www.students.ma

ecogestion

Partie II : L'intervention de l'Etat
2- Les instruments de l'intervention étatique

Enseignant : Larbi TAMNINE

TRAVAUX DIRIGES

EXERCICE 1:

Evolution des composantes M3 et PIB (en Milliards de DH)

Encours à fin de décembre	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Placements à vue	Autres actifs monétaires	M1	M2	M3	PIB
2009	136, 6	391,8	87, 3	246, 8	**528,5**	**615, 8**	**862, 6**	**736, 2**
2010	145, 2	407, 1	93, 8	258, 1	**552,3**	**646,1**	**904,2**	**764,0**
2011	158,3	428,5	102,9	259,6	**586,8**	**689,7**	**949,3**	**802,6**
2012	163,6	448,5	111,4	268,7	.....	.....	.....	**828,2**

Rapport de Bank Al Maghrib 2012, www.finances.gov.ma

TRAVAIL A FAIRE :

1- Calculez les montants qui manquent dans le tableau.
2- Donnez un exemple de placement à vue.
3- Calculez l'indice d'évolution de la masse monétaire et du PIB 2012, base 100 en 2009.
4- Comparez l'évolution des deux indicateurs. Conclure

EXERCICE 2:

DOCUMENT 1 : Evolution des ressources et des dépenses de l'Etat en glissement annuel

	NOVEMBRE 2011	NOVEMBRE 2012	VARIATION EN %
RECETTES ORDINAIRES	**170 063**	**177 629**	4,4
DEPENSES ORDINAIRES	**165 954**	**….. ?.....**	**…. ?.....**
Salaires, biens et services	112 356	124 349	10,7
Intérêts de la dette publique	16 338	17 979	10,0
Compensation	37 260	**…. ?.....**	**….. ?.....**
SOLDE ORDINAIRE	**4 109**	**- 15 562**	- 478,7
INVESTISSEMENT	**37 225**	**38 795**	4,2
SOLDE BUDGETAIRE	**- 27 019**	**- 46 991**	73,9

Note de la conjoncture n°21, Janvier 2013, www.hcp.ma

Repères

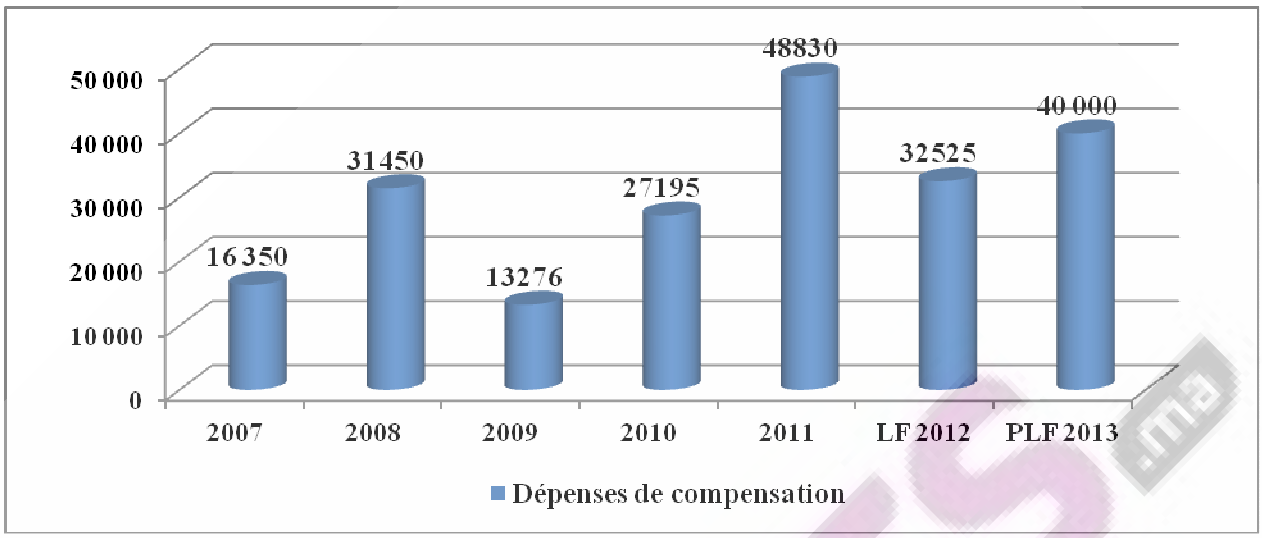
- Réalisation de 85,9 % des recettes des impôts directs prévus dans la loi de Finances, suite à la concrétisation de **84,3%** des prévisions des recettes de l'IS et de 92,1% des recettes de l'IR.
- Réalisation de 83,5% des impôts indirects, recouvrant la concrétisation de 83,4% des prévisions des recettes de la TVA et de 83,6% des recettes des TIC.
- Réalisation de 84% des prévisions au titre des droits d'enregistrement et de timbre, et exécution de 77% des prévisions initiales des droits de douane.

