

Royaume du Maroc



**Direction des Etudes
et des Prévisions financières**

***L'impact sur l'économie de l'investissement public et privé
et de la consommation publique***

Janvier 1999

Document de travail n° 37

La présente note se propose d'analyser les possibilités de relance économique à travers deux types d'approche :

- Une comparaison dynamique du Maroc par rapport aux pays émergents, sur la période 1990-1997, des contributions à la croissance économique de certains agrégats macro-économiques en vue de tirer les enseignements nécessaires.
- L'examen des politiques de relance économique en vue de dégager les marges de manœuvre potentielles qu'offre le cadre macro-économique : Ces politiques visent la relance par le budget de l'Etat, par la demande extérieure ou intérieure ou par la politique monétaire.

La priorité, au niveau de cette étude, sera donnée à la relance à court terme. Toutefois, les effets de cette relance sur la croissance économique et sur les finances publiques font l'objet d'une évaluation préliminaire également à moyen terme (2003-2004) en distinguant les scénarii suivants :

- Baisse des taux d'intérêt de 1 point en 1999.
- Augmentation de la masse salariale du budget de l'Etat de 8% en 1999-2000 contre 4% pour le scénario de référence.
- Hausse de l'investissement public (budget général) de 2 milliards de dirhams, chaque année, par rapport au scénario de référence.
- Progression supplémentaire de l'investissement privé de 5 % (celui-ci intègre l'investissement des entreprises publiques et des collectivités locales) par rapport au scénario de référence.
- Allègement de la pression fiscale de l'ordre de 0,4 point du PIB en 1999-2000.

Le scénario de référence est celui du cadre macro-économique à moyen terme préparé conjointement par le Ministère de l'Economie et des Finances et le Ministère de la Prévision Economique et du Plan à l'occasion de l'élaboration du Plan de Développement Economique et Social.

1. Comparaison dynamique avec les pays émergents

La comparaison dynamique s'est limitée aux variables dont l'évolution est susceptible de relancer l'économie comme la consommation privée, la consommation publique, l'investissement national ou les exportations (voir annexe 1).

Les pays émergents faisant l'objet de l'échantillon retenu sont, en plus du Maroc, la Tunisie, le Portugal, l'Irlande, le Mexique, le Chili, la Corée, l'Indonésie, la Malaisie et les Philippines. Les critères utilisés pour l'échantillonnage sont le niveau de développement, la nature des défis à affronter au niveau de l'ouverture économique ou l'exhaustivité en matière d'information économique.

Pour la contribution à la croissance, elle a été évaluée en monnaie courante. L'absence au Maroc de comptes de la Nation en dirhams constants a justifié ce choix qui n'est pas optimal. Les principaux enseignements à tirer de cette comparaison dynamique sont les suivants :

Consommation privée

Pour le Maroc, la contribution de la consommation privée connaît des fluctuations prononcées liées aux aléas climatiques contrairement aux autres pays émergents. La part de la consommation des ménages dans le PIB est plus importante au Maroc que dans les autres pays de l'échantillon.

La contribution de la consommation privée à la croissance économique reste paradoxalement insuffisante au Maroc comparativement aux pays émergents. La politique de contraction de la demande poursuivie à l'occasion du Plan d'Ajustement Structurel ainsi que les sécheresses fréquentes peuvent expliquer en partie cette situation.

Consommation publique

La contribution de la consommation publique à la croissance économique poursuit une tendance à la baisse depuis 1991 dans la plupart des pays émergents de l'échantillon à l'exception du Maroc où cet indicateur connaît une certaine stabilité.

Le niveau actuel de la contribution de la consommation publique au Maroc se situe dans la moyenne de l'échantillon.

La réduction au Maroc de la contribution à la croissance de la consommation publique est impérative si l'on veut améliorer celle des autres agrégats ayant des retombées sur l'emploi comme l'investissement. Elle pourrait se faire moyennant une rémunération progressive et plus large des services rendus par l'administration

Investissement

La contribution de l'investissement à la croissance économique a baissé jusqu'en 1992 dans le cas du Maroc avant de stagner par la suite. Son niveau au Maroc est le plus faible de tout l'échantillon des pays émergents.

Cette situation est due au fait que la diminution, pendant la période d'ajustement structurel, du taux d'investissement public (notamment celui pris en charge par le budget de l'Etat) n'a pas été compensée entièrement par un développement conséquent de l'investissement privé national et étranger. Elle provient aussi de l'efficacité limitée de l'investissement national (faiblesse de l'ICOR) dont plus de la moitié est assurée par le secteur public au sens large (Etat, collectivités locales et entreprises publiques).

