



Journal Home page: -[www.journalijar.com](http://www.journalijar.com)  
**INTERNATIONAL JOURNAL OF  
 ADVANCED RESEARCH (IJAR)**

Article DOI:10.21474/IJAR01/8683  
 DOI URL : <http://dx.doi.org/10.21474/IJAR01/8683>



### RESEARCH ARTICLE

#### EFFICACITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET BUDGETAIRE : CAS DU MAROC.

AFTATI Raid and Pr Echaoui Abdellah.

1. Doctorant en sciences économiques, Université Mohammed V, FSJES, Rabat-Souissi.MAROC.
2. Professeur chercheur en sciences économiques, Université Mohammed V, FSJES Rabat-Souissi.MAROC.

#### Manuscript Info

##### Manuscript History

Received: 13 January 2019  
 Final Accepted: 15 February 2019  
 Published: March 2019

##### Key words:-

Economic growth, Taxation, Tax fairness, Income inequality, Tax.

#### Abstract

Cet article propose une évaluation empirique de l'efficacité relative de politiques monétaires et budgétaires au Maroc à l'aide d'un modèle SVAR. Les résultats obtenus de l'estimation montrent qu'à court terme la politique monétaire et budgétaire influencent l'activité économique. La politique monétaire menée au Maroc est inefficace à court terme, elle agit négativement sur la croissance économique. Cependant, dans le long terme, nous remarquons que la politique monétaire est bien menée, en effet, un choc postif sur la masse monétaire agit positivement sur la croissance. Au niveau de la politique budgétaire, nous constatons que celle-ci est inefficace à long terme et n'agit pas sur la croissance économique, néanmoins à court terme la politique budgétaire est meilleure pour la croissance économique. Notamment une intervention de l'État par une politique de relance budgétaire elle se traduit par l'augmentation de taux de croissance. Tous ces éléments, nous amènent à contester la pertinence d'adopter pour le Maroc des règles stables de la politique monétaire et budgétaire (inflation 2 %, déficit budgétaire autour de 3% du PIB, déficit public de 60% du PIB).

Copy Right, IJAR, 2019,. All rights reserved.

#### Introduction:-

Le débat sur les politiques monétaires et politiques budgétaires, ne date pas d'hier. Cela était toujours au centre des préoccupations des économistes et décideurs politiques. La question de leur interaction et de leur influence sur l'activité économique se pose avec inquiétude.

En effet, chacune des deux politiques est susceptible d'accroître ou de ralentir la demande globale. Elles ont parfois des impacts différents sur l'économie et l'une peut aussi impacter l'autre. On pose souvent la question concernant leur efficacité, car cette dernière varie d'un pays à un autre. Les politiques monétaires et budgétaires se révèlent être deux catégories de politique économique qui ont fait l'objet de plusieurs controverses. Si les keynésiennes et l'économie de l'offre considèrent que les politiques économiques décisionnaires sont efficaces à la croissance économique et à la production, les monétaristes s'opposent à l'efficacité de la politique budgétaire en estimant qu'elle peut générer un effet d'éviction et affirment que les variations de la quantité de monnaie ont à court terme, de réels effets sur la production et l'emploi du fait de la rigidité des prix. Ils postulent également qu'une variation de la masse monétaire à long terme n'a d'incidence que sur le niveau général des prix et les variables réelles resteront constantes. Ils considèrent les phénomènes monétaires comme cause de perturbations de l'équilibre

**Corresponding Author:-Ere Auteur Aftati Raid.**

Address:-Doctorant en sciences économiques, Université Mohammed V, FSJES, Rabat-Souissi, MAROC.

et de la croissance économique. Les théories monétaristes s'appuient sur la théorie quantitative de la monnaie pour établir une relation causale entre inflation et l'émission monétaire. Dans la même direction, la nouvelle école classique (NEC) a montré que l'efficacité de la politique monétaire et budgétaire passe par la définition des règles prédéfinies au lieu des politiques décisionnaires qui n'engendrent que les distorsions et les déséquilibres. La NEC préconise en matière de la discipline monétaire des règles prédéfinies en contrôlant la masse monétaire et en veillant à la stabilité des prix, ainsi en assurant l'indépendance et la crédibilité de la banque centrale et elle définit des règles de déficit budgétaire en matière de la discipline budgétaire. A partir de ces panoplies des théories économiques, nous constatons que le Maroc a adhéré aux propositions de la NEC et cela se concrétise à travers l'évolution des indicateurs macroéconomiques de la politique monétaire et budgétaire durant la phase d'étude que nous avons menée (2000-2014). Cette étude montre d'une part, que le déficit budgétaire fluctue autour de 3%, ce qui reflète l'alignement du Maroc aux objectifs du pacte de stabilité et de croissance européenne (PCS). D'autre part, la politique monétaire menée par le Maroc est caractérisée par l'adoption de la stabilité des prix comme étant l'objectif ultime de la banque centrale, une règle monétaire stable vue que l'inflation a fluctué autour de 2%. Or, quels que soient la règle suivie et les progrès réalisés, sont restés en deçà des niveaux atteints par des économies similaires<sup>1</sup>. En effet, la croissance économique au Maroc est restée modérée et erratique, et de manière générale insuffisante pour résoudre la problématique de l'emploi qui risque de s'aggraver dans l'avenir en raison de la transition démographique affectant, notamment, la structure d'âge de la population. En effet, le taux de croissance de PIB a connu au cours de cette décennie une progression annuelle moyenne de 4,47% qui reste étroitement tributaire des performances du secteur agricole, la croissance ne génère pas assez d'emplois pour absorber le chômage des jeunes diplômés de l'enseignement supérieur qui atteint 20% en 2014. Si le taux du chômage national est de 9,9% en 2015, le chômage urbain des jeunes âgés de moins de 25 ans est de l'ordre 21,3%. Les jeunes citoyens sont les plus impactés avec 39,1% de chômeurs.

Ce qui nous pousse à s'interroger sur l'efficacité de la politique budgétaire et monétaire au Maroc est ses effets sur la croissance économique. Pour donner des éléments de réponse à cette problématique, nous allons tester l'hypothèse de l'impact de la politique monétaire et budgétaire sur le taux de croissance de PIB.

Afin de parvenir à une réponse, nous allons appuyer notre étude à un modèle économétrique afin de tester l'efficacité relative des politiques monétaires et budgétaires au Maroc.

### **1. Analyse du cadre macroéconomique au Maroc.**

En matière budgétaire, le décideur public s'inspire des principes du pacte de stabilité et de croissance instauré en Europe. Un déficit public ne dépassant pas les 3% du PIB sont supposé rendre plus fluides les relations entre le gouvernement et la banque centrale.

En matière de la politique monétaire, les autorités monétaires à pour seul objectif et de maintenir l'inflation fluctuent autour de 2%, ce réglage monétaire à pour objet d'asseoir la crédibilité de la banque centrale au regard de la poursuite de son objectif principal de stabilité des prix.

#### **1.1. Analyse de la politique budgétaire au Maroc**

La politique budgétaire menée au cours de la dernière décennie est en phase avec la volonté des pouvoirs publics de créer les conditions propices d'un rétablissement progressif des équilibres macroéconomiques. Cette politique vise à préserver la soutenabilité des finances publiques, sans pour autant mettre en péril le financement du développement économique et social. Pour ce faire, elle s'est assignée comme priorité la constitution de marges de manœuvre budgétaires, aussi bien au niveau des recettes qu'au niveau des dépenses

##### **1.1.1. Dépenses budgétaires et politiques conjoncturelles**

Le Maroc a consenti un grand effort ces dernières années pour maîtriser les dépenses sans atteindre ainsi des résultats satisfaisants suite à la prédominance des dépenses à caractères exceptionnels et incompressibles comme les dépenses de compensation, celle de la masse salariale et de l'intérêt de la dette. Dans ce qui suit, nous ferons un regard sur l'évolution des dépenses budgétaires et leurs principales composantes et par la suite, nous étudions l'ampleur des dépenses incompressibles sur l'État.