www.lematin.ma, **Edition du 23 Novembre 2012**

www.students.ma

www.students.ma

DOCUMENT 2 : Evolution des dépenses de compensation 2007-2013 (en millions de DH)



Rapport économique et financier accompagnant la loi des finances 2013, www.finances.gov.ma

DOCUMENT 3 : Les dépenses de compensation accusent un déficit de 13,3 milliards de DH

Le système de compensation institué par les pouvoirs publics vers la fin des années trente pour la stabilisation des prix des produits de base, la sauvegarde du pouvoir d'achat des consommateurs et le développement économique de certains secteurs pourra désormais constituer une entrave au développement économique du pays et un lourd fardeau à assumer par l'État.

Les dépenses de personnel et la charge de compensation continuent de mener la vie dure aux finances publiques. En effet, ces deux postes budgétaires constituent les principaux contributeurs à la hausse des dépenses ordinaires, d'après la dernière note de la Direction des études et des prévisions financières. De ce fait, l'État a déjà dépensé 90,5% des montants alloués aux dépenses ordinaires pour l'année en cours.

Et c'est surtout le cas de la Caisse de compensation qui reste problématique, celle-ci subventionnant les prix de certains produits de grande consommation importés qui ne peuvent pas être écoulés sur le marché marocain au prix de l'import, en lien avec le pouvoir d'achat du consommateur marocain, tels le pétrole, le sucre, le blé. En fait, au moment où le gouvernement est arrivé à maitriser tant certains autres postes budgétaires, les dépenses liées à ces subventions ont atteint des proportions alarmantes. Ainsi, le ministère des Finances révèle que les dépenses de compensation ont déjà dépassé les prévisions initiales pour l'exercice budgétaire 2012 de 13,3 milliards de DH, enregistrant un taux de réalisation de 141% à fin octobre 2012.

Cette pression des dépenses ordinaires n'a pas manqué de se répercuter sur l'effort d'investissement de l'État. En effet, les dépenses d'investissement n'ont été exécutées qu'à hauteur de 71,9% à deux mois de la fin de cet exercice budgétaire. Quand on fait la comparaison avec la donne de l'an passé, on découvre que les dépenses ordinaires se sont accrues de 11,3% à fin octobre dernier par rapport à la même période de l'année dernière, se chiffrant à 175,6 milliards de DH.

www.lematin.ma**, Edition du 23 Octobre 2012 et 23 Novembre 2012**

www.students.ma

www.students.ma

DOCUMENT 4 : Politique monétaire et crise financière : BAM assume… à tort ou à raison !?

Voilà bientôt cinq ans que le monde est balloté par la crise financière et économique, sinon ses effets. Dès le déclenchement de la crise, quasiment toutes les banques centrales à travers le monde ont réagi par le biais d'une politique expansionniste qu'elles ont prolongée en prenant des mesures exceptionnelles lorsque les taux d'intérêt à court terme se sont rapprochés de zéro.

«La conjoncture économique nationale a été effectivement difficile en 2012 avec un ralentissement de la croissance qui devrait se situer à moins de 3% contre 5% en 2011. Cette situation est le résultat de la conjugaison de plusieurs facteurs, notamment des conditions climatiques défavorables qui se sont traduites par une forte contraction des activités primaires. Il y a ensuite, la dégradation de la situation économique dans nos principaux pays partenaires avec de multiples effets négatifs sur la demande extérieure adressée au Maroc, les recettes voyages, les transferts des MRE et le flux des IDE en provenance de ces pays. Enfin, ***la persistance du renchérissement des prix des produits énergétiques et alimentaires sur les marchés internationaux continue de détériorer la balance des paiements et d'aggraver la charge de compensation***», autant de facteurs que nous recense la Banque Centrale. Et d'ajouter, que ces évolutions mettent à rude épreuve la stabilité et la soutenabilité des équilibres macroéconomiques avec notamment une aggravation des déficits jumeaux (budgétaire et extérieur).

