

ÉTAT ET SYSTEME FINANCIER AU MAROC : MUTATIONS ET ADAPTATIONS

Nezha BENAMOUR LAHRICHI

La question du rôle de l'Etat dans le financement de l'économie occupe une position centrale dans l'analyse de l'action de l'Etat dans le domaine économique. Cette dernière, considérée comme prioritaire, a alimenté de nombreuses recherches et il est possible d'affirmer qu'un certain bilan est fait. L'étude des méthodes d'intervention directes et indirectes de l'Etat a débouché, non seulement sur une évaluation de l'importance du secteur public et des moyens considérables que fournit l'Etat pour jouer le rôle d'agent actif de la vie économique mais, également, sur l'appréciation de cette intervention.

Dans une première phase, l'Etat n'est pas resté un observateur neutre et a développé tout un éventail d'instruments pour intervenir dans les mécanismes économiques; dans une seconde étape, l'Etat a multiplié initiatives et engagements financiers dans l'espoir de favoriser une bourgeoisie incertaine et inconsciente du rôle historique qui lui est attribué.

A grands traits, la portée de l'appui de l'Etat au développement économique peut s'articuler autour de l'idée suivante : le secteur public a pu s'autonomiser et se gérer en dehors des contraintes de l'Etat et cette gestion est jugée comme inadaptée aux intérêts du pays et non conforme au rôle de moteur du développement; d'où la remise en cause des missions assignées à l'Etat et les réformes en cours, notamment dans les pays arabes, traduisant les tentatives de dépassement de la crise.

La présente communication a pour objet, pour tenter de dépasser la phase de l'analyse globale, de s'intéresser à un aspect particulier et déterminant de l'intervention économique de l'Etat, celui du financement, c'est-à-dire d'analyser l'Etat dans son rôle crucial de pourvoyeur de fonds.

Au Maroc, cette action revêt au moins deux aspects :

— L'Etat par un ensemble de mesures et de techniques de contrôle essaie de diriger le crédit en tant que source de création monétaire et en tant qu'instrument de régulation de l'économie;

— L'Etat par le biais d'organismes financiers spécialisés exerce un pouvoir déterminant dans l'affectation du capital argent.

L'action de l'Etat dans ces domaines, la régulation d'une part et le financement d'autre part, connaît une mutation en liaison avec la politique d'ajustement structurel préconisée par les organisations internationales à la

suite de la crise financière qui a affecté l'économie marocaine au début des années quatre-vingt.

De ce fait, l'attitude de l'Etat face au système financier a connu deux grandes étapes :

- la phase d'interventionnisme actif et de régulation administrative;
- la phase de tentative de désengagement étatique et de régulation par le marché.

La réforme du système financier marocain, se veut une réforme impliquant la restructuration et le décloisonnement de l'intermédiation financière. Elle est présentée comme un élément de réponse à la crise qui affecte l'économie marocaine, réponse qui s'articule autour des mesures de consolidation du secteur privé et d'une grande libéralisation : il s'agit de réduire le poids de l'Etat, de restaurer le jeu des mécanismes du marché et de rendre à ce dernier une partie des activités prise en charge par le secteur public afin d'accroître l'efficacité du système économique.

Cette réforme comporte deux volets : monétaire et financier et se traduit, d'une part, par un changement de nature de la politique monétaire et, d'autre part, par des adaptations du secteur financier public à la nouvelle dynamique libérale.

PARTIE I – LA POLITIQUE MONETAIRE OU L'INTERVENTION DE L'ÉTAT DANS LA REGULATION DE L'ÉCONOMIE

Il est particulièrement intéressant de déceler l'orientation de la politique économique à travers la politique monétaire, car cette dernière est faite de mesures discrètes; en effet, l'action par le biais du budget met en cause des intérêts particuliers et suscite des réactions, par contre l'intervention par la monnaie et le crédit est indolore et n'inspire pas d'émotions.

Cette remarque étant faite, l'Etat à travers les autorités monétaires dispose de deux moyens d'actions pour atteindre ses objectifs de régulation monétaire :

- son pouvoir réglementaire qui lui permet d'imposer des plafonds à la distribution des crédits; dans ce cadre, il recourt à des instruments directs d'essence administrative, dont l'archétype est l'encadrement du crédit.
- ses interventions sur le marché monétaire qui visent la régulation monétaire par les taux d'intérêt dont les variations provoquées tentent d'influencer le comportement des banques et des agents économiques. Dans ce cas, son contrôle s'effectue indirectement et le rôle du marché est déterminant, celui-ci étant appelé à exercer sa fonction de régulation.

L'histoire financière du Maroc nous enseigne que le Maroc a toujours eu une préférence pour la régulation administrative lui conférant la vertu de limiter la progression des liquidités avec plus d'efficacité que les instructions indirectes. Cependant, depuis le début des années 80, et en liaison avec la politique économique libérale menée par le Maroc dans le cadre du

programme d'ajustement structurel préconisé par le F.M.I., la politique monétaire marocaine tente de s'orienter de plus en plus vers la régulation des liquidités de l'économie par les taux d'intérêt respectant par là la philosophie de l'économie de marché.

I. — LA CONSTANCE DE LA RÉGULATION ADMINISTRATIVE JUSQU'AU DÉBUT DES ANNÉES 80

Les banques commerciales, privées et semi-publiques, font l'objet d'une réglementation très stricte sans que l'on puisse dire pour autant que le système bancaire participe réellement au financement de l'économie en fonction des objectifs de développement, la politique monétaire ayant surtout une coloration conjoncturelle visant le contrôle de la liquidité de l'économie. A grands traits, et jusqu'au début des années 80, il est possible de distinguer trois périodes caractérisant la politique monétaire et du crédit du Maroc.

Durant la première, il n'est pas permis de parler de politique monétaire mais simplement de phase de mise en oeuvre des instruments d'action de l'Etat dans le domaine monétaire.

Durant la deuxième, les pouvoirs publics ont tenté d'adapter l'action monétaire et financière aux impératifs du développement économique en menant une politique expansive du crédit.

La troisième phase est marquée par un retour aux mesures de restriction avec la mise sur pied d'une sélectivité en vue de promouvoir le financement des secteurs jugés prioritaires par les pouvoirs publics.

1. — Le renforcement progressif du contrôle de l'Etat ou la mise en oeuvre des instruments d'action dans le domaine monétaire

Jusqu'en 1966, les seules mesures appliquées s'articulaient autour du "plafond de réescompte", du coefficient de trésorerie, institués respectivement en 1959 et en 1963 et d'un plancher non institutionnalisé des bons du trésor.

L'année 1966 marque le début de l'instauration des techniques directes de contrôle par l'institution, en plus de la réserve monétaire, d'un plancher d'effets publics. Afin d'augmenter le succès de cette action qui se voulait restrictive, les possibilités du réescompte ont été révisées pour limiter le refinancement du système bancaire auprès de l'Institut d'émission.

L'arsenal du contrôle direct a été complété en 1969 par l'institution de l'encadrement du crédit, système qui consiste à indiquer le taux maximum d'expansion du crédit pendant une période déterminée et par rapport à une date de référence.

L'année 1969 est également marquée par la mise en place de coefficients qui visent surtout la protection des déposants et le contrôle de gestion des banques. En somme, il s'agit de mesures classiques de contrôle de la liquidité globale du système bancaire qui ont surtout été utilisées dans un sens res-

trictif sans aucune efficacité réelle vu le caractère structurellement liquide du système bancaire marocain.

Par ailleurs, si on considère que dans un pays en développement, le système de crédit doit jouer un rôle dynamique orientant l'action des banques vers le financement d'activités jugées prioritaires par les plans de développement, on peut dire que cette période qui couvre trois plans de développement économique 1960-1964, 1965-1967 et 1968-1972 et qui est marqué par le renforcement du rôle de l'Etat dans les circuits financiers, la réduction de l'influence des banques étrangères, l'élaboration d'un cadre réglementaire assez strict, est une période où la politique du crédit était passive. Elle servait surtout des objectifs de régularisation de la masse monétaire en fonction de la conjoncture. C'est ainsi que le rapport des crédits bancaires sur le P.N.B. est passé de 15,8 % en 1962 à 14 % en 1972, traduisant une baisse de la contribution des crédits bancaires au financement de la croissance économique. Il en est de même du rapport des crédits à moyen terme sur l'ensemble des crédits bancaires qui est passé respectivement pour les mêmes dates de 11 % à 9 %, alors qu'en valeur absolue les dépôts à terme en 1972 (547 MDH) couvraient largement les crédits à moyen terme (267 MDH).