Exportations

En matière d'exportations, il a été constaté une dégradation des performances du Maroc durant la décennie 1990 par rapport à la période 1985-1990.

La contribution des exportations à la croissance économique s'avère insuffisante comparativement aux pays émergents et notamment ceux de l'Asie et ce, malgré les réformes mises en œuvre au Maroc (libéralisation de la réglementation des changes, fiscalité favorable à l'exportation...). Toutefois, la plupart des pays émergents ont du mal à maintenir positive la contribution du solde extérieur des biens et services à la croissance économique.

2. Les politiques de relance économique

Trois types de politique de relance économique sont analysés ci-après : Les politiques d'expansion budgétaire, les politiques de relance par la demande extérieure et intérieure et la politique monétaire.

2.1. Les politiques d'expansion budgétaire

Les politiques d'expansion budgétaire visent la relance économique par l'augmentation de la consommation publique, le développement de l'investissement public ou la baisse des taux d'imposition.

Relance par la consommation publique

Pour des raisons d'efficacité, la relance par la consommation publique ne devra pas viser l'augmentation du train de vie de l'Etat (dépenses de matériel). En matière d'augmentation de la masse salariale, la création de postes budgétaires, en vue d'améliorer l'encadrement de l'administration et d'accélérer sa mise à niveau, peut avoir plus de portée sur l'économie que la simple revalorisation des salaires.

Une augmentation additionnelle de 3,5% de la masse salariale de l'Etat, par rapport au scénario de référence, engendre une amélioration à court terme du PIB réel de 0,5%, du même ordre que celle engendrée par la promotion de l'investissement privé ou la baisse de 1 point du taux d'intérêt en 1999.

Toutefois, la relance par la consommation publique a des retombées négatives sur les finances publiques. L'aggravation du déficit budgétaire, dans le cas du scénario d'augmentation ponctuelle de la masse salariale, est de l'ordre de 0,4 point du PIB dès l'exercice 1999-2000. Son effet reste maintenu sur les exercices ultérieurs.

Le financement intérieur d'un déficit budgétaire plus important risque en outre de provoquer une baisse à moyen terme de la croissance économique dans le cas où l'augmentation additionnelle de la masse salariale, par rapport au scénario de référence, dépasse 4% en 1999-2000.

Par conséquent, cette relance ne peut être envisagée pour des raisons également liées à l'importance du déficit budgétaire structurel qui excède 2,5% du PIB actuellement.

Relance par l'investissement public

Un renforcement de 2 milliards de dirhams, chaque exercice budgétaire, de l'investissement public permet d'accroître, par rapport au scénario de référence du Plan, le PIB réel de 0,2% en 1999 et de 0,4% en 2003.

Pour accélérer la croissance économique avec le temps, il est impératif d'améliorer l'effet d'entraînement de l'investissement des administrations publiques sur l'investissement global. Pour ce faire, il est opportun de cibler l'investissement public en fonction de ses retombées sur l'économie et le social.

En portant le taux d'investissement de l'Etat de 4,3% du PIB en 1998-1999 à 5,1% du PIB en 2003-2004, cette relance accroît le déficit budgétaire de 0,5 point du PIB à court terme et de 0,4 point du PIB à moyen terme.

La relance par l'investissement public gagnerait à privilégier les opérations à exécution rapide tournées vers les besoins urgents de la population (eau potable, électrification rurale, certains programmes de logement, promotion nationale...) au détriment de la réalisation de grands ouvrages dont l'effet sur l'économie est à long terme. Pour les grands programmes d'infrastructure, il serait indiqué de leur trouver des financements adaptés notamment dans le cadre du développement des concessions.

Compte tenu de ses effets relativement favorables sur la croissance économique, la relance par l'investissement public suppose une politique budgétaire rigoureuse en matière de fonctionnement. Ainsi, il est primordial de tout mettre en œuvre pour dégager des économies au niveau du budget de fonctionnement pour améliorer le taux d'investissement de l'Etat.

De plus, il serait judicieux de convertir progressivement, en investissement dans les zones déshéritées, les dépenses de compensation qui représentent aujourd'hui l'équivalent de 37% du budget d'investissement de l'Etat.

Outre la poursuite de la conversion de la dette en investissement, l'accélération du programme de privatisation et l'affectation d'un pourcentage des recettes de privatisation (qui ont un caractère conjoncturel) au remboursement de la dette extérieure permettront par ailleurs de passer, à moyen terme, d'une économie d'endettement à une économie de développement.