[…] « C'est ainsi que dans le contexte de stabilité des prix qui a prévalu ces derniers mois et en soutien à l'activité économique en décélération, nous avons agi sur plusieurs instruments en même temps. En plus de la réduction du taux directeur à 3% en mars dernier, et pour faire face aux besoins croissants en liquidité, nous avons ramené le taux de réserve obligatoire à 4% (contre 16,5% en 2007), impliquant ainsi une injection structurelle de liquidité dépassant 45 MMDH, et nous avons supprimé les comptes sur carnets de l'assiette de calcul de la réserve obligatoire, permettant de la sorte d'injecter indirectement près de 4,6 MMDH. », souligne un responsable au sien de BAM.

www.financesnwes.press.ma, **Edition du 21Mars 2013**

DOCUMENT 5 : Réorientons la politique monétaire

«La nature expansive de la politique budgétaire, qui a soutenu notre modèle de développement, révèle ses limites», souligne le Haut commissaire au Plan. En effet, la maitrise de l'inflation par le biais de la subvention des prix financée par les ressources internes continue à augmenter la dette publique intérieure et à réduire le financement du secteur privé. Cette situation est associée à un déficit primaire qui ne cesse de s'accentuer. Cela pousse le pays à emprunter pour faire face aux échéances de ses dettes. Dans ces conditions, « la sous-liquidité du marché monétaire pourrait devenir structurelle et la marge de manœuvre de la politique monétaire se réduire au détriment d'un financement adapté aux besoins réels des différentes catégories des entreprises », estime Lahlimi. Ce dernier prône une politique monétaire plus agressive et soulève la question de la désacralisation du maintien de l'inflation à un niveau bas.

www.leconomiste.com, **Edition du 08-02-2013**

www.students.ma

www.students.ma

TRAVAIL A FAIRE

1) À partir du **document 1** :

a) Calculez les données qui manquent dans le tableau ;

b) Expliquez l'évolution du solde budgétaire entre les deux périodes.

c) Rappelez la formule de calcul puis interprétez le pourcentage souligné (voir repères)

2) En vous référant au **document 3**,

a) Précisez l'intérêt économique et sociale du système de compensation appliqué au Maroc ;

b) Déduire deux limites de ce mécanisme de subventionnement des prix.

3) Interpréter l'évolution des dépenses de compensation **(Document 2)**

4) A partir du **document 4** :

a) Relevez deux raisons ayant motivé de l'intervention de la BAM sur le marché monétaire ;

b) Relevez les instruments utilisés par la BAM;

c) Déduire un objectif intermédiaire et un objectif final de l'intervention de la BAM ;

d) Expliquez la phrase soulignée.

5) Expliquez la relation entre le déficit budgétaire et le déficit extérieur **(document 4).**

6) Dégagez, du **document 5,** une limite de la politique budgétaire expansive.

7) Question de synthèse :

Après plus de 70 ans de l'application du système de compensation en subventionnant les prix des produits de première nécessité (farine, gaz, sucre, …), ses dépenses ne cessent d'augmenter depuis l'année 2008.

Dans un **développement structuré** (Introduction, Développement et Conclusion), montrez l'intérêt du système actuel de compensation ainsi que ses limites en vous référant aux documents ci-dessus ainsi que vos connaissances acquises.

EXERCICE 3:

DOCUMENT 1 : A quoi sert la politique monétaire ?

La politique monétaire est d'abord utilisée en vue d'obtenir la stabilité des prix. La lutte contre l'inflation se fait en restreignant la quantité de monnaie en circulation. La monnaie est principalement constituée de soldes bancaires positifs sur divers types de comptes, les pièces et les billets représentant à peine 5% de la monnaie (au sens large) en circulation. Ces soldes résultent de prêts accordés par les banques, souvent suivis de transferts de compte à compte. Pour réduire la quantité de monnaie en circulation, il faut donc limiter ces prêts, en incitant les banques à prêter moins et les clients à emprunter moins.

