pourquoi faire ?

Le recours excessif à l'endettement pose un sérieux problème à l'exécutif. Le poids de la dette impacte négativement les équilibres macro-économiques. De même, la critique de la gestion de la dette se propage. Ainsi, le volume de la dette est devenu un enjeu politique très important. D'un gouvernement à un autre, le discours fait appel à des indicateurs pour décrire l'état des finances publiques au moment où les vainqueurs des élections prennent en charge la gestion publique.

PAR **DRISS AL ANDALOUSSI**

Les accords sociaux signés par le gouvernement Abbas El Fassi en 2011, durant ce qui a été décrit comme étant un printemps arabe, sont cités par les responsables actuels comme une charge sociale qui a coûté des milliards de dhs au budget, durant les quatre dernières années. Le recours à la dette est inévitable et le financement de la dépense publique ne peut être couvert par la seule ressource fiscale ou par celle qui pourrait provenir des Entreprises et Etablissements publics ou de pays amis et notamment, du Conseil de Coopération du Golfe. A fin juin 2015, notre dette du Trésor a atteint 608,4 milliards de dhs, alors que notre dette publique garantie s'est installée à environ 175 milliards de dhs, soit une dette publique totale qui pourrait atteindre 800 milliards de dhs au terme de l'exercice 2015.

Pourquoi mon pays s'endette ?

S'endetter n'est pas un luxe, mais une nécessité pour combler les déficits et pouvoir couvrir l'ensemble des postes du budget de fonctionnement et d'investissement. En 2016, nous devons dépenser 216 milliards pour faire fonctionner nos institutions et nos services publics et payer les intérêts sur nos dettes et environ 61,4 milliards de dhs pour investir dans des projets d'infrastructures ou des programmes de développement de certains secteurs. Les dépenses pour amortir notre dette publique à moyen et long terme ont été fixées à environ 41 milliards de dhs. Les recettes ordinaires qui s'élèveraient



Mohamed Boussaid,
ministre de l'Economie et des Finances

à environ à 212,4 milliards de dhs, ne pourraient même pas couvrir nos dépenses courantes. Ces différentes masses de dépenses et de recettes dégageraient un besoin de financement global de 94,5 milliards de dhs. Sur ces besoins, le gouvernement compte recourir à un endettement à long et moyen termes de 70,5 milliards de dhs, dont 63,8% seraient contractés auprès du marché local à travers des Bons de Trésor (BDT) de 5 ans et plus.

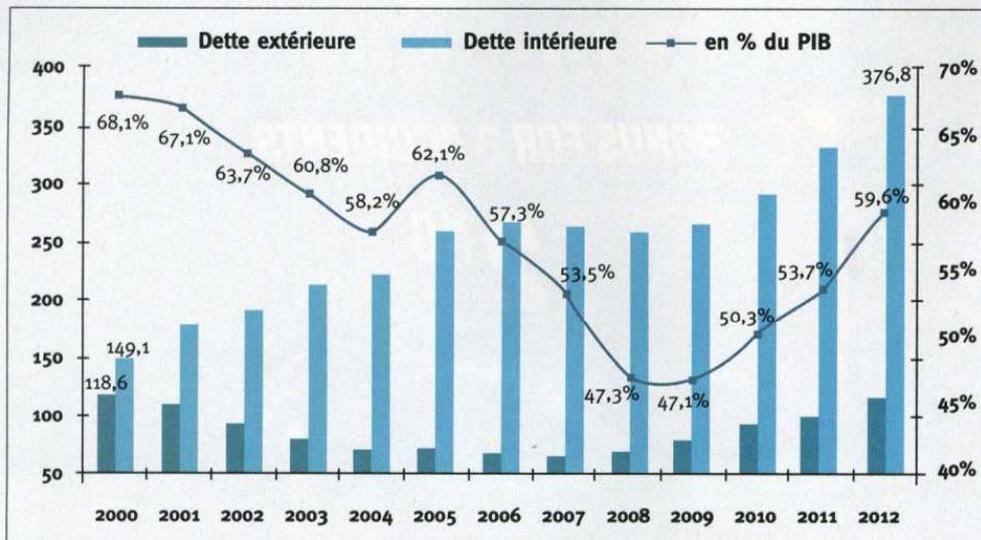
Les Bons de Trésor : le 1er choix

L'endettement du Trésor par le biais des BDT, reste le principal outil d'accès au marché financier. Ce choix a été mis au centre des priorités du gouvernement issu de la première alternance en 1998.

La composante devises dans l'encours de la dette était importante et donnait lieu à des contraintes aux niveaux des choix politiques en matière d'affectation des dépenses et des niveaux de déficits publics. En 2000, l'encours de la dette intérieure était de l'ordre de 149 milliards de dhs contre l'équivalent de 118 milliards de dhs en dette extérieure, soit presque 44 % de l'encours global. Cette proportion allait connaître une diminution qui s'est étalée sur une période de dix ans. Le niveau de l'année 2000 ne sera atteint qu'en 2012 avec un encours d'environ 117 milliards de dhs. En juin 2015, l'encours de la dette extérieure s'est établi à environ 140 milliards de dhs. Cette évolution se trouve aggravée par la dette extérieure garantie par le Trésor et dont le montant a atteint environ 152 milliards de dhs. Notre pays doit, en conséquence, faire face à des remboursements en devises d'un montant qui s'approche des 300 milliards de dhs, en plus des intérêts et commissions et des charges liées au risque de change au cours des prochaines années.