Relance par la baisse des taux d'imposition

Une baisse des recettes fiscales de 1,3 milliard de dirhams, montant équivalent à celui du démantèlement tarifaire pendant l'exercice 1999-2000, engendre une croissance économique supplémentaire de 0,35 point.

Évalué dans une approche statique, un tel effet multiplicateur (- 0,95) paraît surestimé lorsque l'on connaît l'impact négatif important d'une aggravation du déficit sur la croissance économique à court et surtout à moyen terme.

La baisse des impôts peut stimuler une croissance économique qui est sur une courbe ascendante. Elle doit être accompagnée par une réduction des dépenses budgétaires de manière à ne pas aggraver le déficit public ou par un élargissement des bases imposables en vue de consolider la pression fiscale.

Cette consolidation de la pression fiscale au niveau actuel est un objectif ambitieux devant être réalisé à l'avenir à travers la suppression progressive des exonérations, l'intégration de l'informel et l'amélioration poursuivie de l'efficacité de l'administration fiscale.

Mis à part ces mesures, la relance de l'économie par la baisse des taux d'imposition voit sa faisabilité compromise par le contexte de démantèlement tarifaire que le Maroc va connaître à partir de 1999 et qui va priver l'Etat de recettes fiscales équivalentes à 1 point du PIB en l'espace de 3 ans.

2.2. Les politiques de relance par la demande

Relance par la demande extérieure

La relance par la demande extérieure permet de rendre positive la contribution du commerce extérieur de biens et services à la croissance économique et d'améliorer celle-ci de 0,7 point du PIB en profitant des cours internationaux relativement bas du pétrole.

De tels objectifs ne peuvent être atteints toutefois, dans un contexte de ralentissement de la croissance et du commerce mondiaux, sans une amélioration de la compétitivité prix grâce à la maîtrise de l'inflation et des taux de change mais, également, la consolidation des autres composantes de la compétitivité (qualité, recherche et développement, partenariat...).

Sur le plan des réformes structurelles, l'essentiel a été déjà fait pour promouvoir les exportations en matière de libéralisation de la réglementation des changes ou en ce qui concerne les incitations fiscales. Néanmoins, le problème du financement des exportations mérite d'être revu après l'achèvement du processus de libéralisation des taux d'intérêt.

De même, il convient d'introduire plus de flexibilité dans la gestion des taux de change en relation avec l'évolution de la demande étrangère adressée au Maroc. Il faut éviter par ailleurs un ancrage explicite à l'euro, du moins à court terme, en vue de préserver les marges de manœuvre en cas de chocs extérieurs ainsi que les réserves en devises.

La politique de relance par les exportations nécessite en outre les mesures suivantes :

- Une valorisation plus importante des produits manufacturés et une diversification des débouchés à l'intérieur et en dehors de l'Union Européenne.
- Le développement de la sous-traitance et la promotion du capital risque.
- Une meilleure promotion à l'extérieur des produits Maroc en faisant contribuer les associations professionnelles.
- L'obtention de conditions plus avantageuses à l'entrée de l'Europe pour les produits marocains du secteur agricole.
- Une mise en valeur optimale des potentialités marocaines (tourisme, produits de la mer...).

Relance par la consommation des ménages

Parmi les politiques de relance par la consommation des ménages, il faut privilégier :

- la maîtrise de l'inflation pour accroître le pouvoir d'achat de la population et renforcer la compétitivité des produits marocains à l'extérieur.
- la création d'emplois plutôt que l'augmentation des salaires. Elle devrait être favorisée à court terme par le développement de l'investissement privé et par l'amélioration du taux d'utilisation de la capacité de production.

- l'élargissement de l'accès au crédit des ménages, notamment pour l'acquisition de biens d'équipement, par des mesures appropriées.
- l'accroissement de la consommation des non-résidents, qui ont un pouvoir d'achat beaucoup plus élevé que les marocains, à travers le développement du tourisme.

La politique de relance par la consommation privée n'est pas à écarter tant que le déficit du compte courant de la balance des paiements reste maîtrisé. Toutefois, la prudence devra rester de mise dans un contexte d'ouverture de l'économie sur l'extérieur pouvant avoir des retombées, à court terme, négatives sur les équilibres externes du pays.