Pour y parvenir, la banque centrale s'appuie sur la nécessité, pour les établissements bancaires qui prêtent de l'argent, de disposer d'une partie de la somme en billets. En effet, les banques créent de la monnaie, mais il s'agit de monnaie scripturale, d'écritures dans les comptes, et non de billets, c'est-à-dire de monnaie fiduciaire, que la banque centrale a seule le droit de créer. Les banques vont donc sur le marché monétaire échanger des actifs financiers contre des billets, et ce moyennant le paiement d'un taux d'intérêt.

La banque centrale est le principal offreur sur ce marché. Elle maîtrise donc bien le prix auquel les banques se procurent leurs ressources en monnaie fiduciaire. Lorsque les taux d'intérêt exigés par la banque centrale augmentent et qu'il devient plus difficile d'obtenir de la monnaie fiduciaire, les banques augmentent les taux d'intérêt qu'elles facturent à leurs clients. Eventuellement, elles rationnent les crédits qu'elles accordent. Dans les deux cas, la quantité de monnaie en circulation a tendance à se réduire, ce qui freine l'inflation.

Alternatives Economiques, Pratique n° 046 - Novembre 2010

www.students.ma

www.students.ma

DOCUMENT 2 : La politique monétaire

Lors de ses quatre réunions de l'année 2011, le Conseil de Bank Al-Maghrib a décidé de maintenir le taux directeur à 3,25%, compte tenu d'un contexte caractérisé par l'absence de pressions inflationnistes sur les prix à moyen terme. Les conditions conjoncturelles au plan international ont, en effet, montré une dégradation de l'activité à partir du deuxième trimestre et une persistance des incertitudes sur les principaux marchés financiers, en particulier dans la zone euro, en relation avec une montée des difficultés sur la dette souveraine de certains pays.

Au niveau opérationnel, les interventions de la Banque sur le marché monétaire ont permis de maintenir le taux interbancaire à un niveau proche du taux directeur. Elles ont continué d'être principalement menées par le biais des avances à 7 jours sur appels d'offres et dans une moindre mesure, à travers des instruments de réglage fin et des opérations de pension à terme plus long.

S'inscrivant dans le même contexte des quatre dernières années, la situation de liquidité bancaire en 2011 a été marquée par la persistance du déficit des trésoreries bancaires, reflétant l'impact restrictif des facteurs autonomes. Ces derniers traduisent à leur tour les effets de la situation macroéconomique, notamment, la contraction des réserves de change liée à la détérioration des comptes extérieurs, ainsi que le comportement des agents économiques non financiers, en matière de retrait de la monnaie fiduciaire.

Rapport annuel de Bank Al-Maghrib 2011, www.bkam.ma

TRAVAIL A FAIRE :

1- **Quel type de politique monétaire fait-on allusion dans le document 1 ? Justifiez**
2- **Relevez du document 1 :**
   a) **Le courant de la pensée économique qui confirme la thèse de l'auteur ;**
   b) **Une source de création monétaire ;**
   c) **Un objectif intermédiaire et un objectif final de la politique monétaire.**
3- **La monnaie en tant qu'instrument de régulation conjoncturelle, oppose les classiques et les keynésiens, discutez la pertinence de chaque apport sur la base des données de la conjoncture actuelle.**
4- **Expliquez comment la politique monétaire peut être un instrument de régulation conjoncturelle.**
5- **Relevez du document 2, en expliquant :**
   a) **le contexte de l'intervention de Bank Al-Maghrib ;**
   b) **et les instruments utilisés pour agir sur le marché monétaire.**
6- **Citez et expliquez deux autres instruments de la politique monétaire.**

EXERCICE 4 :

La bourse, un vecteur de transparence

Comment arriver à attirer les petites et moyennes entreprises à effectuer leur entrée en bourse? C'est la question qui a toujours taraudé les esprits de nombreux dirigeants de la bourse de Casablanca, qui se sont succédé à sa tête depuis sa création.