Le dépassement de la stabilité monétaire est consacré par le plan quinquennal 1973-1977.

2. - La tentative d'adapter l'action monétaire et financière aux impératifs du développement économique

Avant 1973, l'intervention de l'Etat avait privilégié la stabilité monétaire au détriment de la croissance économique.

Avec le plan quinquennal 1973-1977 particulièrement volontariste⁽¹⁾, le Maroc a tenté une expérience de type keynesien de relance par la demande aussi bien interne (émigration des travailleurs et inflation) qu'externe (promotion des exportations et développement du tourisme). Pour répondre à ces objectifs, le modèle de financement était basé, d'une part, sur une formation accélérée de l'épargne sans exclure l'appel aux capitaux étrangers, et, d'autre part, sur des moyens monétaires en vue de financer aussi bien l'investissement que la dépense publique.

a) Le financement par l'inflation

Les pouvoirs publics, en abandonnant pour la première fois l'idée sacro-sainte de l'orthodoxie monétaire, ont essayé de favoriser le mouvement de croissance par une sorte d'épargne forcée. Le taux de croissance prévisionnel de la masse monétaire était révélateur à cet égard puisqu'il devait évoluer au rythme élevé de 15,6 % par an en moyenne. De même, l'analyse des contreparties de la masse monétaire fournit des indications intéressantes;

(1) Le taux de croissance de la PIB prévu était de 7,5 % soit le double du taux de progression démographique dont la réalisation supposait un montant d'investissement important chiffré à 26,3 millions de DH, c'est-à-dire le double des investissements prévus au titre du plan précédent 1968-1972.

en effet, les créances sur le Trésor devaient enregistrer annuellement un taux de croissance de 75 % au moment où leur niveau se situait alors à 42 % du total des contreparties. D'où l'importance des moyens monétaires mis à la disposition du Trésor pour le financement des dépenses publiques.

b) La formation accélérée de l'épargne

L'utilisation pour la première fois des taux d'intérêt comme moyen d'action s'est traduite par une réforme en 1974-1975, dont les objectifs visaient aussi bien une action sur les dépôts que sur les crédits.

— D'autre part, il fallait orienter l'épargne des ménages vers des formes de placement plus longues, d'où la suppression de la rémunération des comptes à vue, le relèvement des taux créditeurs des comptes à terme et l'élargissement des moyens de placement rémunérés (comptes sur carnets).

— D'autre part, l'action sur le crédit s'est traduite par une augmentation du taux de base de l'Institut d'Emission et par une révision des taux débiteurs.

Le taux de réescompte de la Banque du Maroc est resté inchangé de 1951 à 1974, cette stabilité prolongée indique l'absence d'intervention conjoncturelle sur le marché des capitaux à court terme; par son accroissement d'un point (de 3,4 % à 4,5 %) les autorités monétaires ont tenté de mieux maîtriser le volume des concours distribués en agissant par le coût de refinancement.

Cependant les tensions inflationnistes conjuguées à une situation internationale marquée par la crise, ont amené une révision de la politique monétaire dans le but de ne pas gêner le financement des activités prioritaires du plan.

3 - La mise en place d'une action sélective

Cette phase couvre la 2^{ème} période du plan quinquennal, c'est-à-dire les années 1976 et 1977 ainsi que le plan triennal de stabilisation 1978-1980. Les conséquences de la politique économique libérale se sont traduites par des déséquilibres internes et externes et par l'appel, pour la première fois, au marché international des prêts de capitaux privés pour achever le programme d'équipement entamé au début du plan quinquennal.

Sur le plan monétaire, les pratiques de restriction ont imposé un retour à l'encadrement du crédit en 1976 et un relèvement des plafonds de réescomptes de 20 %. Parallèlement, des mesures sélectives ont été instaurées notamment pour le financement des exportations et de l'équipement, conformément aux objectifs de la politique de développement.

— Les mesures d'encouragement des crédits à l'exportation concernent la création en 1976 d'une nouvelle procédure pour financer les besoins de crédits précédant l'exportation : "le préfinancement des opérations à l'exportation", l'institution d'un taux préférentiel de refinancement auprès de la

Banque du Maroc et le désencadrement de tous les papiers représentatifs des crédits à l'exportation.

— Afin d'intéresser les banques au financement de l'équipement, un portefeuille minimum des effets représentatifs de crédits à moyen terme réescomptables a été institué dès 1972.

Pour favoriser la constitution et éventuellement le dépassement de ce portefeuille fixé actuellement à 5,5 % des exigibilités des banques, des avantages ont été accordés aux crédits d'équipement et qui concernent, comme pour les exportations, leur non-encadrement et des taux de refinancement privilégiés. De plus, il a été institué une procédure spéciale dite accélérée pour les besoins de financement de la P.M.E. L'action par les taux d'intérêt continue durant cette période. Afin de mobiliser l'épargne longue et de renforcer les canaux de sa collecte, ainsi que pour limiter le recours au financement monétaire, une réforme des taux d'intérêt créditeurs est intervenue en 1978 et en 1980(2). La réforme des taux d'intérêt débiteurs n'est intervenue qu'en 1980 dans le but de rationaliser la distribution du crédit et de pousser les entreprises à l'autofinancement.

Bref, comme le souci des autorités monétaires était de redresser les comptes intérieur et extérieur et de limiter l'augmentation des prix, le contrôle du crédit est resté administré par l'Etat dans le cadre d'une politique quantitative directe restrictive sans intervention de la Banque du Maroc sur le marché monétaire.

En définitive, le développement du système des crédits est marqué par une intervention permanente et accrue de l'Etat sous une double forme.

— Le renforcement progressif, en fonction des recommandations du F.M.I. des mesures de contrôle de la liquidité de l'économie.

— Parallèlement, le trésor devient de plus en plus demandeur de crédit, comme en témoigne l'évolution des créances sur le trésor. Cette tendance se confirmera avec le changement intervenu à partir de 1981, se traduisant par le réaménagement du marché monétaire, et son ouverture à l'Etat. Cette ouverture peut être interprétée également comme un changement de nature de la politique monétaire qui s'oriente de plus en plus vers l'utilisation de techniques indirectes de contrôle.

II. — LA NOUVELLE ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE OU LA TENTATIVE DE RÉGULATION PAR LE MARCHÉ

Les perturbations qui ont caractérisé l'action du plan quinquennal 1973-1977 liées notamment à la baisse du prix de vente des phosphates, ont été amplifiées par des facteurs exogènes : grave sécheresse, rapide augmentation des taux d'intérêt à l'étranger et forte appréciation du dollar. Les difficultés financières du Maroc vont atteindre leur paroxysme en 1982-1983. Les déficits du compte-courant de la balance des paiements et du budget

(2) Augmentation des taux de placement, des bons de caisse et comptes à termes de 1 % pour les fonds placés jusqu'à 6 mois et de 1,5 % pour les fonds placés au delà de 6 mois.

ont atteint respectivement 13 % et 12,5 % du P.I.B. L'encours de la dette extérieure s'est élevé à 88 % du P.I.B. et le service de la dette en intérêts et principal a représenté 70 % des recettes d'exportation. Au-delà de l'objectif majeur lié à la réduction des déficits interne et externe, le plan d'ajustement mis sur pied en 1983 sous l'égide du F.M.I. vise à faire de l'économie marocaine une véritable économie de marché en libéralisant progressivement les activités économiques. Les programmes dits de "restructuration" concernent tous les secteurs, en l'occurrence le secteur financier. Le volet monétaire et financier s'est traduit par le découplage du marché monétaire avec son corollaire, soit la mise en place de structures concurrentielles visant le contrôle indirect de la régulation monétaire.

1. - Le contrôle indirect du crédit ou le glissement vers l'open-market

Depuis 1981, le marché monétaire est appelé à exercer sa fonction de régulation. Ce qui consacre la volonté d'introduction de la politique d'open-market au Maroc. Celle-ci s'exprime par les interventions de la banque centrale sur le marché monétaire, lesquelles par les variations de taux d'intérêt qu'elles provoquent, influencent le comportement des banques et des agents économiques. Il s'agit donc d'une régulation par les taux d'intérêt et les fluctuations du prix de l'argent correspondant à l'équilibre entre offre et demande de capitaux. En d'autres termes on s'oriente vers le refinancement à taux variable au détriment du refinancement à taux fixe.