Relance par l'investissement privé

La relance par l'investissement privé est le scénario favorisant une croissance économique soutenue et améliorant à moyen terme la contribution de la plupart des agrégats (FBCF, consommation des ménages, exportations...) à la croissance économique. Le développement de 5% de l'investissement privé par rapport au scénario de référence du Plan procure un accroissement supplémentaire de 0,5% du PIB réel en 1999 et de 0,9% en 2003.

La relance par l'investissement privé réduit, par rapport au scénario de référence, le déficit budgétaire de 0,1 point du PIB en 1999-2000 et de 0,3 point du PIB en 2003-2004.

La promotion de l'investissement privé, lequel est sensible aux taux d'intérêt, peut être opérée à court terme par le développement des PME/PMI et par le micro crédit. Elle nécessite une simplification généralisée des procédures, l'accélération de la privatisation des infrastructures, notamment les télécommunications, et l'amélioration de l'environnement des affaires en particulier le code du travail, la législation sur la concurrence, le code des douanes et la loi sur la propriété industrielle.

Le développement de l'investissement privé est vital pour le Maroc. Outre la mise en œuvre d'une stratégie appropriée en matière d'investissement et l'accélération des réformes structurelles, il passe par :

- la mise à niveau de l'entreprise (meilleure qualification de la main d'œuvre par la formation continue et la lutte contre l'analphabétisme, amélioration de l'encadrement ...).
- des conditions meilleures de financement de l'économie (baisse des taux d'intérêt, accès plus importants des opérateurs privés aux financements...)
- la promotion de l'investissement étranger (politique macroéconomique stable, amélioration des coûts des facteurs, développement du marché intérieur...).

2.3. La politique monétaire

En plus de la maîtrise de l'inflation, la politique monétaire devra dorénavant faciliter la relance conjoncturelle de l'économie en prenant en considération l'écart entre la croissance réelle et la croissance potentielle.

Pour relancer l'économie, il est fondamental de réduire progressivement l'écart important existant entre le Maroc et les pays partenaires ou concurrents en matière de taux d'intérêt réels et ce, tout en préservant la santé du secteur financier.

Une baisse des taux d'intérêt d'1 point en 1999 améliore le PIB réel de 0,5% à court terme et de 0,8% en 2003 par rapport au scénario de référence du Plan. Le déficit budgétaire se trouve réduit de 0,1 point du PIB en 1999-2000 et de 0,3 point du PIB en 2003-2004.

La détente des taux d'intérêt, dans un contexte qui n'est pas administré, peut se faire par un développement de l'offre de monnaie privilégiant la consolidation des réserves de change et le renforcement des crédits à l'économie.

La consolidation des réserves de change (objectif : 2,5 milliards de dirhams par an) est tributaire de la promotion des exportations, de la réduction du taux d'endettement public extérieur et du développement des investissements directs étrangers et des transferts des Résidents Marocains à l'Etranger.

Quant au développement des crédits à l'économie, il passe, à moyen et long terme, par le renforcement de l'épargne longue et par un rapprochement entre les banques commerciales et les banques d'investissement en vue de créer de véritables banques d'affaires.

Conclusion

Les développements précédents montrent que pour améliorer la croissance économique, il est primordial de promouvoir l'investissement privé (PME/PMI, investissements directs étrangers...), lequel peut produire des impacts à court et moyen terme sur l'ensemble des agrégats macro-économiques et sur l'emploi.

Pour les politiques de relance à court terme, les marges de manœuvre sont limitées en matière budgétaire (importance du déficit structurel) et fiscale (contexte du démantèlement tarifaire). Ces marges de manœuvre sont par contre moins étriquées sur le plan monétaire dans la mesure où la mise en œuvre d'une politique accommodante (baisse graduelle des taux réels pour réduire l'écart existant entre le Maroc et les pays partenaires) mais qui préserverait la santé du secteur financier, se matérialiserait par des effets positifs sur l'investissement privé, la compétitivité des entreprises et sur les finances publiques.

Les politiques à court terme devraient avoir pour objectif, également, d'impulser le développement des exportations.

L'investissement public mérite, par ailleurs, d'être renforcé et ciblé en fonction de ses impacts sur l'économie tout en privilégiant, au niveau du budget de l'Etat, les programmes à court terme. Quant aux grands projets publics, leur financement gagnerait à se faire dans le cadre des concessions, ce qui nécessitera le développement de l'épargne de longue durée.

Pour assurer une relance économique, un programme à court terme devient nécessaire, permettant d'optimiser les impacts des mesures précédemment signalées dans le cadre d'une policy mix.