---

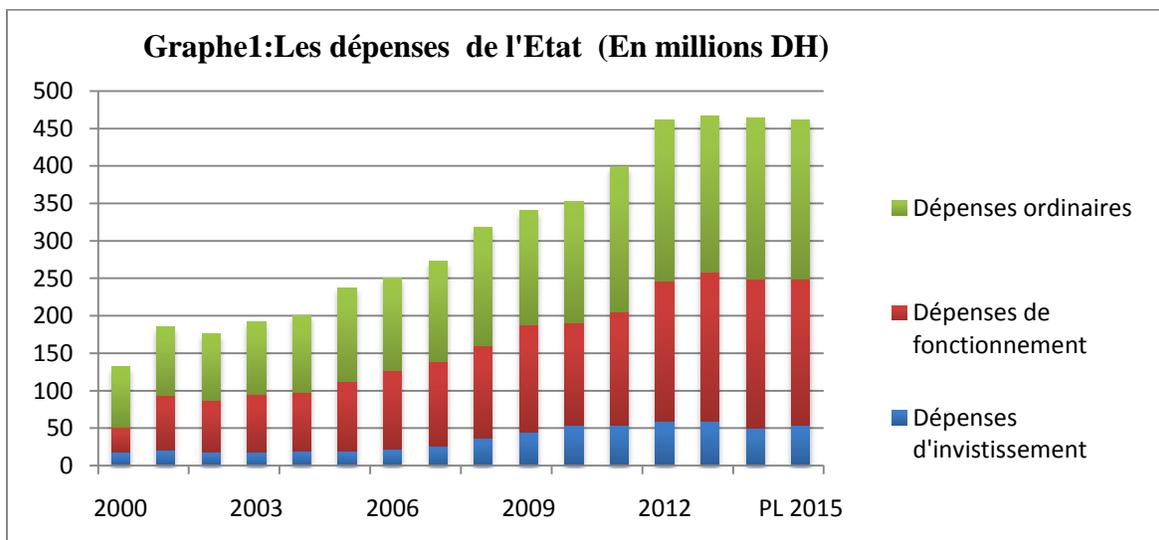
<sup>1</sup> Voir le graphe dans l'annexe la croissance comparée du Maroc.

### Analyse des dépenses Budgétaire

Depuis l'indépendance, et à l'exclusion de la période consécutive à la hausse éphémère de prix des phosphates de 1974 et à celle, venue juste après, de recours aux marchés financiers internationaux, la structure de dépenses publiques marocaines fait ressortir l'importance des dépenses de fonctionnement. En effet cette période est marquée par un accroissement important des dépenses de fonctionnements. Cette croissance s'est faite au détriment des dépenses d'investissement qui ont été maintenue autour de 20 milliards depuis 1993. Rapportées au PIB, les dépenses d'investissement sont passées de 7,8 % en 1993 à 4,8 % en 2003 alors que les dépenses de fonctionnement qui étaient à 15,1 % en 1992 ont atteint 18,2 % en 2003.

De même, la part des dépenses ordinaires dans les dépenses totales du trésor présentent 20,3% en moyenne sur les deux exercices 2011 et 2012, soit le niveau le plus élevé jamais atteint auparavant, alors qu'elle ne dépassait pas 7% en moyenne avant 2008.

Ceci s'explique par l'excès de la part de la masse salariale (43,6 % des dépenses totales et 12 % du PIB durant la période 1996-2003) explique en grande partie cette structure des dépenses. En fait, cette masse salariale, qui représente la moitié des dépenses ordinaires, a plus que doublé entre 1990 et 2003. De plus, le système de subventions des prix au consommateur (énergie et produits alimentaires de base) absorbe 6 % des dépenses totales. Or, compte tenu de ces évolutions, la composition des dépenses ordinaires a connu entre 2001 et 2011 des changements dans leur structure, en faveur de l'investissement et des dépenses de compensation qui ont vu leurs parts respectives passer de 18,3% à 19,6% entre 2001-2004 et de 4,4% à 20,1% à 2001-2011. Ceci est le résultat de l'effort de maîtrise du poids de la charge de compensation dans le budget.



**Source:** Elaboration d'auteur à partir des données de la DEPF.

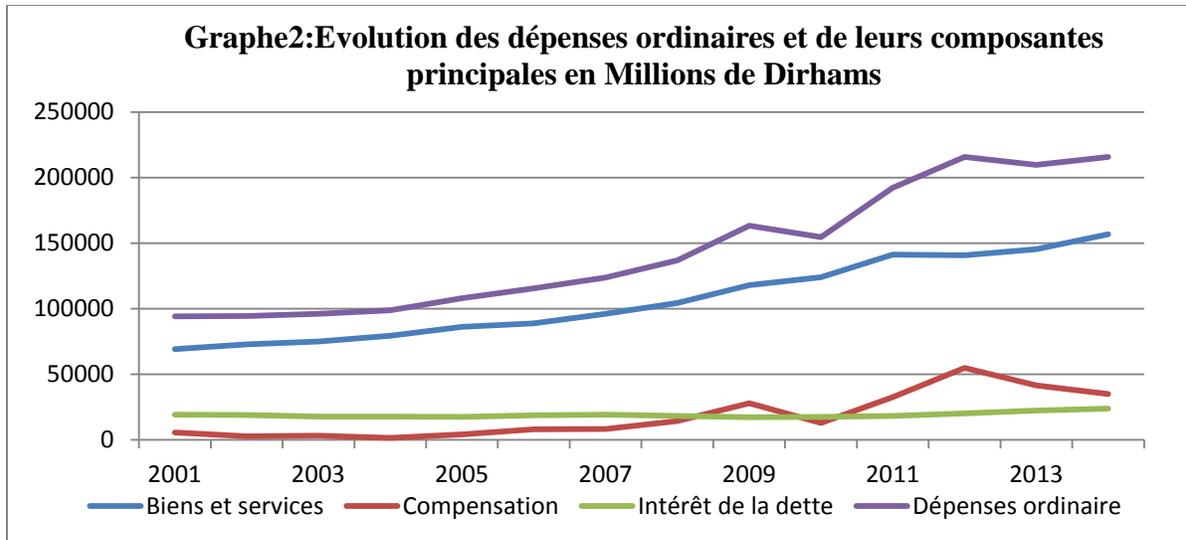
Cependant, l'analyse **du (graphique 1)** montre que la structure des dépenses demeure marquée par la prédominance des dépenses ordinaires et de fonctionnement au détriment des dépenses d'investissement. Cette évolution est attribuable à la rigidité de la masse salariale et le gonflement du coût des subventions, mais encore au faible taux d'exécution des dépenses d'investissement qui n'est pas en phase avec les enveloppes budgétaires consistantes qui leurs sont allouées.

#### 1.2.1. Les dépenses publiques et la pression des passifs.

Pour pouvoir jouer le rôle qui lui incombe, l'Etat doit faire face à des obligations nécessitant des charges incompressibles, notamment celles de paiement, à chaque fin de mois, des salaires des fonctionnaires, et de règlement du service de la dette publique. Il est, en outre, appelé à impulser la croissance et à répondre aux attentes d'une population touchée de plein fouet par le chômage et par la faiblesse des dépenses à caractère social.

D'une part, l'analyse graphique nous montre que depuis 2001 les dépenses ordinaires ont connu une augmentation continue pour atteindre en 2014 un montant de 215M dh, la croissance la plus importante a été enregistrée en 2011

24.34%. D'autre part, à partir de l'analyse graphique nous remarquons que les dépenses ordinaires ont été prédominées par les dépenses des biens et services qui ont représenté 73%, suivies par les dépenses d'intérêt de la dette avec 16% et par la suite les dépenses de compensation qui présentent 11%. La hausse des dépenses ordinaires en 2011 est due essentiellement à la hausse du cours des pétroles sur le marché mondial ce qui alourdit les charges de compensation et cela apparaît clairement sur le graphique un pic a été enregistré au niveau de l'année 2011 et 2012.



Source: Elaboration d'auteur à partir des données de la DEPF

En effet, une part importante des dépenses totales est devenue insensible aux variations du PIB globale depuis 1998 il s'agit notamment des dépenses de la masse salariale qui a représenté 11.6% du PIB en 2012 soit plus de 36.8% des dépenses totales et équivalent de plus de 2 fois le budget d'investissement, une tendance à la baisse a été enregistrée pour ce ratio qui a passé à 11.7% en 2005 et 10.3% en 2012 suite à la revalorisation des salaires à la hausse des recrutements. Même remarque en ce qui concerne les dépenses de compensation, les recommandations de FMI ont bien ciblé ce type de dépenses soit par l'augmentation de la tarification de plusieurs produits subventionnés ou encore leur exclusion de la compensation à savoir lait ; beurre, farine de luxe, une réponse à la baisse des ces dépenses ont été enregistrées suite à ses mesures qui ont passé de 7.3% des charges totales en 1981 à 2.2% en 1992 et à 4% en 1995. une tendance haussière a été enregistrée pour ces dépenses pendant la dernière décennie puisque rapportées aux dépenses totales sa part est passée de 3.5% au cours de la période 2000-2004 à 13.5% entre 2005 et 2012 avec une part de 20.8% pour l'année 2012. Rapportées au PIB celle-ci ont oscillé entre 0.8% et 0.9% durant les périodes 1990-1995 et 1996-2003 contre une moyenne de 1.3% entre 1980 et 1989 pour se situer à 3.8% sur la période 2005-2012. Les dépenses de compensation sont passées alors d'environ 3 milliards de dirhams à la fin de la décennie 90 pour se situer à 54.9. Reste à signaler, qu'un système d'indexation partielle a été institué en 2013 fixant le niveau de la subvention allouée au gasoil, le supercarburant et le fuel industriel n°2 à celui adopté par la loi de finances et répercuter partiellement à la hausse ou à la baisse l'écart par rapport au marché international pour stabiliser la charge de compensation. Notons, à la fin de 2014 on a exclu les subventions des gasoils et le supercarburant définitivement ce qui rend les dépenses de compensation raisonnables grâce notamment à la stabilité des prix de pétrole sur le marché international.