En fait, il ne s'agit pas d'une politique d'open-market stricto-sensu, celle-ci n'étant réellement appliquée qu'aux U.S.A. En France, la banque centrale achète et vend les titres aux banques et aux particuliers de façon discrétionnaire selon le taux du marché. Ainsi, en créant de la monnaie ou en la retirant, elle peut réguler le financement opportun de l'activité économique. Pour l'application d'une véritable politique d'open-market, un marché secondaire actif doit exister comme aux U.S.A.

Au Maroc, la tendance qui consiste à faire transiter par le marché monétaire toutes les avances consenties par la Banque Centrale aux banques et au trésor s'est confirmée en janvier 1986 par l'élimination de la fiche de réescompte réservée à la mobilisation des crédits à court terme. Le refinancement de l'Institut d'Emission est réservé depuis lors aux crédits d'investissement et aux crédits à l'exportation mobilisés hors encadrement, sans limitation et à des taux privilégiés. Le maintien de ces procédures de crédits privilégiés(3), ainsi que la persistance des mesures de contrôle direct (encadrement du crédit) ne permet pas de parler de l'existence au Maroc d'une véritable politique monétaire par les taux. Dans les pays occidentaux où elle est de plus en plus appliquée, les contrôles directs ont été abolis inévitablement : en effet, le développement des marchés des titres, c'est-à-dire les financements directs et l'ouverture sur l'extérieur, à la suite des

(3) En 1987, les crédits encadrés (23 milliards de DH) n'ont représenté que 43 % environ de l'ensemble des crédits (53 milliards de DH).

démantèlements progressifs des contrôles de changes, rendent inefficace la limitation de la distribution du crédit par l'usage de l'encadrement du crédit.

En définitive, au Maroc une politique quantitative par les taux se heurte aux besoins de financement de l'économie. Ce qu'on peut dire c'est que la politique monétaire tend plutôt vers l'utilisation des instruments indirects qui agissent plus par le coût du crédit que sur le volume des liquidités.

C'est dans ce cadre que s'inscrit le relèvement de la réserve monétaire qui est passé de 1,5 % à 5 %⁽⁴⁾ et l'élargissement de sa fourchette : le fait de geler une partie des dépôts des banques oblige ces dernières à renchérir le coût de leurs crédits et à recourir à l'Institut d'Emission. La réserve monétaire est appelée à se substituer graduellement au mécanisme de l'encadrement du crédit qui gèle les situations acquises et fausse la concurrence. Cependant, il faut noter que c'est précisément l'existence de cette technique qui favorise le financement du déficit budgétaire : en effet, les liquidités dont disposent les banques commerciales sont orientées vers l'achat de bons de trésor puisqu'elles ne peuvent être utilisées pour le financement de l'économie : 50 % des bons du Trésor sont souscrits en dehors du plancher obligatoire d'effets publics. La suppression de l'encadrement du crédit autorise à poser la question de savoir si les banques continueront à financer le trésor au moment où les sources d'approvisionnement à l'extérieur se raréfieront vu la situation d'endettement que connaît le Maroc.

L'élargissement du rôle du marché monétaire s'est accompagné de son ouverture essentiellement au trésor et accessoirement aux entreprises.

2 - L'ouverture du marché monétaire au trésor

Dans le contexte d'ajustement, l'Etat a dû faire face à ses besoins par appels massifs aux capitaux internes; il s'agit soit des émissions de bons du trésor à court terme fournissant ainsi un matériau pour des opérations d'open-market, soit des émissions d'emprunts obligataires dans le public et dans ce cas, c'est le marché financier qui joue un rôle actif.

Le recours du trésor au marché monétaire signifie que l'Etat finance le déficit du budget de la même manière que n'importe quel agent économique, au taux du marché, et sans aucun privilège, ce qui oblige à une certaine rationalisation de la gestion des finances de l'Etat. En 1982, et pour la première fois, le Trésor a pu disposer, aux conditions du marché, de concours bancaires substantiels en contrepartie de l'émission de bons à court terme sur le marché monétaire. Comme ces effets publics sont offerts à des taux attractifs et ne sont pas imposables, leur acquisition est de plus en plus recherchée par les banques. De ce fait, on assiste à une modification dans la structure des créances sur le trésor. En effet, les créances sur le trésor détenues par les banques se substituent aux créances de la banque centrale sur le Trésor. L'ouverture du marché monétaire a permis cette substitution

(4) La fourchette de la réserve monétaire a été élargie en mars 1988 en portant son taux plafond à 10 % des exigibilités des banques au lieu de 7 %.

afin de désengager le trésor de l'Institut d'Emission et de diminuer le financement de son déficit par la monnaie Banque Centrale.

Le tableau suivant est significatif à cet égard.

Évolution de la structure des créances sur le trésor.

En M. DH	1983	1984	1985	1986
Créances sur le trésor dont :	25 086	23 318	28 951	35 392
Créances propres de la Banque Centrale	10 802	10 737	9 704	9 287
Portefeuille d'effets publics des banques	11 466	12 405	12 845	23 451
Dépôts auprès des comptables	2 818	2 176	2 392	2 654
Portefeuille banques/créances sur le trésor	45,7 %	53,1 %	58,2 %	66,2 %

Source : Rapports annuels de la Banque du Maroc.

L'augmentation du portefeuille d'effets publics des banques, qui traduit le développement de leurs facilités au trésor, a résulté pour près des trois quarts de leurs achats en bons à court terme; ces derniers avec plus de 12 milliards de dirhams représentent plus de 50 % du portefeuille d'effets publics.

Le décloisonnement du marché monétaire s'est fait également au profit de nouveaux emprunteurs.

3. - Les billets du marché monétaire ou l'ouverture du marché monétaire aux entreprises

Le marché monétaire ou marché interbancaire des capitaux à court terme est né sous l'impulsion des banques désireuses de compenser entre elles leurs excédents et déficits de trésorerie. Au Maroc, les banques commerciales et quelques organismes financiers spécialisés, essentiellement la caisse de dépôt et de gestion, s'échangeaient de la monnaie interbancaire, soit sous forme de simples transferts de capitaux sans remise de titres en contrepartie (prêts et emprunts en blanc), soit sous forme d'achat ou de vente d'effets publics ou privés. La création des billets de trésorerie en 1986 indique que les pouvoirs publics tentent de remédier à ce cloisonnement qui ne permettrait pas aux entreprises de se financer directement sur le marché monétaire. Ce nouvel actif financier permet aux entreprises d'une certaine envergure d'émettre des titres négociables (nominatifs ou au porteur) à l'ordre de personnes physiques ou morales d'une durée de 10 jours à 9 mois. Les P.M.E. sont exclues de ce marché puisque le montant du billet doit être au moins égal à 1 million de dirhams.

Le marché des billets de trésorerie a connu un grand succès et son encours est passé de 847 MDH en 1986 à 3 136 MDH en 1987; deux raisons expliquent cette importante augmentation : d'une part la réglementation par

rapport à la limitation des crédits a pu être contournée et, d'autre part, certains établissements bancaires ont utilisé les opérations de ce marché, pour lequel ils doivent jouer un simple rôle d'intermédiaire, pour provoquer une baisse artificielle de leurs engagements à chaque fin de mois. Face à cette situation, les autorités monétaires ont réagi en décidant de porter la durée minimum des billets de trésorerie de 10 jours à 1 mois et de plafonner ces opérations pour 1988. Ces dispositions visent à faire respecter le mécanisme de ces billets qui est de favoriser le recyclage des liquidités et un approvisionnement de l'économie sans création monétaire excessive. Dans ces conditions, il est prématuré de parler au Maroc d'une dérèglementation d'autant plus que celle relative au taux d'intérêt reste également timide.

4. - La dérèglementation partielle des taux d'intérêt ou les timides mesures d'introduction de la concurrence bancaire

La mise en place de structures favorisant la concurrence entre intermédiaires financiers constitue un volet du programme d'action du FMI et un souhait des milieux d'affaires marocains qui considèrent que le secteur financier est caractérisé par la gestion de la facilité puisqu'il est à l'abri d'une réelle concurrence. Les quelques mesures pour tenter l'introduction de cette dernière remontent à 1985. En effet, depuis cette date, les taux d'intérêt sont fixés en maximum pour les prêts afin d'éviter que les banques n'appliquent des taux exorbitants en vue de favoriser la consolidation de l'épargne.

