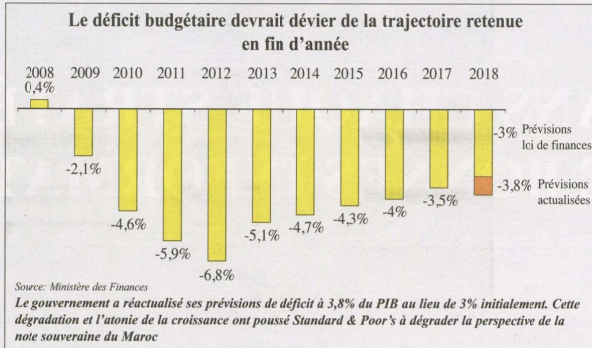


La dette du Trésor reste sous pression

- La dégradation du déficit budgétaire ne sera pas neutre
- Le stock culminait à 717 milliards de DH à fin août
- 76,2 milliards de DH d'emprunts budgétisés pour 2019

CE sera quasiment deux ans de perdu dans le redressement des finances publiques si le déficit réactualisé se confirme. Le gouvernement prévoit un gap à 3,8% du PIB contre 3% initialement. Cette détérioration a poussé l'agence de notation financière Standard & Poor's à dégrader la perspective de la note souveraine du Maroc. La déviation de la trajectoire retenue se ressentira sur la dette dont le stock s'élevait à 717 milliards de DH à fin août. L'atonie de la croissance économique, la difficulté à élargir l'assiette de l'impôt et le train de vie de l'Etat ont une conséquence lourde sur l'endettement qui a gonflé de 391



milliards de DH depuis 2008. Pour 2019, la facture s'élèvera à 67 milliards de DH (principal + intérêts) selon les projections du budget 2019.

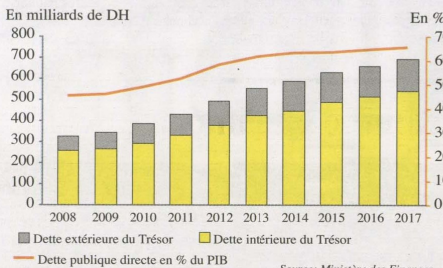
L'exécution du budget 2019 sous l'hypothèse d'une croissance de 3,6% engendrera quand même un besoin brut

de financement de 102 milliards de DH. Il sera en partie comblé par des emprunts. Les montants autorisés totalisent 76,2 milliards dont 27 milliards de DH mobilisables à l'extérieur. Les marges de manœuvre semblent de plus en plus

limitées sur le levier de la dette. Elle dépassait 65% du PIB à fin 2017. L'inflexion de la courbe pour revenir à des niveaux plus soutenables semble compliquée. Ceci dit, le gouvernement maintient l'objectif d'une dette du Trésor rapportée au PIB inférieure à 60% dans la programmation budgétaire triennale (2019-2021). Cette prévision est conditionnée à une croissance d'au moins 5% et un déficit budgétaire inférieur à 3%. Sur les cinq dernières années, l'activité n'a progressé qu'en moyenne de 3,5% l'an. Sur un horizon plus long (15 ans), la croissance reste inférieure à 5%. Ce qui est paradoxale pour un pays qui investit massivement. □

EFa

La dette a augmenté de 366 milliards de DH entre 2008 et 2017



La déviation de la trajectoire retenue se ressentira sur la dette dont le stock s'élevait à 717 milliards de DH à fin août. L'atonie de la croissance économique, la difficulté à élargir l'assiette de l'impôt et le train de vie de l'Etat ont une conséquence lourde sur l'endettement