## 1.2. Analyse des recettes budgétaires de l'Etat

Ce qui nous intéresse dans ce analyse est de savoir les principales réformes engagées en matière de la fiscalité et leur impact sur les recettes de l'Etat.

### 1.2.1. Architecture générale du système Fiscal marocain

Afin de doter le Maroc d'un système fiscal plus équitable, plusieurs mesures ont été mises en œuvre il s'agit notamment d'imposer progressivement le secteur agricole, la rationalisation du système des incitations, à travers une évaluation des impacts budgétaires, du rééquilibrage de la structure des recettes fiscales entre impôts directs et indirects, via notamment une réforme de l'impôt sur le revenu, l'instauration d'un dispositif fiscal incitatif et approprié aux PME en vue de lutter contre l'informel et de l'optimisation des opérations de contrôle.

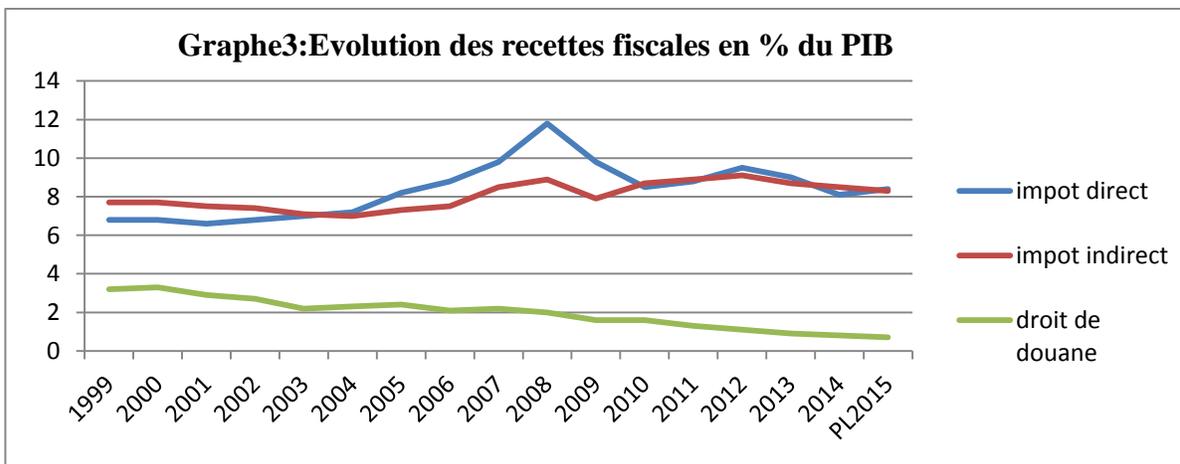
Notons, les principales mesures fiscales proposées dans le cadre des lois des finances entre **2000 et 2014**:

1. Fiscalisation graduelle des grandes exploitations agricoles 2014 ;
2. Suppression de la règle de décalage d'un mois sur la TVA déductible 2013 ;
3. Élaboration de la note circulaire globale publiée finalement en 2011 ;
4. La réforme de l'IR en 2010 ;
5. L'insertion dans code général des impôts du livre III suite à la refonte des droits de timbre et de la taxe special annuelle sur les véhicules automobiles et amorce de la réforme de l'IR en 2009
6. Intégration de la taxe sur les actes et conventions dans les droits d'enregistrement en 2008 ;
7. La réforme de l'IS en 2008 ;
8. Regroupement des textes fiscaux dans un même volume 2007 (le code général des impôts ;
9. Élaboration du livre d'assiette et de recouvrement en 2006 ;
10. Amorce de la réforme de TVA en 2005 ;
11. réforme des droits d'enregistrement en 2004 ;
12. Élaboration du livre des procédures fiscales en 2003.

### 1.2.2. Evolution de la structure des recettes fiscales

Il ressort de la lecture (**du graphe 3**) ci-dessous que la structure des recettes fiscales a été dominée par l'impôt indirect par rapport à l'impôt direct jusqu'à 2004, on observe la hausse de la part de l'impôt direct sur la structure fiscale jusqu'à 2010, le reste de la période étude, nous constatons que l'impôt direct et indirect présentent le même poids dans la structure fiscale.

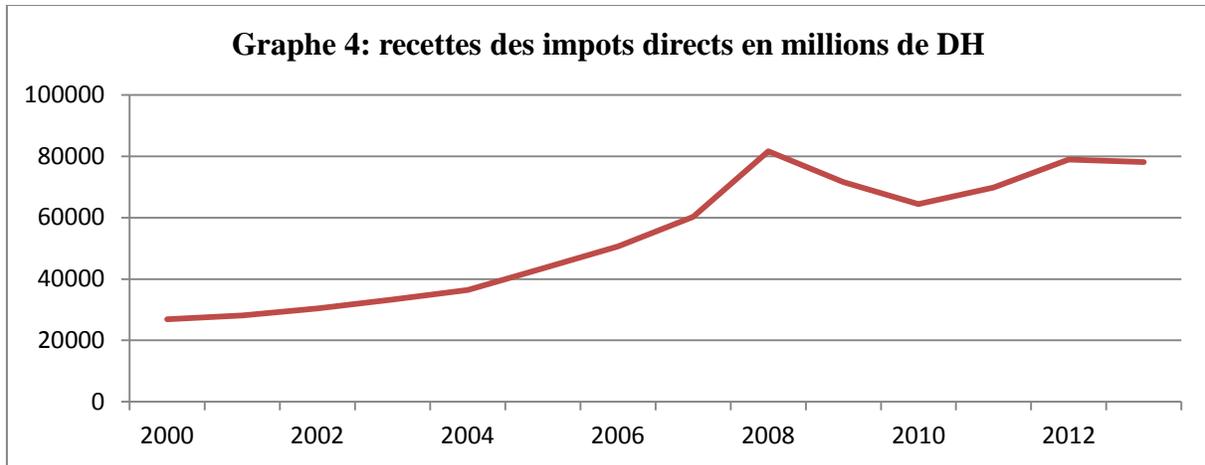
Cette analyse, nous a permis de montrer que la réforme fiscale a réussi à modifier la structure de recette fiscale. En effet, il y a eu une amélioration de la part des impôts directs dans les recettes fiscales globales : 44, 4% en moyenne entre 2003 et 2008 contre 36, 2% entre 1998 et 2002 et 30, 3% entre 1990 et 1997. La part des droits de douane dans les recettes fiscales a accusé une baisse continue, passant de 22% durant la période 1990-1997 à 16, 9% durant la période 1998-2002 et à 10, 7% durant la période 2003-2008. Ceci s'explique par les mesures prises en matière de déprotection douanière qui ont réduit aussi bien les taux maximums que la moyenne des taux consolidés. Cette situation a été amplifiée par l'Accord d'Association avec l'Union Européenne.



Source: Elaboration d'auteur données de la DEPF.

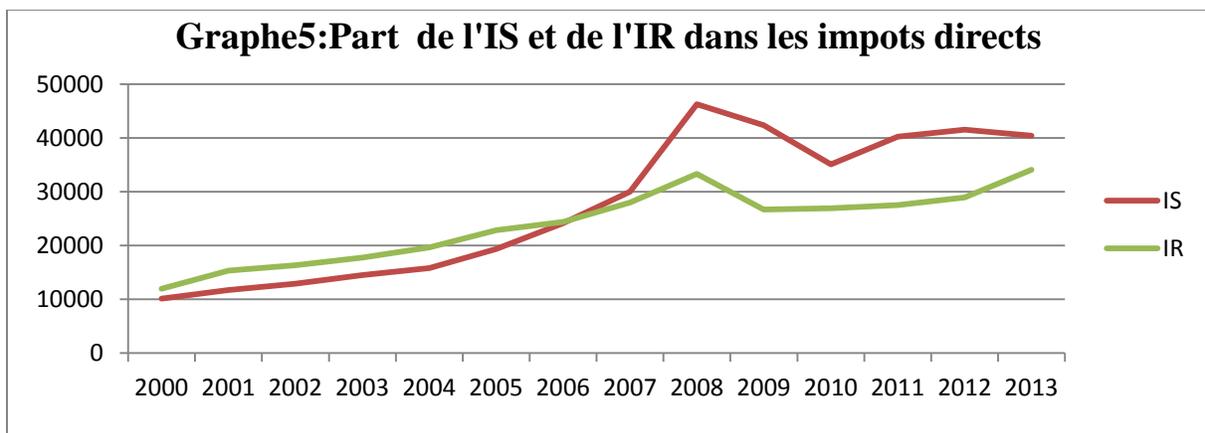
#### ✓ Les impôts directs

Les impôts directs se composent de l'impôt sur les sociétés, l'impôt sur le revenu, la taxe professionnelle et la taxe d'habitation plus des majorations et d'autres taxes directes. Le graphe ci-dessus concerne les recettes perçues, annuellement, relevant des impôts directs.