C'est ainsi que les taux créditeurs pour les dépôts et comptes à terme sont rétribués à un taux minimum pour l'échéance de 12 mois et librement négociables pour les durées supérieures. Ce taux minimum qui était de 12 % est passé à partir du mois d'avril 1988 à 11 %⁽⁵⁾. En ce qui concerne les taux débiteurs, la fourchette a été fixée entre 12 % et 14 % pour le court terme, entre 14 % et 15 % pour le moyen terme. La réforme de 1988 a introduit une baisse des limites supérieures des conditions débitrices ramenées à 13 % pour le court terme, à 13,5 % pour le moyen terme et à 14 % pour le long terme au lieu de 16 %.

L'assouplissement a également concerné le barème des commissions bancaires demeuré inchangé depuis 1975. Leur réforme a permis de clarifier et de simplifier autant que possible la tarification; cette dernière a libéralisé le prix de nombreuses interventions en fixant les rémunérations à un maximum.

Le dernier dispositif en faveur de la concurrence au sein du système bancaire concerne les possibilités, pratiquement sans limites, dont disposent les banques pour l'ouverture de guichets.

Ces quelques dispositions restent insuffisantes et les banques, par la constitution de consortium, préfèrent s'entendre et maximiser leur profit.

(5) Cette baisse vise à renforcer l'effet attractif de la souscription, aux emprunts nationaux à 12 % dont le produit est exonéré d'impôt.

En somme le Maroc tente de suivre les changements intervenus sur la scène financière internationale : il tente le décloisonnement, la dérèglementation et la concurrence.

Cependant, les nécessités impérieuses du financement de l'économie et notamment du Trésor, c'est-à-dire les contraintes objectives empêchent les lois du marché de jouer pleinement dans le secteur financier; souvent les dispositions réglementaires visent à renforcer l'orientation de l'épargne vers le trésor; en effet, ce dernier s'est lancé depuis 1986 dans une politique systématique de mobilisation de ressources internes avec la multiplicité des emprunts rémunérés à des taux incitatifs (14 %, 13 % et 12 %). La défiscalisation des bons du Trésor et la baisse des taux de rémunération des dépôts à terme, visent à renforcer l'effet attractif des placements auprès du Trésor. Au-delà des risques quant à la charge financière importante pour les finances publiques dans les années à venir, la politique d'endettement intérieur de l'Etat risque de détourner l'épargne des investissements productifs et de compromettre les chances de croissance économique. Il est souhaitable que la mutation du système financier n'éloigne pas ce dernier des secteurs de la production. Cette mutation concerne également les organismes financiers publics qui, dans un contexte qui se veut d'ouverture et de concurrence, connaissent quelques changements.

PARTIE II – LES ADAPTATIONS DU SECTEUR FINANCIER PUBLIC A LA DYNAMIQUE LIBÉRALE

Comme pour la régulation monétaire, l'intervention de l'Etat dans le financement de l'économie est marquée par le développement d'un secteur financier public (S.F.P.) avant que celui-ci ne connaisse un début de restructuration.

I. – LA PHASE D'INTERVENTION ACTIVE DU SECTEUR FINANCIER PUBLIC

La structure actuelle du secteur financier public marocain est le résultat des réajustements intervenus au lendemain de l'indépendance du pays; ces derniers ont permis à l'Etat, d'une part de maîtriser l'émission de monnaie et, d'autre part, de créer certaines institutions financières spécialisées, destinées à promouvoir l'épargne interne, à soutenir une option d'industrialisation et à aider à la reconversion du commerce extérieur.

Hormis l'Institut d'Emission, le secteur financier public se compose de deux banques commerciales et d'organismes financiers spécialisés dans le financement d'activités nécessitant des engagements à long terme. Autrement dit, la propriété publique occupe une position stratégique dans l'intermédiation financière puisque l'Etat intervient aussi bien dans le financement à court terme qu'à long terme de l'économie.

1. – Le secteur financier public et le financement à court terme de l'économie

L'intervention de l'Etat dans le financement à court terme de l'économie se fait par le biais du Crédit Populaire du Maroc (C.P.M.) et de la Banque Marocaine du Commerce Extérieur (B.M.C.E.).

Institué en 1926 et réorganisé en 1961 après l'indépendance du Maroc, le Crédit Populaire du Maroc comporte une structure particulière à deux niveaux avec la Banque Centrale Populaire (B.C.P.) et les banques populaires régionales; la première est une banque à capital variable souscrite par l'Etat avec la participation de certains organismes publics et semi-publics(6). Les secondes sont des sociétés coopératives de crédit à capital variable.

La B.C.P. constitue l'organe central des banques régionales qui lui sont obligatoirement affiliées; elle exerce un rôle coordinateur, assure la gestion de leurs services communs et de ce fait elle est chargée de la trésorerie de l'ensemble du système.

Au sommet de la hiérarchie se trouve un comité directeur, organe du contrôle de l'Etat, qui jouit de prérogatives très étendues, lui permettant de définir l'action et d'orienter la politique générale de l'ensemble de l'institution.

En somme, il s'agit d'une organisation particulière privée à la base et publique au sommet.

Le Crédit Populaire ainsi que la B.M.C.E. sont investis de missions spécifiques : le premier est chargé de financer la petite et moyenne entreprise et la B.M.C.E. a pour objectif de concourir au développement du commerce extérieur.

– La B.M.C.E. associe à son capital et à sa gestion, d'une part, l'Etat directement et par l'intermédiaire d'institutions publiques ou semi-publiques (58,73 % du capital) et d'autre part, des personnes physiques marocaines (25,58 %) et des établissements de crédits étrangers (15,6 %).

Le Crédit Populaire, première banque commerciale du pays avant la B.M.C.E., concentre avec cette dernière plus de 50 % des dépôts à vue du système bancaire; ces deux institutions participent pour 30 % environ aux crédits à court terme accordés à l'économie. Cette disproportion s'explique par le fait que le crédit populaire finance en priorité le trésor surtout depuis l'ouverture du marché monétaire à ce dernier; le tableau page suivante indique la participation du secteur bancaire semi-public à la collecte des dépôts ainsi qu'au financement de l'économie et du trésor.

(6) Banque du Maroc, CDG, BNDE, CMM, CIH, BMCE et ODI (Office de Développement Industriel).

2. – Les organismes financiers spécialisés se distinguent des entreprises bancaires par leur statut juridique, la provenance de leurs ressources et la nature de leurs emplois

— En effet, comme leur nom l'indique, ces organismes sont spécialisés et cette spécialisation est essentiellement sectorielle; industrie (BNDE), agriculture (CNCA), immobilier (CIH). Rappelons que leur création a répondu au souci de l'Etat de récupérer ses prérogatives et de consolider une infrastructure capitaliste; ces objectifs ne sont pas restés immuables et continuent de subir des réajustements.

— Les sources de financement sont constituées essentiellement d'emprunts d'origine interne et externe en plus de leurs fonds propres. Les O.F.S. ne reçoivent pas en principe de dépôts qu'ils réemploient directement à l'image des banques commerciales. Cependant, cette différence est de moins en moins absolue : depuis 1970, la CNCA réalise par le biais de ses caisses régionales, des opérations bancaires classiques notamment l'ouverture de comptes de dépôts. En 1986, le CIH et la BNDE ont été autorisés à collecter des dépôts.

— Les interventions des O.F.S. concernent l'octroi de crédits directs à moyen ou longue échéance et l'appui des opérations initiées par les banques primaires en intervenant comme escompteurs du crédit à moyen terme.

Malgré leur aspect financier commun, ces organismes se caractérisent par une diversification; ceci nécessite, après la présentation globale des O.F.S. et de leurs poids dans les circuits financiers, l'observation de chaque institution.

Néanmoins, l'examen de chaque élément du secteur financier public n'est pas possible dans le cadre d'une communication, inéluctablement limitée; le choix des trois organismes présentés, la C.D.G., la B.N.D.E. et le C.I.H. n'est pas fortuit : la première est la plus puissante institution financière du pays et les deux autres illustrent un des aspects de la réforme du système financier impulsée par les organisations internationales.

A – Le rôle des O.F.S. dans la collecte des fonds pour le financement de l'économie

L'analyse portera dans un premier temps sur les ressources consolidées des O.F.S. pour se pencher ensuite sur les moyens de financement de la CDG, la BNDE et le CIH.

A1 – Les ressources consolidées des O.F.S.

Le bilan consolidé des OFS indique que leurs moyens de financement sont constitués par les apports de l'Etat – fonds propres et divers concours – l'épargne intérieure sous forme de dépôts et d'emprunts locaux et enfin par les emprunts extérieurs.

