

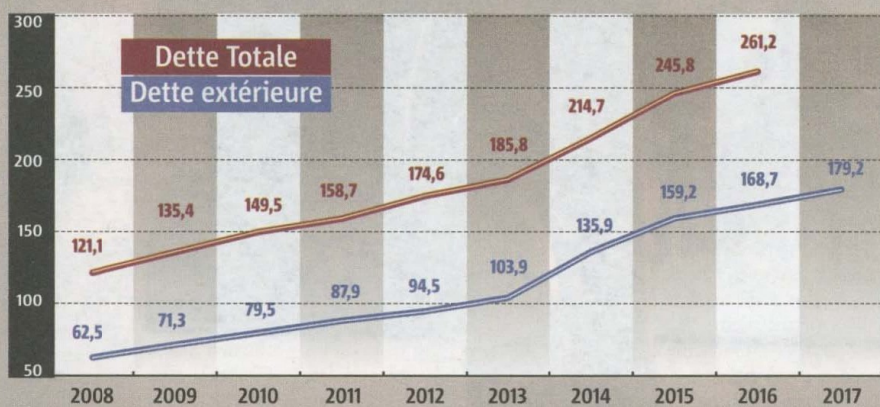
Endettement des EEP : le gouvernement en quête de solutions

■ La dette extérieure des établissements et entreprises publics (EEP) a atteint près de 180 milliards de DH, dont les 2/3 sont garantis par l'Etat.

■ Les plus endettés des EEP sont ceux qui investissent le plus.

Evolution de la dette des EEP

(En milliards de DH)



Sources - Ministère des finances et Cour des comptes

La problématique de l'endettement des établissements et entreprises publics (EEP) est de nouveau remontée à la surface ces dernières semaines. Mardi 26 juin, en effet, le ministre de l'économie et des finances, Mohamed Boussaid, s'exprimait sur le sujet devant la commission de contrôle des finances publiques de la Chambre des représentants, en écho aux questions et suggestions soulevées dans le rapport de la Cour des comptes de juin 2016, intitulé «*Le secteur des établissements et entreprises publics au Maroc : ancrage stratégique et gouvernance*».

En gros, M. Boussaid a noté que l'endettement du portefeuille public, après une période d'accroissement rapide entre 2012 et 2015, a été marqué par «*une relative maîtrise*» en 2017, et qu'en tout état de cause, son département s'attelle à trouver les solutions les plus adéquates, au moins à ceux des EEP les plus endettés. Et il n'y en a pas des masses. Moins d'une dizaine, sur un total de plus de 200 EEP, ont des dettes de financement supérieures à 6 milliards de DH. Sur cette dizaine, la moitié a un stock de dettes supérieur à 20 milliards de DH (voir encadré).

L'importance du niveau d'endettement de ces entités est toutefois à mettre en regard des énormes investissements qu'elles consentent. Pour l'essentiel, en effet, les gros investissements dans des programmes structurants sont précisément l'œuvre des EEP les plus endettés. C'est notamment le cas de l'ONEE pour le renforcement des capacités de production d'eau et d'électricité, de l'OCP pour l'augmentation et la valorisation des phosphates, ou encore de ADM, de l'ONCF et de TMSA pour la réalisation des infrastructures autoroutières, ferroviaires et portuaires.

Comment peut-on demander à ces EEP de construire la base des infrastructures du pays et, en même temps,

s'étonner que leur dette augmente ? De toute évidence, aucun n'a une capacité d'auto-financement suffisante qui eut pu lui permettre d'éviter le recours à l'endettement.

L'accumulation du capital est de 3,5 fois le PIB

De par leur nature, ces investissements, s'ils préparent, comme on dit, la croissance et les emplois de demain, sont généralement peu rentables à court et moyen termes. L'étude du HCP de fin 2016 sur la rentabilité des investissements l'a d'ailleurs bien montré. Mais, prévient le HCP, ce n'est pas parce que les investissements ne sont pas immédiatement rentables qu'il faut cesser d'investir. Bien au contraire. Le stock de capital

physique du Maroc, malgré les efforts fournis jusqu'ici, n'a pas encore atteint la taille à partir de laquelle la rentabilité commence à s'améliorer. Cette taille, comme cela a été observé chez les pays qui ont devancé le Maroc, c'est 4 à 5 fois le PIB. Au Maroc, l'accumulation du capital est de 3,5 fois le PIB. Ce retard par rapport à des pays comme la Corée du Sud, la Turquie ou la Malaisie, le Maroc le doit à la période du PAS (programme d'ajustement structurel) des années 80-90 au cours de laquelle le pays était contraint de ralentir l'effort d'investissement entamé au début des années 60 pour pratiquement tout miser sur le redressement des équilibres macroéconomiques, en effet gravement détériorés. Cela pour dire que la reprise des investissements, à un rythme accéléré, à partir de la décennie 2000, et dont les EEP sont les principales locomotives, peut être assimilée à un effort de rattrapage. Le problème, cependant, est que pour atteindre un niveau d'accumulation de capital physique égal à 4 fois le PIB (afin d'en améliorer le rendement), il faudrait, jusqu'en 2030, intensifier l'effort d'investisse-

ment pour le porter à 42% du PIB, selon une simulation réalisée par le HCP. Or, à 32% du PIB aujourd'hui (contre seulement 25% en 1999), le pays éprouve déjà les plus grandes difficultés à trouver les ressources financières suffisantes. Le compte courant de la balance des paiements, qui correspond au solde du compte épargne/investissement, est, faut-il le rappeler, déficitaire depuis huit ans.

Cela explique que dès 2009-2010, les EEP, pour financer leurs projets, se tournent surtout vers des bailleurs de fonds internationaux, généralement des institutions financières multilatérales, comme la BAD ou la Banque islamique de développement, qui leur accordent des prêts plutôt concessionnels. C'est cette composante extérieure de la dette des EEP qui attire désormais l'attention. Selon le ministère des finances, le stock de la dette extérieure des EEP à fin 2017 a atteint près de 180 milliards de DH, soit 54% de la dette extérieure publique. Il se trouve que plus des deux tiers (68%) de cette dette extérieure des EEP est garantie par l'Etat. Ce qui implique que face à toute défaillance d'un emprunteur, le Trésor devra s'y substituer. Potentiellement, une telle perspective est porteuse de risque pour les finances publiques, dont le déficit budgétaire, certes au prix d'une coupe drastique dans les dépenses de subventions, est désormais maîtrisé.

Pour autant, nul ne sait encore quelles solutions les Finances préparent-elles pour traiter la problématique de l'endettement – surtout externe – des EEP. Cela passera-t-il par l'ouverture de leur capital, la cession de quelques-uns, ou, comme l'a recommandé Boussaid le 26 juin, leur recentrage sur leurs missions de base et la délégation au privé des activités secondaires ? ■

S.A.

Les EEP les plus endettés

Une dizaine environ d'établissements et entreprises publics cumulent des dettes de financement supérieures à 6 milliards de DH. Dans l'ordre, il s'agit, selon le rapport sur les EEP accompagnant la Loi de finances 2018, de OCP Groupe (61,5 milliards), de l'ONEE (57,5 milliards), de ADM (41 milliards), de CDG Groupe (40,6 milliards), de l'ONCF (26,5 milliards), de l'Agence spéciale Tanger Méditerranée (11,3 milliards), de MASEN (15,6 milliards), de la RAM (6,4) et du Crédit agricole du Maroc (6,4 milliards) ■