**Source :** Elaboration l'd'auteuràtravers les données de la DEPF.

Nous constatons une tendance haussière des recettes relevant des impôts directs a été enregistrée depuis l'année 2000 avec un pic en 2008 enregistrant un taux de croissance de 35.3%.Ce résultat, se traduit principalement par le renforcement des recettes au titre de l'IR qui ont atteint 32,9 milliards et surtout, des recettes de l'impôt sur les sociétés (46,5 milliards) suite à l'amélioration des résultats déclarés par les grandes entreprises, aux rentrées exceptionnelles au titre des régularisations et aux efforts de l'Administration fiscale surtout en matière de contrôle. En 2009, les impôts directs ont connu une chute considérable passant de 81.6milliards de DH en 2008 à 71milliards de DH avec une évolution annuelle négative de (-12.5%) suite au réaménagement des taux et des tranches relevant de l'impôt sur le revenu. Cette évolution des recettes des impôts directs peut être aussi expliquée par un accroissement du nombre des contribuables relevant de la catégorie de l'impôt direct et principalement l'IS et l'IR(Le nombre total des contribuables est passé de 2.439.000 en 2000 à 4.146.500 en 2010, soit une croissance de 70% entre 2000 et 2010. L'analyse des impôts directs nous amène directement de faire un regard l'évolution (**graphe5**) de deux composantes principales d'impôt sur le revenu et l'impôt sur les sociétés :



**Source:** Elaboration d'auteur à partir des données de la DEPF.

On peut distinguer entre deux phases jugées importante à partir de l'analyse graphique la première est celle **2000-2006** : ou la part de l'IR était plus importante est supérieur a celle de l'IS expliqué par l'intégration des impôts cédulaires dans l'IR à savoir l'impôt sur les profits immobiliers, l'impôt sur le profit de cession des valeurs mobilières et l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières.

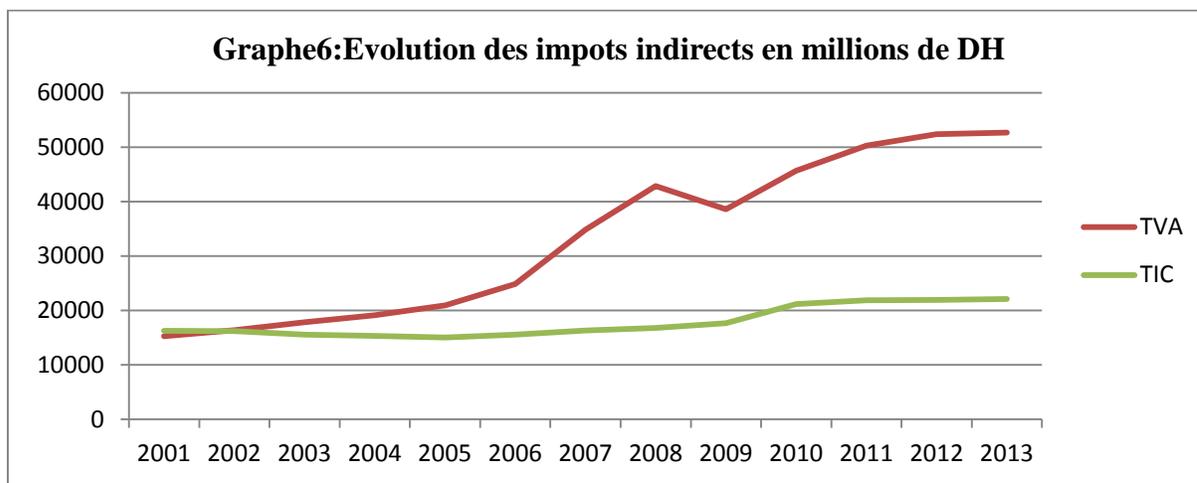
Une deuxième phase **2007-2013** où l'IS devient supérieur à l'IR suite à la performance<sup>2</sup> des secteurs porteurs à savoir les télécommunications, Bâtiment et travaux publics et secteur financier ainsi que l'augmentation de l'effectif de la population fiscale assujettie à l'IS.

<sup>2</sup>Idem

### ✓ Impôts indirects

La plus grande part constituant les impôts indirects est formée de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) et de la taxe intérieure à la consommation (TIC)

L'analyse graphique de l'évolution des impôts indirects notamment TVA et la TIC nous permet de tirer les remarques suivantes



**Source:** Etabonration d'auteur sur la base des données de TGR et la DEPF.

Avant de 2003, la taxe sur la valeur ajoutée et la taxe intérieure de consommation contribuaient à part égales au produit des impôts indirects ; après 2003 la taxe de consommation intérieure a connu une quasi stagnation alors que les recettes de la taxe sur la valeur ajoutée ont connu une hausse considérable est cela s'explique par l'impact de la réforme engagée depuis 2005 en matière de simplification de cet impôt TVA et d'élargissement de sa base taxable, notamment, à travers l'extension du champ d'application, la suppression de certaines exonérations et le relèvement des taux de certains produits. Par ailleurs, la prédominance de la TVA à l'importation par rapport à la TVA intérieure s'est renforcée pour représenter plus de 61,6% des recettes totales de la TVA réalisées en 2013 après 55% en 2001.

D'autre part, cette hausse des recettes de la TVA a été l'une des politiques des finances publiques visant à renforcer les recettes de fiscalité interne pour compenser la chute des recettes tarifaires. En effet, au titre de l'année 2011, le démantèlement tarifaire s'est traduit par une moins-value de 11,4 milliards de DH contre 1,2 milliards en 2001, soit une progression annuelle moyenne de 25%. Par catégorie d'accords, 69% de ce manque à gagner provient de l'accord de libre échange avec l'Union Européenne et 19,2% de l'accord d'Agadir. Cette situation peut être contestée en matière d'équité puisque la TVA frappe la consommation et ce sont les pauvres qui consacrent presque la totalité de leurs revenus à la consommation, aussi le pouvoir d'achat subit une diminution par cette taxe incorporée dans le prix ce qui pénalise la demande intérieure et influence négativement la croissance économique.

En conclusion, l'analyse de l'évolution des recettes fiscales a révélé:

1. Un grand changement dans la structure des recettes fiscales, les recettes de la fiscalité directe ont commencées à dépasser celles de la fiscalité indirecte depuis 2004 avec un changement de cap en 2009 suite aux baisses des recettes des impôts directs pour les raisons déjà évoquées notamment la baisse des taux ;
2. Une augmentation considérable du nombre des contribuables avec un certain Réajustement de la répartition de la charge fiscale ;

Une hausse progressive (à l'exception de 2009) et une croissance à deux chiffres depuis 2005.

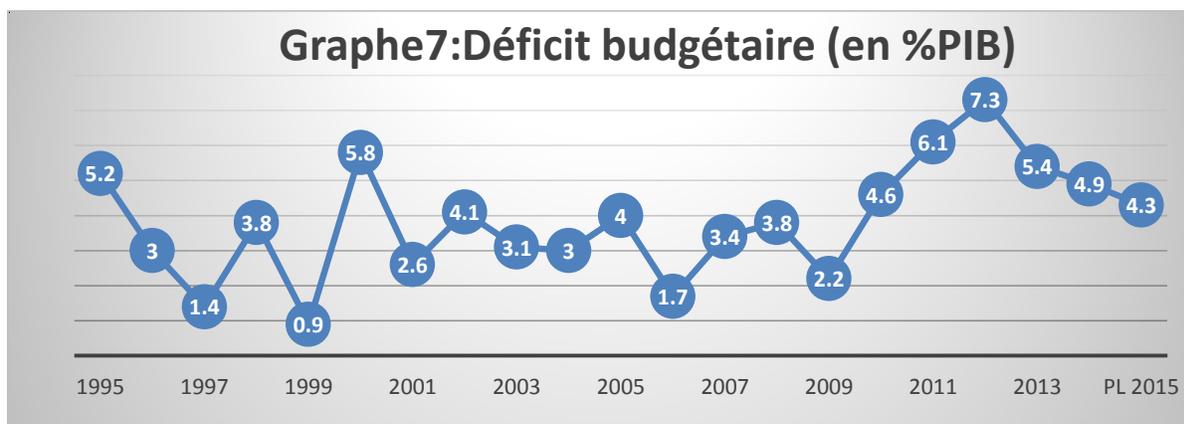
### Soutenabilité de la politique budgétaire au Maroc

Plusieurs définitions sont données de la notion de soutenabilité de la politique budgétaire. Parmi elles celle de E.Jondeau qui considère qu'une politique budgétaire est soutenable si elle assure à terme la solvabilité de l'Etat,

c'est-à-dire si elle garantit que la dette ne croîtra pas dans des proportions excessives telles que l'Etat ne puisse plus assurer son remboursement. Dans ce qui suit nous analysons l'évolution de déficit budgétaire.