L'évolution de la structure des ressources des OFS est retracée dans le tableau page suivante :

**Ventilation entre les banques de dépôts des principaux postes
des ressources et des emplois (en M. de DH)***

	Dépôts à vue		Dépôts à terme		Bons du Trésor		Crédits à l'économie			
	1985	1986	1985	1986	1985	1986	à court terme		à long terme	
Ensemble Banques de Dépôts (E.B.D.)	26 218	31 526	14 285	15 625	16 780	23 450	22 303	23 158	3 148	3 662
Crédit Populaire du Maroc (C.P.M.)	9 125	11 524,9	3 470,3	5 291	5 604	11 926	3 596,6	3 664,5	1 313,9	1 528,5
CPM/Ensemble banques de dépôts	34,7 %	36,5 %	24,2 %	33,8 %	33,3 %	50,8 %	16,1 %	15,8 %	41,7 %	41,7 %
Banque Marocaine du Commerce Extérieur (B.M.C.E.)	5 180	7 173,5	2 434,9	2 243,5	1 754,6	2 096,9	4 057,8	3 649,8	314,1	321,1
B.M.C.E./Ensemble banques de dépôts	19,7 %	22,7 %	17 %	14,3 %	10,4 %	8,9 %	18,1 %	15,7 %	9,9 %	8,7 %
CPM + BMCE/ Ensemble banques de dépôts	54,4 %	59,2 %	41,2 %	48,1 %	43,7 %	59,7 %	34,2 %	31,5 %	51,6 %	50,4 %
PRINCIPALES RESSOURCES						PRINCIPAUX EMPLOIS				

* Source : Rapports annuels de la Banque du Maroc, le C.P.M. et la B.M.C.E.

Évolution de la structure des ressources des O.F.S.*

	1975		1980		1982		1984		1986	
	Montant	% du total	Montant	% du total	Montant	% du total	Montant	% du total	Montant	% du total
Fonds propres	439	11,3	855	8,8	1 104	8,4	1 365	8,1	2 066	8,4
dont : dotations de l'État			94		144		94		94	
Provisions pour dépréciation d'actif			74		118		260		472	
Concours de l'État	270	7	373	3,8	399	3,04	515	3	589	2,4
Emprunts extérieurs	696	18	2 702	28	2 990	22	4 196	24,9	7 763	31,7
Emprunts intérieurs	509	13,2	1 161	12	2 860	21,8	3 792	22,5	5 441	22,2
Obligations et bons			1 038		2 251		3 650		5 138	
Obligations					383		1 140		1 681	
Bons					579		2 010		3 457	
Prêts et avances des banques			123	1,2	609	4,6	142	0,8	303	1,2
Dépôts à court terme	1 448	37,5	3 625	37,6	4 609	35,2	6 508	38,7	8 579	35,1
Concours de l'Institut d'Emission	469	12,1	780	8	1 123	8,5	944	5,6		
Escompte			732		1 033		906			
Avances			48		90		38			
Ressources diverses nettes	33	0,9	141	1,4						
Total	3 864	100	9 637	100	13 085	100	16 802	100	24 438	100

* Source : Rapports annuels de la Banque du Maroc.

a) Les apports de l'Etat regroupent les fonds propres, les concours du trésor, les concours de l'Institut d'Emission :

- *Les fonds propres* sont composés d'éléments variés : capital social proprement dit et réserves diverses, provisions générales pour dépréciation éventuelle d'actifs et risques non identifiés ainsi que les dotations de l'Etat à certains établissements. Ces dernières n'ont pas varié depuis le début des années 1970 et ont porté sur un montant fixe de 94 millions de dirhams. Par contre, les provisions pour dépréciation d'actif ont connu un accroissement continu et sont passées de 74 MDH en 1980 à 472 MDH en 1986 représentant ainsi 22,8 % des fonds propres au lieu de 8,6 % en 1980.

- *Les concours de l'Institut d'Emission* sont représentés essentiellement par des lignes de réescompte de crédits à moyen terme; il peut s'agir également d'avances conventionnelles ou d'avances sur titres.

Ces concours qui représentaient 12 % des ressources des OFS en 1975 ont baissé à 5,6 % en 1984 pour disparaître en 1986.

Au total, les transferts de l'Etat vers les OFS sont passés de 30,4 % de leurs moyens de financement en 1975, à 10,8 % en 1986 illustrant leur désengagement par rapport aux ressources publiques. La baisse de ces dernières a été compensée par les emprunts, d'abord extérieurs, ensuite intérieurs.

b) Les emprunts

Le choix de l'année 1975 pour l'élaboration du tableau relatif à l'évolution de la structure des ressources des OFS n'est pas fortuit car cette date marque un tournant décisif dans la restructuration des moyens de financement des OFS en faveur des emprunts extérieurs, qui ont représenté 16 % en 1975. Leur progression s'est accentuée jusqu'en 1980 où ils ont participé à hauteur de 28 % au total des ressources, pour s'estomper légèrement en 1982 (22 %) et en 1984 (24,9 %).

L'année 1986 marque un nouveau tournant puisque les emprunts extérieurs ont atteint plus de 30 % de l'ensemble des ressources des OFS. La même évolution a concerné les emprunts intérieurs, qui sont passés de 12 % en 1980, à 22 % en 1982 et se sont stabilisés à ce taux environ jusqu'en 1986. Cette stabilisation de la part relative des emprunts intérieurs dans le total des ressources signifie, que la baisse des ressources publiques notamment par la suppression des concours de l'Institut d'Emission en 1986, s'est traduite essentiellement par un renforcement des emprunts extérieurs qui ont atteint à cette date 7.763 MDH soit 31,7 % des ressources des OFS.

Cette observation est corroborée par le fait que l'épargne intérieure, formée par les dépôts à court terme et les emprunts intérieurs qui a été caractérisée par une progression continue passant de près de 50 % en 1980 à 61,2 % en 1984 a connu une baisse de près de quatre points en 1986 (57,3 %).

Cette évolution d'ensemble n'est pas significative de spécificités de chaque organisme. En effet, si pour la C.D.G. l'ensemble des ressources provient

des dépôts, pour la B.N.D.E. et le C.I.H., les moyens de financement ont pour origine les emprunts intérieurs et extérieurs.

A.2 - Les ressources de la C.D.G. et la mobilisation de l'épargne institutionnelle

La C.D.G. joue un rôle capital dans la centralisation de l'épargne liquide; les dépôts qui lui sont confiés sont composés de fonds stables provenant essentiellement de la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (C.N.S.S.) et de la Caisse d'Épargne Nationale (C.E.N.). Ces deux organismes participent pour les deux tiers environ aux ressources de la caisse. Il faut cependant préciser que l'évolution en longue période des ressources de la C.D.G. manifeste un certain essoufflement : en effet, les apports nets de la C.N.S.S. se sont accrues en moyenne annuelle de 25,3 % entre 1970 et 1977 et ont accusé une diminution de 6,35 % entre 1977 et 1985. Le même mouvement de décélération concerne les dépôts de la C.E.N. qui ont connu une variation nette négative (1,4 MDH) en 1985, traduisant la léthargie de la Caisse d'Épargne Nationale et le faible succès de la mobilisation de la petite épargne.

Contrairement à la C.D.G., la B.N.D.E. tire jusqu'à présent l'essentiel de ses ressources d'emprunts.

A.3 - Les ressources de la B.N.D.E. et l'appel aux emprunts extérieurs

— La B.N.D.E. tire ses ressources de financement essentiellement des emprunts internes et externes en plus de ses fonds propres et des avances de l'État. Les dettes à long terme et moyen terme ont représenté en 1985, 75,8 % du total des ressources de la B.N.D.E.; si on inclut les dettes à court terme, ce pourcentage monte à 90,5 %.

Trois principaux types de marchés sont offerts à la BNDE. Il s'agit, au niveau local, des emprunts obligataires et, au niveau international, d'une part des lignes de crédit, et d'autre part des emprunts émis sur le marché international des capitaux.

La BNDE a contracté sa première ligne de crédit auprès de la Banque Mondiale dès 1962(7), suivi de deux autres au cours de la décennie 60.

Le premier emprunt obligataire international date de 1975 et depuis l'endettement, la BNDE n'a fait que basculer d'un endettement essentiellement libellé en monnaie locale à un endettement en devises.