Il y a endettement et endettement ...

Chaque année, le Trésor public doit recourir au marché intérieur et extérieur pour financer la dépense publique. Ce recours n'est pas extensible à volonté et se trouve limité par les niveaux des déficits qui sont fixés par le gouvernement et ses partenaires internationaux. La lecture des chiffres de notre dette, mérite beaucoup d'attention et ce, dans la mesure où il faut distinguer ce ...



qui relève du court terme et qui n'apparaît pas dans les masses de l'encours de la dette et les dettes contractées pour des périodes dépassant 5 ans. Les chiffres du ministère de l'Economie et des finances nous permettent de constater que les montants réglés par le Trésor en amortissements, intérêts et commissions ont atteint en 2014 environ 133 milliards de dhs, contre environ 151,6 milliard de dhs en 2013. Ces montants ne sont pas repris au niveau des données présentées au niveau du Budget de l'Etat. Ce sont les chiffres de fin d'exercice qui sont repris dans les tableaux des finances publiques. Ces derniers ne comprennent que le moyen et long terme. Les BDT qui portent sur des durées de 13 semaines, de 52 semaines et ceux portant sur des échéances ne dépassant pas 2 ans, allègent les encours et partant, les ratios de la dette mais exercent, par ailleurs, des pressions sur la trésorerie publique.

La recherche des meilleures maturités

La recherche d'une meilleure gestion de la dette publique vise à faire basculer les échéances vers des délais plus longs. Cette stratégie n'est pas sans influence sur le principal ratio de la dette. Le rapport concernant celle-ci montre qu'il est possible d'aller vers une réduction de la part du court terme dans l'encours général. Cette volonté est certes bénéfique pour soulager les pressions sur la trésorerie, mais se traduirait automatiquement par une augmentation de la part de cette dette dont le terme se situe à 5 ans et plus et partant, par une

augmentation de son ratio par rapport au PIB. La demande des investisseurs évolue dans le sens de l'accroissement des termes voulu par le Trésor. De 83% en 2013, les investisseurs n'ont opté pour le court terme qu'à hauteur de 57% en 2014. Le montant des segments de maturité moyenne et longue a atteint 258,4 milliards de dhs

A fin juin 2015, notre dette du Trésor a atteint 608,4 milliards de DH, alors que notre dette publique garantie s'est installée à environ 175 milliards de dhs, soit une dette publique totale qui pourrait atteindre 800 milliards de dhs au terme de l'exercice 2015.

contre 69,2 milliards de dhs en 2013. Les maturités moyennes et longues sont ainsi passées au niveau des soumissions de 17% en 2013 à 43% en 2014.

Une nouvelle voie à consolider

Au-delà des évolutions des chiffres de la dette, le Trésor public a connu une évolution au niveau de sa gestion. Il s'est placé dans la profession des placements, avec une efficacité certaine. Les excédents du compte courant sont placés et rapportent des montants significatifs qui ont dépassé 300 millions de dhs en 2015. La gestion active de la dette a pris place dans le paysage financier avec des interventions qui ont constamment cherché à changer la

structure des maturités. L'espoir placé dans la conversion de la dette en investissements ne s'est pas réalisé et reste très modeste au regard du volume de la dette.

L'équation de l'affectation de l'endettement

Il est certes plus facile pour le Trésor d'accéder au financement et même d'accorder des garanties à des entités publiques, mais il est de plus en plus difficile de lier l'endettement à des projets ou programmes. Le rapport sur la dette ne trouve que des chiffres modestes à classer en tant que déboursments liés à des investissements à rattacher à des projets ou programmes. Ainsi, les « tirages mobilisés par le Trésor en 2014 ont porté sur un montant de 17,7 milliards DH contre 23 milliards DH en 2013. Ces ressources ont financé les appuis aux programmes de réformes structurelles et sectorielles pour un montant de 5,6 milliards DH, une partie des projets inscrits dans le Budget de l'Etat pour un montant de 922 millions DH ; le reliquat étant constitué des Recettes

de l'emprunt sur le MFI qui ont contribué au financement du déficit budgétaire. Le montant de 5,6 milliards DH mobilisés en 2014 a été destiné au financement des réformes structurelles. »

Taux d'intérêt Vs référence idéologique

Pour l'instant, la référence idéologique liée au financement ne s'applique pas à l'endettement de l'Etat. Le taux d'intérêt est maître sur la scène décisionnelle et l'alternative n'est pas encore consistante. Au niveau du marché domestique, les produits alternatifs ne seront que très chers, bien qu'ils portent sur l'économie réelle et évitent les spéculations financières dangereuses. ■