### Maîtrise du déficit public et règle des 3%.

La règle des 3%, en instaurant une forme de constitutionnalisme économique orienté vers la maîtrise du déficit public, relève inévitablement de l'approche néoclassique. En s'inspirant des principes du Pacte de Stabilité et de Croissance, le décideur public justifie le recours à la règle de 3% en vue de consolider les finances publiques. Le (graphe7) ci après, montre la volonté des autorités marocain de maintenir le déficit budgétaire au seuil de 3% en PIB résultat juge performant au regard des institutions international.



Source: Etabonement d'auteur a partir des données de FMI

Dans cette analyse nous mettons l'accent sur deux périodes jugés clés pour comprendre l'évolution du déficit au MAROC.

#### ✓ La première phase est celle de PAS : Assainissement des finances publiques

En 1981, le déficit budgétaire avait atteint 14% du PIB à cause au recours à l'endettement massive et surtout l'endettement extérieur. Il a fallu plusieurs années, plus exactement de 1980 à 1993 soit treize années de réformes structurelles (réforme fiscale, réforme budgétaire, réforme du marché financier, etc.), de rationalisation des dépenses dans le cadre d'un plan d'ajustement structurel négocié avec le Fonds Monétaire International ayant nécessité tous les sacrifices de la collectivité pour assainir la situation des finances publiques et arriver en 1993, à un déficit soutenable de 2,4% du PIB.

#### ✓ UN zoom sur la période post PAS allant de 2000 à 2014 fait ressortir:

1. Le budget de l'Etat a enregistré un déficit de 4,1% du PIB en 2002, en raison du non renouvellement de la recette de privatisation de 23,4 MMDH réalisée en 2001 relative à la cession de 35% du capital d'Itisalat Al-Maghrib ;
2. Un creusement du déficit qui a atteint 4% du PIB en 2005, sous l'effet notamment de l'impact financier de l'opération «départ volontaire à la retraite» d'un montant de 11 MMDH;
3. Deux légers excédents enregistrés en 2007 et en 2008, comme indiqué au début, qui s'expliquent en grande partie par la performance des recettes fiscales;
4. Un déficit maîtrisé de 2, 2% en 2009, malgré la crise financière internationale.
5. Le déficit budgétaire a enregistré en 2012 7,3 % du PIB à 5,5 % en 2013. En raison notamment du poids de la facture énergétique le montant de ces subventions a explosé, au-delà de 50 milliards de dirhams vue l'augmentation des cours des matières premières dans le marché international ; par la suite une petite baisse de déficit budgétaire pour atteindre 5.5% du PIB en 2013
6. En 2014 le déficit budgétaire a atteint 4.9% de PIB qui vise à sauvegarder la soutenabilité des finances publiques au tour de la règle prédéfinie (3% en PIB).

Les autorités marocaines, ont réaffirmé leur attachement à une réduction progressive du déficit budgétaire à 3 %<sup>3</sup> du PIB tous en se conformant avec le pacte de stabilité et de croissance européen (PSC) et la NEC dans le moyen terme.

## 2. Analyse de la politique monétaire au Maroc

La stratégie de la politique monétaire déployée au Maroc a pour seul objectif de maintenir l'inflation fluctue autour de 2%, c'est-à-dire assuré la stabilité des prix tout inspirant de l'analyse de la NEC. Cette volonté a été concrétisée depuis l'indépendance de la banque centrale en 2006 en matière de régulation quantitative du marché et ceux à travers l'ensemble des instruments directs et indirects dont elle a dotées.

### 2.1. Fonctionnement du système financier et politique monétaire au Maroc

#### Système financière au Maroc

A la veille de la mise en œuvre des réformes, le système financier marocain présentait une structure segmenté, avec une omniprésence de l'Etat, notamment à travers les organismes financiers spécialisés, la prévalence de forte contrainte réglementaire un marché de capitaux qui présentait une taille marginale et un faible degré de diversification des instruments, les rendant inaptes à assurer un financement adéquat de l'économie.

Pour palier ces insuffisances d'importantes réformes ont été menées à partir des années 1990, en vue de doter le Maroc d'un système financière moderne, solide et capable d'assurer une mobilisation efficace de l'épargne et son allocation efficiente dans le circuit économique. Ainsi, une approche multidimensionnelle a été adoptée, allant de la réforme du secteur bancaire et des marchés de capitaux à celle de la politique monétaire et de change, en vue d'assurer une plus grande cohérence des interventions et une meilleure compétitivité du système financier marocain.

Ainsi au niveau du secteur bancaire, trois axe on été introduits, en l'occurrence la refonte du cadre législatif régissant l'activité de ces institutions (principe de banque universelle, protection déposants, surveillance du système bancaire), le renforcement de la réglementation prudentielle en conformité aux normes internationales (solvabilité, liquidité, gestion des risques...) et la déréglementation de l'activité bancaire (libéralisation des taux et suppression des emplois obligatoire).

Actuellement, les réformes sont davantage orientées vers le renforcement des pouvoirs de la banque centrale et son indépendance, ainsi que l'extension de son contrôle à l'ensemble des activités bancaire au même titre qu'une orientation vers une coordination étroite entre les autorités de contrôle du système financier.

S'agissant de la réforme du marché du capitaux, il ya lieu de souligner que celle-ci a été graduelle. Elle s'est attelée en 1993 à la modernisation de la bourse de Casablanca, la création de sociétés de bourse et d'organismes de placements collectifs en valeur mobilière.

Ainsi que l'instauration d'une entité de contrôle déontologique des valeurs Mobilières (CDVM).la réforme de la bourse a foisonné en 1996 avec l'informatisation du système de cotation, la dématérialisation des titre et la création d'un depositaire centrale, ainsi que la création d'un fond de garantie pour les clients. En 2006 et 2007, les réformes introduites visent le renforcement de la transparence des OPCVM, les pouvoirs de contrôle du CDVM et l'accroissement du système de sécurité des transactions.

#### 2.1.1. Politique monétaire et ses instruments

Conjointement atoute ces réforme, la BAM a rénové ses procédures d'intervention sur le marché monétaire .de ce fait, les instruments utilisés sont de plus en plus indirects et ont remplacé la fixation administrative des taux d'intérêt et l'encadrement du crédit.

Le nouveau statut de BAM<sup>4</sup> stipule que la banque centrale dispose d'une large autonomie en matière de politique monétaire, surtout en ce qui concerne la fixation des objectif intermédiaires, l'objectif opérationnel et les modalités d'intervention .En contrepartie de cette autonomie, la banque centrale est devenu responsable du résultat atteint et elle tenue de le justifier. Dans la pratique, la BAM cherche à maintenir le taux interbancaire à l'intérieur du corridor, délimité en plafond par le taux des facilités d'avances à 24 heures, et en plancher par le taux des facilités de dépôts.ces taux interbancaire, qui reflète les conditions de refinancement des banques sur le marché interbancaire,

<sup>3</sup> Recommandation de FMI 2013

<sup>4</sup>Statut de la BAM 2006.

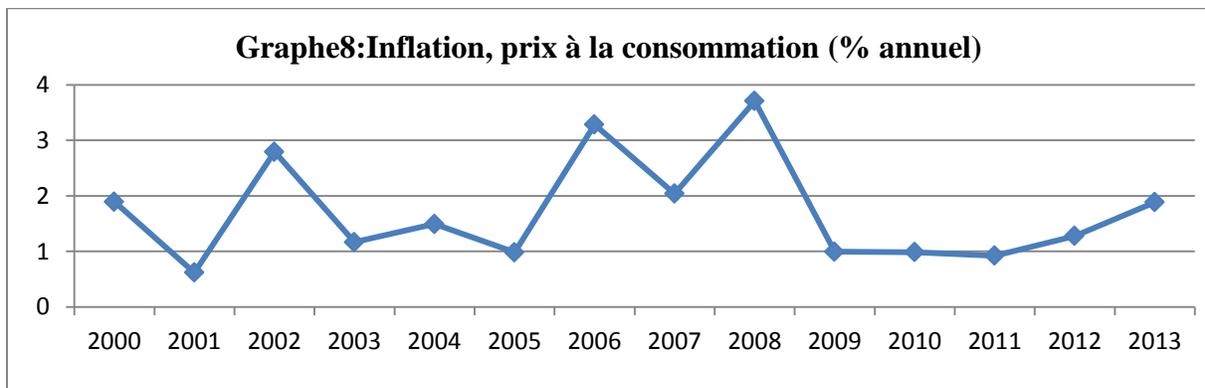
affecte les couts de leur ressources et constitue une référence pour la détermination du niveau de leurs propres taux débiteurs et Créditeurs

### Le ciblage d'inflation comme cadre de la politique monétaire au Maroc

La stratégie monétaire entreprise par la banque centrale à pour unique objectif la stabilité des prix, cette détermination à lutter contre l'inflation contribue à la sauvegarde de la valeur interne et externe de la monnaie nationale, condition nécessaire pour assurer la crédibilité de l'institut d'émission dont la stratégie est fondée sur une définition quantitative de la stabilité des prix.