Le risque de change, même s'il est couvert pour l'essentiel par l'État, et l'évolution des taux d'intérêts flottants ont affecté la rentabilité de la BNDE qui a connu une grave crise en 1982-1983 tant sur le plan de la rentabilité que sur celui de la liquidité. A cette date, les pouvoirs publics ont dû apporter un précieux concours à la B.N.D.E. en intervenant à son

(7) Cette première ligne de crédit ouverte par la BIRD était conditionnée par la participation de la Société Financière Internationale au capital de la BNDE. Celui-ci était détenu à concurrence de 50 % par l'État lors de sa création en 1959 qui ne dispose plus actuellement que de 34,4 %. La part des institutions publiques s'élève à 15,6 % soit un total de 50 % pour les fonds publics.

profit pour une mobilisation accrue de ressources sur le marché financier local. Cependant, les retards d'encaissement de la part du risque de change supporté par l'Etat (350 MDH en 1988) aggravent les problèmes de trésorerie de la BNDE dont le souci est de trouver un meilleur équilibre entre les ressources locales et les ressources extérieures. L'autorisation qui lui a été accordée, dans le cadre de la loi de finances de 1986 de collecter des dépôts répond en partie à cet objectif.

A.4 – Les ressources du CIH et l'appel à l'épargne intérieure

Les ressources du CIH procèdent de ses fonds propres, d'emprunts intérieurs et extérieurs ainsi que des avances de l'Etat.

Les emprunts à court, moyen et long terme représentent 93,7 % des ressources du CIH. Cependant, contrairement à la BNDE, ces emprunts sont essentiellement nationaux (75 %). Ils prennent la forme d'obligations, de bons à moyen terme, de prêts du trésor et d'avances de la Banque Centrale.

Cependant, cette structure est appelée à changer car le CIH est entré dans une nouvelle étape avec l'ouverture de ses guichets en mars 1988 pour la collecte des dépôts. Le volume attendu au cours de cette année est estimé à 30 millions de dirhams collectés auprès de sa clientèle.

Il s'agit de dépôts à vue constitués essentiellement de comptes sur carnets. En attendant, les emprunts obligataires et les bons à moyen terme continueront à jouer un rôle important dans les ressources du CIH, avant que celui-ci ne devienne une banque commerciale comme les autres.

Cette mesure se traduit par l'ouverture du marché au CIH introduisant une concurrence au sein du système financier; elle implique par conséquent la suppression des transferts de l'Etat vers cet organisme sous forme notamment de ristournes et de provisions pour risque de change.

Pour le règlement des arriérés à ce titre – la créance CIH sur le trésor est de 383 MDH en 1988 – il est question de délivrer des bons du trésor pour la partie qui ne ferait pas l'objet d'un règlement direct.

Nous ne disposons pas suffisamment de recul pour affirmer que le CIH est devenu une banque comme les autres, ce qui d'ailleurs va poser le problème de ses relations avec les autres banques commerciales qui ont jusqu'à présent participé à ses moyens de financement⁽⁸⁾.

Si par rapport aux ressources des OFS certains changements commencent à être opérés, les emplois par contre, laissent entrevoir la persistance de la spécialisation de ces institutions.

(8) Les banques commerciales sont obligées de détenir un portefeuille d'effets représentatifs de crédits à moyen terme destinés au logement égal à 6 % de leurs exigibilités. Ce coefficient d'emploi en crédits immobiliers a surtout pris la forme d'achat de bons du CIH.

B – Le poids des organismes financiers spécialisés dans le financement de l'économie

Les OFS interviennent, d'une part directement dans le financement de l'économie par le biais des crédits à moyen et long terme et, accessoirement, par des prises de participations, et d'autre part, indirectement par leurs interventions sur les marchés monétaire et financier.

Pour appréhender ces différents types d'intervention et leur importance, nous allons examiner les emplois consolidés des OFS avant de s'attacher à l'analyse de ceux de la CDG, de la BNDE et du CIH qui mettent en évidence le rôle déterminant du secteur financier public sur les marchés monétaire et financier.

B.1 – L'intervention directe des OFS dans le financement de l'économie

Les principaux emplois des OFS se regroupent sous des rubriques analogues à celles du bilan des banques contrairement aux ressources. Il s'agit essentiellement des crédits à l'économie, des créances sur le trésor et des titres en portefeuille. Les premiers représentent 65,7 %, les seconds 9,3 % et les prises de participation 8,3 %.

Ces dernières sont donc nettement faibles par rapport aux crédits à l'économie.

Cependant, il faut préciser que les CFS sont parmi les principaux preneurs des participations parmi les organismes publics et semi-publics au Maroc en particulier la CDG et la BNDE. En outre, les taux de participations sont généralement faibles (inférieurs à 20 % et même à 10 %) et traduisent la politique de minimisation du contrôle des OFS qui préfèrent intervenir par le biais de l'octroi du crédit essentiellement à moyen et long terme.

En d'autres termes, l'intervention de ces organismes dans le financement de l'économie est destinée à financer le processus de production et la nature de leurs ressources, facilite cette vocation de mise en oeuvre de la politique d'investissement.

Les concours de la CDG, du CIH et de la BNDE permettent d'illustrer l'action de l'Etat dans le financement des investissements.

B.2 – La C.D.G. et l'action sur les marchés financier et monétaire

La CDG centralise l'épargne institutionnelle, essentiellement sous forme de dépôts à court terme qu'elle transforme en emplois à moyen et long terme. Cette transformation des liquidités traduit le rôle important de la CDG sur le marché financier marocain.

Il se manifeste principalement par des souscriptions aux émissions obligataires de l'Etat, des entreprises publiques et semi-publicues.

Le classement fonctionnel des emplois de la CDG indique que les concours de la caisse à l'économie, canalisés par le marché financier, représentent 70,3 % du total du bilan.

Cependant, il faut noter la réduction de l'intervention de la caisse sur le marché financier puisque les souscriptions CDG aux émissions de valeurs mobilières à moyen et long terme sont passées de 38,08 % en 1984 à 15,47 % en 1986. En effet, le trésor a lancé en 1986 deux tranches de bons à cinq ans destinés aux provinces sahariennes auxquelles la CDG n'était pas autorisée à souscrire.

Cet emprunt visait la mobilisation de l'épargne privée et s'est donc adressé essentiellement aux personnes physiques. Malgré cet effort visant à diminuer les interventions de la CDG en faveur de l'Etat, celui-ci demeure encore le premier bénéficiaire des concours de la caisse (21,02 %); si on y ajoute les concours de la CDG aux entreprises publiques (21,6 %) l'action de la CDG directe et indirecte, en faveur de l'Etat est de près de 50 %. Elle apparaît ainsi comme le principal levier des transferts vers l'Etat de l'épargne institutionnelle.

Les seconds bénéficiaires des interventions de la CDG sont les secteurs immobilier et touristique qui absorbent 34 % de ses ressources.

La caisse joue un rôle promotionnel en faveur du secteur immobilier qui occupe près du quart de ses emplois. Ce secteur est financé par le biais du CIH(9) et de leurs filiales la Compagnie Générale Immobilière (C.G.I.) et la Compagnie Immobilière et Foncière marocaine (C.I.F.M.) : il convient de signaler que l'intervention de ces promoteurs publics est entravée par les difficultés liées à l'acquisition des terrains.

A ces contraintes foncières s'ajoutent les difficultés, pour les acquéreurs de logements de condition modeste, liées à la réduction des ristournes des taux d'intérêt.

Les concours au secteur touristique se traduisent par une affectation de 9,87 % du total des ressources.

Ces actifs sont constitués par les titres de participation détenus dans les sociétés touristiques, les unités hôtelières réalisées par la CDG ainsi que les avances et prêts au CIH.

A côté de ces principales interventions, financement du trésor, promotion immobilière et touristique, la CDG joue un rôle non moins important sur le marché monétaire. Jusqu'au début des années 80, la CDG avec le Crédit Populaire étaient les principaux pourvoyeurs de fonds sur le marché monétaire; depuis 1981, la Banque du Maroc intervient directement(10) sur ce marché en développant ses concours au système bancaire à des taux variables et ce en offrant des possibilités nouvelles de refinancement par la mobilisation des bons du trésor à 1 mois. Ces possibilités sont très sollicitées par les banques et plus particulièrement la banque centrale populaire qui a énormément diminué ses interventions en tant que fournisseur de liquidités sur ce marché.

(9) La CDG est le premier actionnaire du CIH.

(10) Voir 1^{re} partie, section II.

En définitive, la CDG est devenue, après l'Institut d'Emission, l'un des intervenants actifs sur ce marché : de ce fait, son action sur ce dernier qui représentait 5,2 % de ses emplois en 1985 est passée à 11,82 % en 1986.