Sa grande vertu réside dans le fait qu'elle procure à la PME et PMI un financement gratuit, sans intérêts ni contraintes de remboursement. Le recours aux banques étant plus compliqué et nécessairement plus coûteux, la bourse est venue étendre le choix de l'investisseur pour le financement de ses projets. Véritable baromètre de l'économie, comme l'ont désignée les théoriciens de la finance, la bourse offre également à l'entreprise l'opportunité d'acquérir une image moderne, saine et transparente, qu'elle pourrait employer pour se valoriser davantage sur le marché international. À ceux qui craignent par contre une perte de contrôle de leur entreprise suite à l'acte d'introduction en bourse, les experts leur répondent qu'ils se trompent complètement, leur expliquant que pour se faire coter en bourse, il suffit d'y introduire une part du capital, 20% par exemple. Or, la perte de contrôle de l'entreprise se manifeste à partir de la cession de 51% du capital, au minimum. C'est ce qu'on désigne dans le jargon technique : « La majorité financière». Comment se faire coter ? C'est très simple : selon la nouvelle loi boursière, qui remplace celle de 1993, il existe désormais deux marchés exclusifs pour la PME et PMI : un marché croissance et un marché développement. Le premier requiert l'émission en bourse de 10 millions de dirhams, soit un total de 30000 actions et la justification d'un seul exercice certifié. Le second, plus grand et plus intéressant, exige l'ouverture d'un capital de 25 millions de dirhams et la présentation de deux exercices certifiés. Si l'entreprise s'agrandit et devient plus importante par la taille, elle pourra évoluer vers le marché principal, réservé aux grandes entreprises comme l'ONA, Maroc Telecom et Attijariwafa Bank.

http://www.maroc-hebdo.press.ma, Consulté le 28/01/2011

www.students.ma

www.students.ma

TRAVAIL A FAIRE :

1- **Relevez, du document, deux avantages de l'introduction en bourse pour une entreprise.**
2- **Citez les trois marchés composant la Bourse de Casablanca d'après le document.**
3- **Comment une bourse des valeurs peut-elle contribuer à la croissance économique d'un pays ?**
4- **Donnez deux raisons justifiant la faible contribution de la BVC au financement de l'économie nationale.**
5- **Expliquez la notion de « Valeurs liquides ».**

EXERCICE 5 :

Le taux directeur maintenu à 3% et la réserve monétaire ramenée à 4%

Le taux directeur reste inchangé, maintenu à 3%, mais le taux de la réserve monétaire a été abaissé de 2 points de pourcentage, ramené de 6% à 4% à compter d'hier 26 septembre. Ce sont les deux principales décisions du Conseil de Bank Al-Maghrib qui a tenu sa réunion trimestrielle le mardi dernier à Rabat pour examiner l'évolution récente de la situation économique, monétaire et financière, ainsi que les prévisions d'inflation à l'horizon du quatrième trimestre 2013.

Ainsi, la banque centrale a jugé utile et même nécessaire de concéder un effort pour soulager le système bancaire qui subit toujours une pression du manque de liquidités, en baissant le taux de la réserve monétaire obligatoire. Il est à noter que par cet instrument, Bank Al-Maghrib impose aux banques de conserver sur leurs comptes courants auprès d'elle une proportion de leurs exigibilités.

La décision de BAM d'abaisser ce taux, qui accentue une tendance amorcée depuis quelques années, est expliquée par «l'ampleur et le caractère durable du besoin de liquidité sur le marché monétaire et compte tenu des prévisions d'évolution des facteurs de liquidité».

Cette décision ne manquera donc pas de constituer une bouffée d'oxygène pour le système bancaire qui continue, d'ailleurs, dans la même optique à bénéficier des avances de la banque centrale qui dépassent parfois 70 milliards de DH. A ce sujet, le gouverneur de Bank Al-Maghrib (BAM), Abdellatif Jouahri, a tenu à recadrer les choses, en faisant savoir que ce montant représente à peine un dixième des liquidités de ces banques.

www.lematin.ma, Edition du 26 Septembre 2012.

TRAVAIL A FAIRE :

Complétez le tableau suivant à partir du document ci-dessus:

Contexte d'intervention de la BAM	Instruments et leur manipulation	Objectifs intermédiaires	Objectifs finals	Nature le la politique monétaire

www.students.ma