### Maîtrise de l'inflation et la règle des 2%

BAM assimile la stabilité des prix à une hausse annuelle de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) ne dépassant pas les 2%, le respect de cette règle monétaire impose un dispositif de gestion de la politique monétaire constitué de mécanismes directs et indirects de régulation de la liquidité qui privilégient les procédures et instruments de marché. Le (graphe8) ci-dessous, laisse à paraître que l'inflation au Maroc fluctue autour de 2% avec quelques pic au niveau des années 2002, 2006 et 2008, ce qui reflète l'orientation des autorités monétaires vers les objectifs du Pacte de la stabilité et de la croissance européenne.



Source: élaboration d'auteur à partir des données de la banque mondiale

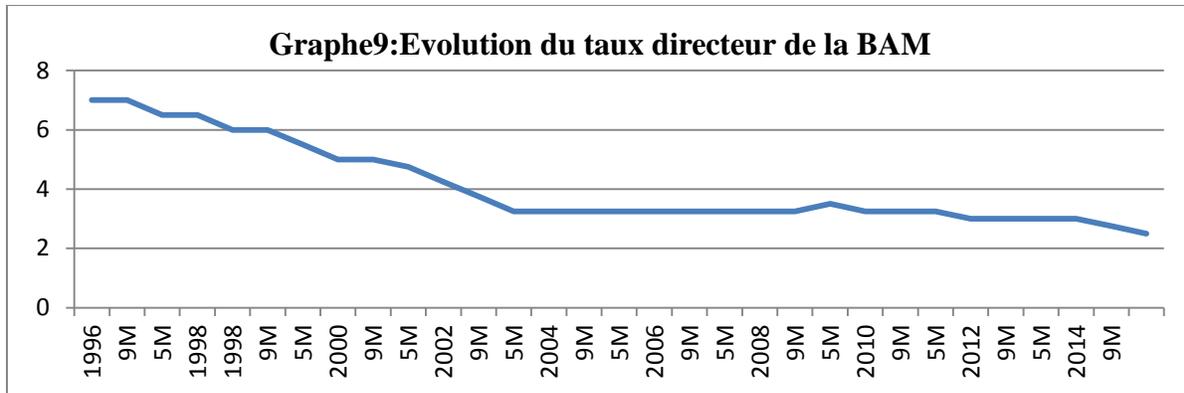
En outre, l'analyse historique fait à paraître que l'économie marocaine a connu deux cycles d'inflation bien définis un premier cycle de 1990 à 1995 durant lequel l'inflation s'est située au-delà de 5% et un second cycle de 1996 à 2010 marqué par une inflation faible oscillant autour de 2%. Cette maîtrise de l'inflation a permis d'améliorer la compétitivité de l'économie marocaine en maintenant une certaine stabilité de la valeur du dirham par rapport aux principales devises.

### Les canaux et mécanismes de la transmission de la politique monétaires

L'étude des canaux de transmission de la politique monétaire représentent une voie permettant de comprendre les mécanismes par lesquels se transmettent les impulsions émanant des autorités monétaires. La théorie économique distingue deux canaux traditionnels de transmission de la politique monétaire: le canal du taux d'intérêt et le canal du taux de change. Cependant, ces deux canaux paraissent incomplets pour apprécier de manière claire la transmission de la politique monétaire car ne tenant pas du rôle des structures financières. Donc nous mettons l'éclairage sur un troisième canal il s'agit de crédit.

### Canal du taux d'intérêt:

En temps normal, les décisions relatives aux taux directeurs se transmettent à l'économie par l'intermédiaire de plusieurs canaux. Le premier canal est celui des taux d'intérêt: le taux directeur courant et sa trajectoire future anticipée déterminent en bonne partie le taux d'intérêt nominal à court, moyen ou long terme. En outre, les anticipations d'inflation étant relativement rigides à court terme, les mouvements du taux directeur influencent aussi le niveau des taux d'intérêt réels à plus ou moins long terme, qui sont les taux pertinents pour la détermination de la demande. L'analyse du (graphe9) nous a permis de retire quelques interprétations sur la transmission de la politique monétaire.



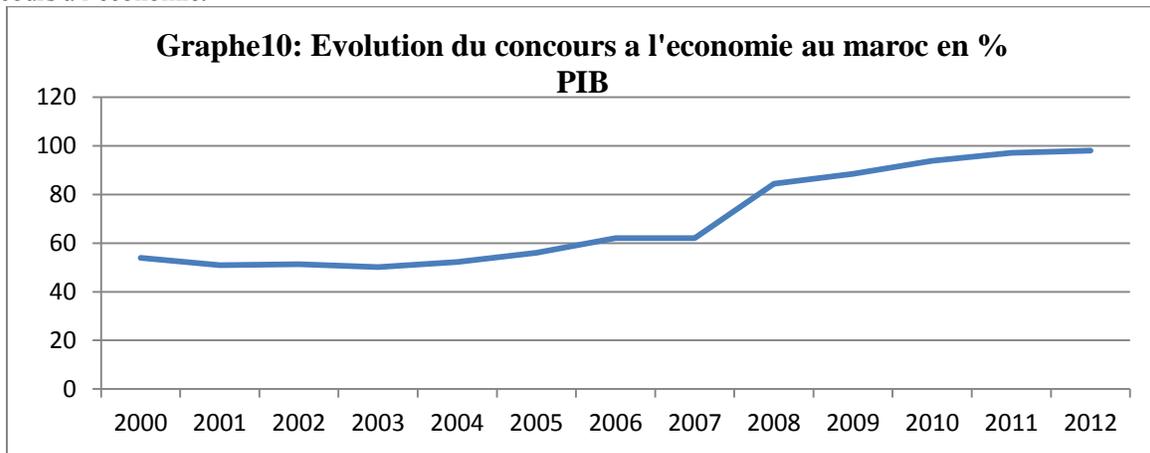
**Source :** Etablis par nous mêmesa partir des données de la BAM.

Le graphique montre que le taux directeur a une tendance baissière au cours de la période d'étude ce taux marquant une baisse rapide entre 1996-2003 passe de 7 point à 3,75 en cette période, à partir de 2003 jusqu'à le début de 2014 nous constatons une quasi stagnation de ce taux il fluctue autour de 3% puis une chute de 0,25 point récemment.

Force est de constater, que pendant le même année le taux directeur a connu deux baisses consécutives, une deuxième baisse du taux directeur vient juste d'être annoncée, le 16 décembre 2014, par Bank Al Maghrib. Ainsi, après une diminution du taux d'un quart de point le 23 septembre 2014, la banque centrale décide de réduire à nouveau son taux de 0,25 point pour atteindre 2,5%, le niveau le plus bas historiquement. En outre, le taux directeur constitue le premier canal de la transmission de la politique monétaire et la référence pour les avances de la Banque centrale aux banques, notamment pour les avances à 7 jours. Ainsi, si les banques disposent de liquidités moins chères, elles répercuteraient la baisse sur les taux débiteurs facturés aux clients. Dans la même direction, le second canal est lié au refinancement des banques entre elles à travers le marché interbancaire. La baisse du taux directeur est censée influencer à la baisse le taux du marché interbancaire qui constitue l'objectif opérationnel de la politique monétaire.