En dernière analyse, la CDG qui tire sa force de l'épargne populaire joue un rôle primordial dans le financement du trésor et la couverture du déficit budgétaire, de même qu'elle constitue une source non négligeable de financement des organismes publics et semi-publics. Son action dans les secteurs immobilier et touristique vient épauler celle du CIH.

B.3 – Le C.I.H. et le financement du logement

Le CIH a pour vocation d'octroyer des prêts immobiliers et des crédits destinés au financement de l'infrastructure touristique du pays.

Il met à la disposition des promoteurs immobiliers (privés et publics) les moyens financiers nécessaires pour la réalisation de leurs programmes de construction et leur fournit, par ailleurs, les débouchés en libérant les crédits destinés aux acquéreurs de logements.

Le tableau suivant récapitule l'ensemble de l'activité du CIH en 1985 et 1986.

En millions de DH		
	1985	1986
I. L'accèsion à la propriété	791 071	868 440
1) Régime général	431 667	553 104
dont acquisition de logements	227 917	275 927
construction individuelle	203 750	277 177
2) Régime spécial	359 404	315 336
(prêts aux logements économiques)		
II. Promotion immobilière	510 994	684 810
1) Prêts à la construction de		
logements locatifs	56 811	35 704
2) Le préfinancement des promoteurs	454 183	649 106
III. Le secteur touristique		751 414
1) Le crédit hôtelier	346 075	745 593
2) Transfert touristique	1 281	5 821
IV. Autres branches	14 081	66 391
1) Crédit foncier	4 090	22 580
2) Viabilisation de terrains	9 991	43 811
Total I + II + III = IV	1 663 502	2 371 055

Source : Tableau réalisé à partir du rapport annuel du CIH pour 1986.

Les crédits accordés dans le cadre de l'accèsion à la propriété sont ventilés en deux catégories: ceux qui relèvent du régime général (63,6 %)

des approbations de crédit du CIH et ceux qui relèvent du régime spécial, c'est-à-dire les prêts à l'habitat économique, qui ont connu une baisse ces dernières années.

En effet, c'est une branche alimentée exclusivement par des programmes de promoteurs publics dont les réalisations ne connaissent pas une évolution continue.

Par ailleurs, la réduction des ristournes en faveur des acquéreurs de ce type de logements a exercé un impact sur la demande de prêts.

Pour la première catégorie, la répartition des prêts à l'acquisition de logements concerne les promoteurs publics (ERAC, CGI, CIFM...) dans une proportion de 81,28 % en 1986 contre 87,24 % en 1985 : le nombre est passé de 6 702 à 4 899.

En ce qui concerne la promotion immobilière, celle-ci connaît une expansion assez exceptionnelle depuis 1978 en faveur surtout des logements destinés à la vente(11). De plus, si en 1985 le volume des approbations se répartissait presque à égalité entre promoteurs relevant du secteur public et promoteurs privés, en 1986 l'essentiel des programmes préfinancés (82,2 %) sont le fait de l'initiative privée.

Rappelons que l'Etat n'a ménagé aucun effort pour assurer la promotion de l'activité immobilière : réaménagement de la fiscalité immobilière, établissement d'un code des investissements immobiliers (exemption de la taxe sur les profits immobiliers) et réduction des taux d'intérêt appliqués aux crédits accordés par le CIH en 1987 et en 1988.

Toutefois, les contradictions qui opposent la politique de logement de l'Etat à sa politique foncière risquent de compromettre son action en faveur de la promotion immobilière et de la résolution de la crise de logement.

La baisse des prêts aux logements économiques due à l'impact de la réduction des ristournes d'intérêt, l'accroissement des crédits à la construction "normale" et au préfinancement des promoteurs confirme la logique libérale qui de plus en plus sous-tend la politique du CIH. Cette tendance se vérifie également chez la BNDE.

B.4 - La BNDE et le financement de l'investissement industriel

La BNDE, principal organisme de financement des investissements industriels dispose essentiellement de trois moyens d'action :

- l'octroi des crédits directs à moyen et long terme
- les prêts à moyen terme réescomptables
- les prises de participations.

L'intervention par le biais de prêts directs a dominé les interventions de la BNDE à partir du début des années 60, c'est-à-dire depuis le renfor-

(11) La faiblesse de la construction des logements locatifs s'explique par les conditions réglementaires actuelles concernant la location.

**Évolution de la ventilation des agréments de la B.N.D.E.
par type d'opérations (en MDH)**

	1980		1981		1982		1983		1984		1985		1986	
	nbre	montant	nbre	montant	nbre	montant	nbre	montant	nbre	montant	nbre	montant	nbre	montant
Prêts directs à L.T.	64	474 225	81	751 875	37	194 520	30	105 330	43	312 380	42	396	46	398
Prêts directs à M.T.	16	184 100	22	212 500	14	171 700	24	172 550	13	188 200	19	303	12	199
Prêts MTR	416	290 373	398	351 110	326	214 153	312	177 864	322	338 235	508	392	521	433
Conventions BNDE/banques	177	87 478	127	73 507	124	47 757	109	48 176	82	33 006	125	75	154	90
Participations aux capital	5	22 447	2	3 734	2	2 556	1	3 728	5	7 957	3	3	6	15
Total	678	1 058 924	630	1 392 726	503	630 686	476	505 648	465	879 779	697	1 169	739	1 135
Prêts directs / total opérations agréées	11,7	62,1	16,3	69,2	10,1	58	11,3	54,1	12	56,8	8,7	59,7	7,8	52,5
CMR / total opérations agréées	61,3	27,4	63,1	25,2	64	33,9	65,5	34,9	69,2	38,4	72	35,5	70,5	38
		2,1 %		0,2 %		0,1 %		0,7 %		0,8 %		0,2 %		1,3 %

Source : Tableau réalisé à partir des rapports annuels de la B.N.D.E.

cement de l'influence de la banque mondiale sur l'orientation de la politique de financement.

L'année 1988 marque un tournant qui se traduit par la baisse des crédits directs et l'augmentation corrélative des prêts à moyen terme réescomptables comme en témoigne le tableau page suivante.

Ce tableau appelle les observations suivantes :

1) La BNDE intervient quasi exclusivement par le biais du crédit au détriment des prises de participations, or l'intervention par le crédit est passive et ne permet pas un financement équilibré des différents secteurs de l'économie nationale.

2) Les crédits directs, aussi bien à long qu'à moyen terme, sont prédominants. Cependant, hormis les deux années de crise 1982 et 1983, les crédits directs à long terme sont de loin plus importants que les crédits directs à moyen terme. Cela signifie que la BNDE accorde davantage ses agréments aux projets importants nécessitant une durée assez longue de remboursement. La part du long terme dans les crédits directs a atteint 66,6 % en 1986, contre 57,4 % en 1985 conformément aux recommandations de la BIRD qui stipulent que la BNDE devrait se spécialiser dans le long terme.

3) Les crédits à moyen terme réescomptables (CMTR) sont marqués par une tendance à leur accroissement. Ces crédits concernent essentiellement le financement des PME. En effet, en 1972, une nouvelle procédure du financement des PME a été instituée liant les banques commerciales, la BNDE, la Banque du Maroc et le Ministère des Finances; elle est dite "Procédure Simplifiée Accélérée" (PSA) et traduit la volonté des pouvoirs publics de promouvoir les PME et de favoriser la montée des couches de petits et moyens entrepreneurs sans que cela remette en cause la position de force qu'occupe le capital monopoliste.

En fait, le CMTR exprime la contribution du secteur bancaire au financement des investissements industriels et corrobore l'idée de la spécialisation souhaitée de la BNDE dans le financement direct de grands projets. Par ailleurs, les interventions de la BNDE bénéficient pour l'essentiel au secteur privé; cette tendance n'a cessé de s'accroître et en 1984 aucune affaire relevant du secteur public ou semi-public n'a été agréée par la BNDE. La reprise de 1986 (17 projets) concerne des agréments en faveur du secteur des transports aérien, maritime et ferroviaire. En définitive, l'orientation imprégnée aux interventions directes de la BNDE révèle la primauté accordée au grand capital privé avec comme objectif la rentabilité financière des projets et non l'affectation prioritaire de l'investissement. Le renforcement de cette tendance traduit un des aspects des changements qui affectent le secteur financier public.

II. — LA RESTRUCTURATION DU SECTEUR FINANCIER PUBLIC

Le rapide survol de l'action du secteur financier public (dû aux contraintes d'espace) a permis d'entrevoir les mesures visant sa restructu-

ration. Cette dernière se traduit par la volonté de décloisonner l'intermédiation financière, en estompant la frontière entre banques commerciales et OFS, et d'introduire des structures concurrentielles. L'objectif étant de réduire le poids de l'État et de restaurer la logique du marché jugée comme possibilité d'accroître l'efficacité du système économique.