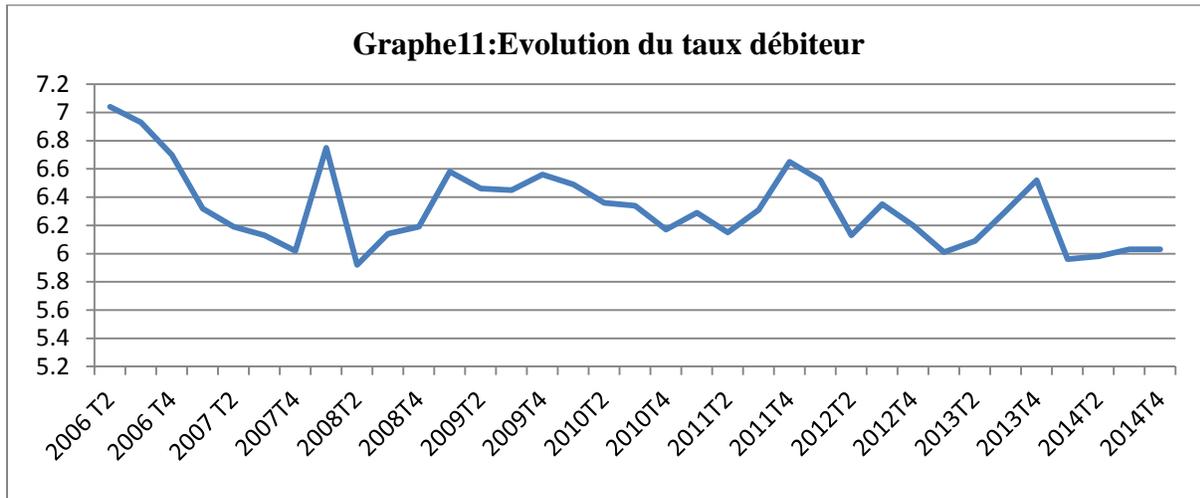
#### Canal du crédit:

Le deuxième canal, celui du crédit, qui met en jeu le rôle des banques et le fonctionnement concret du marché du financement bancaire. Ce canal tend à amplifier les effets des impulsions de politique monétaire, en agissant soit sur le coût effectif du crédit bancaire pour les clients des banques, soit sur la quantité de crédit que les banques sont prêtes à offrir. Au total, en contrôlant le taux d'intérêt nominal de très court terme sur le marché monétaire, la banque centrale influence les conditions de financement de l'économie, donc la demande de biens et services, et, in fine, le niveau de l'inflation. Il est nécessaire de distinguer la transmission de la politique monétaire par le prix et par les quantités en effet la transmission par les prix s'effectue à travers le coût d'accès au crédit c'est pourquoi on s'intéresse aux taux débiteur lié à l'octroi du crédit, la transmission par les quantités est appréhendée grâce au concours à l'économie.



**Source:** Elaboration d'auteur données -loi de finance et la Banque Al Maghrib.

L'analyse **graphique** nous montre que les concours à l'économie ont connus une quasi stagnation durant la période aller de 2000 à 2005, a partir de 2006 ont connus une tendance haussier cela s'expliquer par l'abondance de liquidité sur le marché monétaire en effet cette période été marquer par la privatisation et par le baisse du taux directeur qui a été enregistré 3.25 point. D'autre part, la dernière statistique de Bank al-Maghrib montre que les taux débiteur moyen appliques par les banques Marocaines se sont inscrits dans une tendance baissière depuis janvier 2006. En effet toute branche confondus ce même taux est passé de 7.04% a la fin du premier semestre 2006 a 6.73% en mars 2009. **Le graphe** ci-dessous illustre cette baisse du taux débiteur.



**Source :**Elaboration d'auteur à partir les données de Banque Al Maghrib.

Globalement, nous constatons après l'évolution des taux intérêt et les concours à l'économie une timide amélioration de la transmission des décisions de la politique monétaire et ce en raison notamment de la résorption depuis 2006, des excédents de liquidité qui ont longuement persisté sur le marché monétaire.

### 3. Analyse économétrique de l'efficacité de la politique monétaire et budgétaire au Maroc

Le travail empirique est basé sur un modèle SVAR. La forme fonctionnelle de notre modèle s'écrit sous la forme :  $TC = F(M3, IPC, DT, RO)$ .

La fonction de taux de croissance de PIB dépend les recettes ordinaires, les dépenses ordinaires permettent d'évaluer directement les effets de la politique budgétaire sur l'activité : et deux variables de contrôle : le niveau des prix et de la masse monétaire, permettant d'isoler les effets de la politique monétaire. Les données sont collectées auprès des différentes institutions à savoir le ministre d'économie et des finances, la DEPF et HCP, entre 1980-2014.

L'objectif est de tester  $H_0$  de l'impact de la politique monétaire et budgétaire sur la croissance économique.

#### 3.1. Principaux résultats

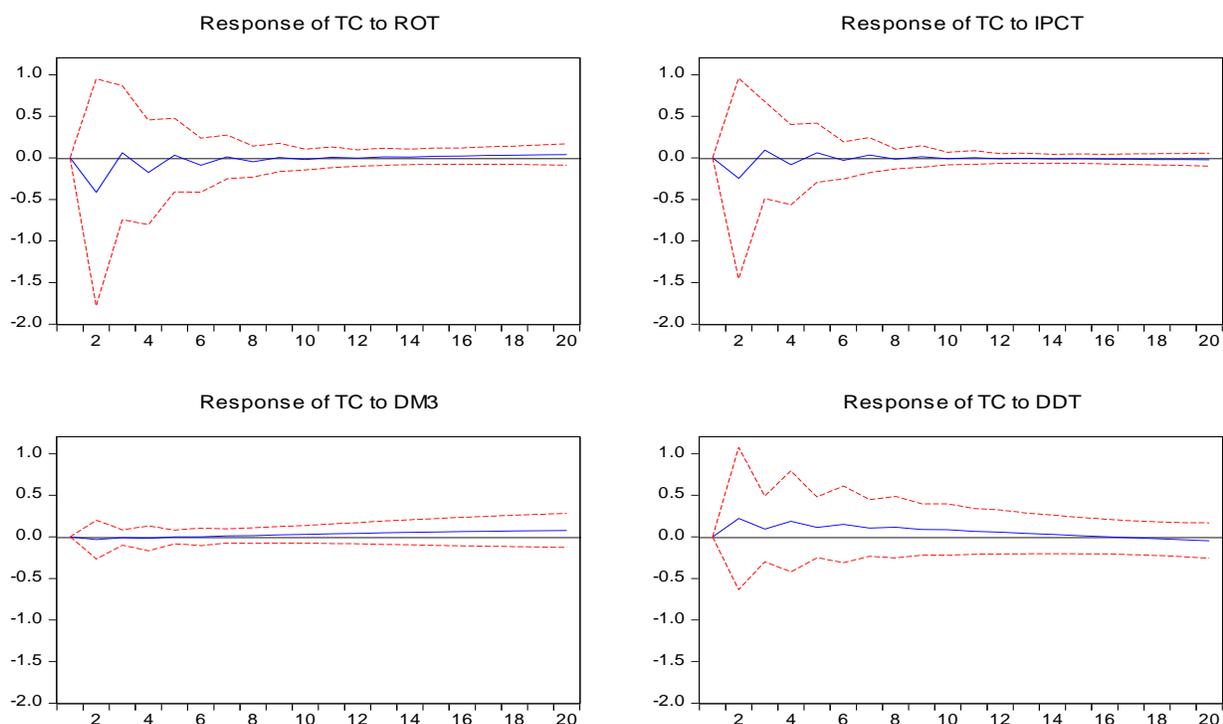
##### Étude de la causalité en sens de Granger :

Le teste de causalité nous amène à dire qu'il n'existe aucune relation entre la masse monétaire et l'indice des prix à la consommation au Maroc ce qui conteste la théorie de Friedman qui stipule que toute augmentation de la masse monétaire n'engendre que l'inflation ( $MV=PT$ ).

D'autre part, le teste détecte une relation unidirectionnel entre le taux de croissance et la masse monétaire, dans la même direction nous trouvons une relation unidirectionnel entre la masse monétaire et les dépenses ce qui montre une certaine coordination entre la politique budgétaire et la politique monétaire au Maroc.

##### Réponse impulsionnelle et chocs :

Le choc sur le taux de croissance de PIB et les réponses impulsives sont présentées au cours d'un horizon de **vingt années** est porter sur le taux de croissance de PIB les résultats obtenus sont résumer dans la figure ci après qui retrace la simulation de l'impact d'un choc sur le taux de croissance de PIB.

Response to Cholesky One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.

Source:SortieEviews.

✓ **Au niveau des recettes ordinaires :**

un choc positif sur les recettes ordinaires affecte négativement le taux de croissance de PIB à court terme notamment d'une période de 6ans après nous constatons que le taux de croissance ne réagit pas face au choc des recettes à long terme mais il se stabilise le long de la période d'étude à un niveau très bas cela peut être expliquer par la pression fiscale exercer au niveau du Maroc, en effet, le Maroc est le premier pays dans la région MENA qui exerce une pression fiscale très élevé par rapport au autres partenaires.