Plusieurs mesures visent la réalisation de ces objectifs :

1) Au niveau des banques commerciales semi-publiques, le Crédit populaire et la BMCE

Il y a lieu de noter les nombreux privilèges qui leur étaient accordés par les pouvoirs publics pour stimuler la réalisation des missions qui leur sont assignées.

C'est dans ce cadre que peut s'inscrire, par exemple, la quasi exclusivité dont bénéficie le crédit populaire pour le rapatriement, par voies officielles, des économies des travailleurs marocains, ou encore le privilège de la gestion de l'assurance à l'exportation accordé à la BMCE ainsi que le quasi monopole de certaines opérations d'importation.

Cependant, le principal avantage dont a bénéficié le crédit populaire jusqu'en 1987 est relatif aux exonérations fiscales. Depuis janvier 1988, les banques régionales populaires et la Banque Centrale Populaire ont été soumises aux impôts et taxes (impôt sur les sociétés et TVA) dans les conditions de droit commun pour toutes les opérations effectuées⁽¹²⁾. Ces dispositions visent à créer les conditions nécessaires à l'introduction de la concurrence au sein du système bancaire national, d'autant plus que la spécialisation du crédit populaire et de la BMCE tend à s'estomper devant des préoccupations similaires à celles des autres banques et liées en premier lieu à la rentabilisation de leurs ressources.

2) Au niveau des OFS

Ces derniers en l'occurrence, la BNDE et le CIH, ont été autorisés depuis 1986 à collecter sous forme de dépôts une partie de leurs ressources constituées jusqu'à présent par leurs fonds propres, les concours de l'État et les emprunts intérieurs et extérieurs.

Contrairement au CIH, la BNDE n'a pas encore mis en pratique cette disposition dont les préalables n'ont pas encore été clarifiés :

— La BNDE est en premier lieu handicapée par son passé et le problème de sa rentabilité se pose.

— En deuxième lieu, une mutation de ses statuts s'impose en liaison, d'ailleurs, avec la nature des dépôts à collecter, point sur lequel plane encore une certaine ambiguïté.

(12) Il faut noter que la Caisse Nationale du Crédit Agricole et Bank Al Maghrib (Institut d'Emission) ont été soumises aux mêmes dispositions.

Si la BNDE veut s'orienter davantage vers les activités d'une banque d'affaires par des prises de participations dans des affaires existantes ou par la création de nouvelles entreprises, elle sera amenée à recueillir plutôt des dépôts à long terme et surtout à renforcer son capital propre. Dans ce cas, la nécessité de rémunérer ce capital devient absolue et la gestion d'une telle banque ne peut être que de type privée sans intervention du budget de l'Etat.

La BNDE pourrait également jouer un rôle d'avant-garde par rapport aux innovations financières ce qui peut favoriser, certes, la diversification de produits pour un meilleur drainage de l'épargne mais suppose un préalable nécessaire, celui de la dynamisation de la bourse et du marché financier d'une manière générale. Il faut noter que l'ONA(13) vient de créer, en association avec la Banque Paribas, une société financière "ONAPAR" qui se propose d'offrir tous les services d'une banque d'affaires : fourniture de divers services financiers aux entreprises, accueil de nouveaux investisseurs et montage de leurs projets avec l'organisation de toutes sortes de financement. Cette institution se propose également, à terme, d'introduire de nouveaux instruments financiers pour faire jouer au marché financier un rôle grandissant dans le financement des entreprises.

Face à ces nouvelles données qui commencent à caractériser le système financier marocain, la configuration de demain de la BNDE est encore incertaine.

Ce n'est pas le cas du CIH qui a mis en application la possibilité qui lui a été offerte pour recueillir une partie de l'épargne privée.

Cette mesure implique la suppression des transferts de l'Etat vers cet organisme sous forme notamment de ristournes d'intérêt et de provisions pour risque de change. D'une façon générale, la baisse des concours de l'Etat concerne toutes les institutions financières.

En effet, comme nous l'avons noté, les transferts publics aux OFS sont passés de 30 % en 1975 à seulement 10 % en 1986 traduisant leur désengagement par rapport à l'Etat. Ainsi, le secteur financier public s'autonomise de plus en plus, tente de se gérer en dehors des contraintes de l'Etat et de ses objectifs sociaux illustrant la logique libérale qui de plus en plus sous-tend l'orientation de ses actions.

Cette tendance se vérifie au niveau des organismes financiers analysés dans le cadre de cette étude.

En effet, l'examen des interventions du CIH a montré une baisse des prêts à l'habitat économique, due à l'impact de la réduction des ristournes, et un accroissement des programmes préfinancés privés.

Il en est de même de la BNDE dont l'action concerne de plus en plus le grand capital privé notamment celui du secteur maritime.

(13) L'omnium Nord-Africain est le plus grand groupe privé marocain tant par la taille que par les activités qu'il contrôle. La Banque du Groupe - Société Marocaine de Dépôt et Crédit (SMDC) joue le rôle de chef de file de toutes les sociétés; son capital est détenu à concurrence de 24 % par la Banque Paribas et de 21 % par la Banque Worms.

La volonté de restaurer les mécanismes du marché se vérifie également au niveau de la CDG. Celle-ci centralise l'épargne institutionnelle sous forme de dépôts à court terme qu'elle transforme en emplois à moyen et long terme essentiellement sous forme de souscriptions aux émissions obligataires de l'Etat et des entreprises publiques et semi-publiques, d'où son rôle primordial sur le marché financier; or, actuellement, on note une réduction de l'intervention de la caisse sur ce marché qui traduit non seulement la volonté de diminuer les transferts vers l'Etat mais également le désir de mobiliser directement l'épargne privée par le Trésor, c'est-à-dire de concurrencer les banques commerciales quant à la collecte des dépôts.

Parallèlement, cette baisse de l'intervention de la CDG sur le marché financier est compensée par une augmentation de ses opérations sur le marché monétaire. Cela signifie que la CDG est appelée à favoriser la substitution des marchés au crédit bancaire puisque c'est sur ce marché que s'opère le développement des techniques de financement non monétaires comme les billets de trésorerie.

CONCLUSION

Les pouvoirs publics au Maroc, à l'instar de ce qui se passe sur les marchés financiers des pays capitalistes développés tentent le décloisonnement de l'intermédiation financière, la dérèglementation, la désintermédiation et la concurrence. Ils essaient de stimuler ce climat concurrentiel en favorisant :

- d'une part, les mécanismes de financement direct et le rôle des marchés des capitaux;

- d'autre part, les techniques de financement non monétaires (bons du trésor, emprunts auprès du public, billets de trésorerie).

Toutefois, les nécessités impérieuses du financement de l'Etat n'autorisent pas encore la restauration du jeu des mécanismes du marché.

En définitive, la question non résolue est la suivante :

Comment concilier les lois fondamentales du libéralisme et de la concurrence, d'une part, avec les exigences du financement de l'Etat, c'est-à-dire avec les contraintes objectives et, d'autre part, avec des structures productives immatures.

Sur ce plan financier la question centrale est liée à la nouvelle politique d'endettement intérieur de l'Etat; cette dernière, même si les amortissements et les paiements d'intérêts sont susceptibles d'alimenter l'épargne nationale, comporte la certitude d'une charge financière importante pour le trésor et le risque de détourner l'épargne des investissements productifs, c'est-à-dire de compromettre les chances d'une croissance économique.

- Le problème est donc celui d'un juste équilibre entre la part de l'Etat et des entreprises dans l'utilisation de l'épargne disponible d'un montant limité. En effet, nous avons vu que le SFP est appelé à s'autonomiser

et à rechercher par ses propres moyens une partie de ses ressources notamment par le recours à l'épargne privée. Cette dernière est donc sollicitée alors que le problème de l'augmentation des revenus et/ou celui de la canalisation de l'épargne du secteur informel se pose.

— Le problème est également de savoir si cette répartition des ressources d'épargne doit être planifiée ou doit obéir aux lois du marché.

Cette problématique invite à redéfinir de nouvelles relations entre, non seulement, l'Etat, le secteur public et le développement mais également entre l'Etat, le secteur privé et le développement.

Le dépassement de la crise passe par le dépassement du vieux dilemme Etat ou marché, si ce dernier est considéré de plus en plus comme une solution possible, il peut l'être sans prééminence absolue et à priori.