✓ **Au niveau des dépenses totales :**

Un choc positif sur les dépenses totales se traduit par une réaction très vite et positive du taux de croissance de PIB à court et moyen terme. Sur le long terme, nous constatons que le taux de croissance ne réagit pas mais il se stagne a leur niveau départ, ce résultat, économétrique a été évoquer par Keynes qui défendant le rôle des dépenses publiques dans la stimulation de l'activité économique donc ce qui valable dans notre cas, de même les propositions de.Ce résultat obtenu peut être expliqué par plusieurs facteurs à savoir : en premier lieu l'importance de la part des dépenses improductives dans les dépenses totales puisque les dépenses de fonctionnement représentent près de 50% des dépenses budgétaires regroupent les dépenses de personnels et les dépenses de bien et service, les dépenses concernant la dette publique représente a peu près 30% du budget générale et les dépenses d'investissements ne représentent qu'environ 15% du budget. Ensuite la période d'étude a connu plusieurs réformes.

✓ **Au niveau de la masse monétaire :**

un choc positif sur la masse monétaire fait à paraître que le taux de croissance ne réagit pas dans le moyen terme et reste stable, mais à partir 10 années nous constatons que le taux de croissance de PIB réagit positivement au choc de la masse monétaire.Ce résultat peut être expliqué par deux choses: soit les canaux de transmissions de la politique monétaire sont inefficaces c'est-à-dire ne se transmettent pas au secteur réel dans ce cas nous s'interrogeons sur les taux débiteur des banques.Soit l'accroissement de la masse monétaire ne s'adresse pas aux objectifs de la politique monétaire mais elle s'aligne avec les objectifs de gouvernement pour pallier ou insuffisance budgétaire autrement dit soutenir le déficit budgétaire notamment qu'connu le Maroc pendant les années 2010 à 2013, dans ce cas il nous semble très pertinent poser la question de l'autonomie de la banque centrale.

✓ **Au niveau de l'indice de prix à la consommation :**

Un choc positif sur l'indice de prix à la consommation se traduit par un impact très vite et négatif sur le taux de croissance de PIB, sur le long terme le taux de croissance maintient un niveau très bas et critique.

**Conclusion:-**

Les résultats obtenus de l'estimation montrent qu'à court et long terme la politique monétaire et budgétaire influence l'activité économique. D'une part, nous constatons que la politique monétaire menée au Maroc est inefficace à court terme, en effet, elle agit négativement sur la croissance économique et toute manipulation des variables monétaires dans notre cas, par l'intermédiation de l'inflation ou l'augmentation de la masse monétaire n'influence pas le taux de croissance. Cependant, dans le long terme, nous remarquons que la politique monétaire est efficace, en effet, nous remarquons une augmentation de la masse monétaire, cela peut être expliqué par :

L'augmentation de la masse monétaire n'a pas pour objectif d'influencer la sphère réelle, cela reflète la passivité de la politique monétaire qui veut seulement à la stabilité des prix sans se soucier à stimuler la croissance économique (Friedman), aussi reflète la faiblesse des mécanismes de transmission de la politique monétaire par le biais des taux d'intérêts débiteurs qui restent élevés et ne reflètent pas le laxisme au niveau des taux directeurs, ce qui engendre un découragement de l'offre des crédits qui sont considérés comme un levier incontournable et stimulant pour l'investissement et la croissance économique et par conséquent le chômage. De même, cette rigidité de l'offre de crédit aura un impact néfaste sur les PME qui constituent le tissu de l'économie marocaine ce qui freine le développement des dites entreprises.

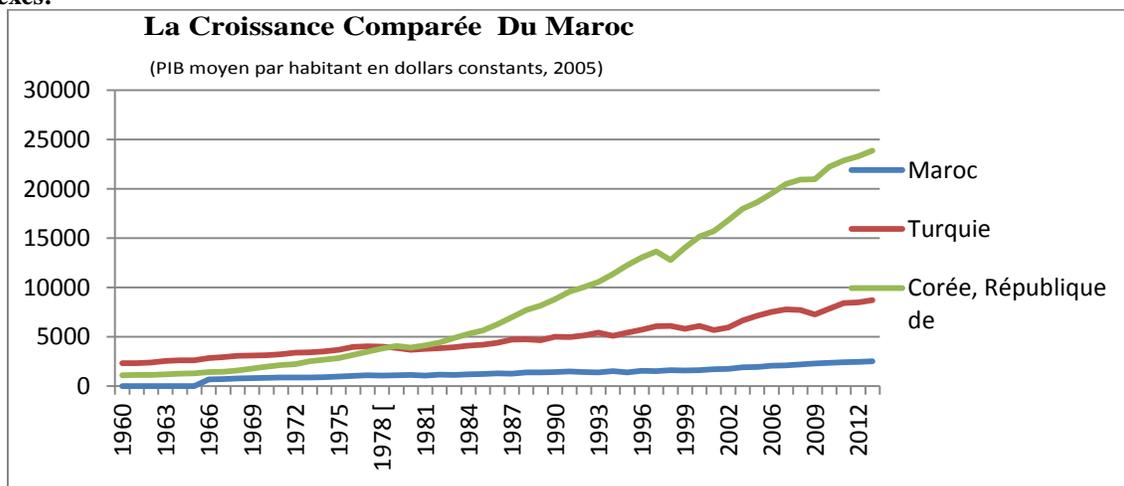
D'autre part, nous pouvons expliquer cette influence de la masse monétaire à long terme, par le souci de la BAM de s'aligner avec les objectifs de gouvernement, en ce qui concerne le financement de déficit budgétaire qui a connu une tendance haussière. Afin d'éviter un nouveau programme d'ajustement et de tirer plus de confiance vis-à-vis des institutions internationales. Au niveau de la politique budgétaire au Maroc, nous constatons que celle-ci est inefficace à long terme et n'agit pas sur la croissance économique, néanmoins à court terme la politique budgétaire est meilleure pour la croissance économique. Notamment une intervention de l'État par une politique de relance budgétaire elle se traduit par une augmentation de taux de croissance. Ce résultat, peut être expliqué par la part importante des dépenses improductives dans le budget général de l'État puisque les dépenses de fonctionnement représentent à peu près 50 % des dépenses budgétaires qui regroupent les dépenses de personnel et les dépenses de bien et service, les dépenses de la dette publique représentent près de 30% du budget et les dépenses d'investissements ne représentent qu'environ 15% du budget. Tous ces éléments, nous amènent à contester la pertinence d'adopter pour le Maroc des règles stables de la politique monétaire et budgétaire (inflation 2 %, déficit budgétaire autour de 3% du PIB, déficit public de 60% du PIB). Nous recommandons au Maroc de bénéficier de l'expérience d'autres pays qui ont été dans une situation économique et sociale similaire avec le Maroc et qui ont pu débrasser de ces règles. Nous citons l'expérience de la Turquie qui a réussi de garantir son indépendance vis-à-vis des institutions internationales.

**References:-**

1. Afrin S. (2017). «Monetary Policy Transmission in Bangladesh: Exploring the Lending Channel». Journal of Asian Economics, Vol. 49/2017, pp. 60-80.
2. Régis Bourbonnais (2017). Économétrie. 9e édition Dunod.
3. ABIDA, Z. SGHAIER, M. (2012). « Transmission des variations du taux de change aux prix : évidence empirique pour la Tunisie et le Maroc ». Etude économétrique publiée en Journal of Management and Business Research. Volume 12 Issue 2 Version 1.0 February 2012. Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853
4. Ben Mim, S. (2004). L'efficacité de la politique économique : le rôle du marché du travail et du marché financiers. Thèse de Doctorat.
5. BIALES, Christian. (2011). Modélisations schématiques de l'équilibre macroéconomique. 2003
6. Chockri, A. (2011). La portée de la politique de ciblage d'inflation: Approche analytique et empirique pour le cas Tunisien ». Article The Scope for Inflation Targeting in Tunisia: Analytical and Empirical Approach. Vol 58 N 02.
7. LANGOT, F. « Nouvelle École Classique (N.E.C.), économie ». Article. Encyclopédie Universalise [en ligne], consulté le 19 Février 2017.

8. FREDERIC S. MISHKIN (1996), « Les canaux de transmission monétaire: Leçons pour La Politique Monétaire ». Article rédigé pour le colloque Banque de France-Université.
9. Sagou. M. (2006). Les politiques budgétaires et monétaires du Maroc depuis cinquante ans et perspectives pour les vingt prochaines années ETUDE.
10. KARIM.M ; CHIADMI.M ; OBADA.M.(2013) .Structure de la fiscalité marocaine entre les considérations d'équité sociale et d'efficacité économique : Une analyse en équilibre générale.AMSE WP N° 2013- 14.
11. Nmili, M. (2012). Structure fiscale et justice sociale. Annuaire Marocain de la Stratégie et des Relations Internationales (AMSRI).
12. TOUNSI.S.(2010). « Prospective Maroc 2030 ». Rapport préparé pour le compte du Haut commissariat au Plan, 30 avril 2006.
13. Yamani, N. (2006). « Politique économique et piège du sous-développement au Maroc ». Thèse de doctoratsoutenu a Grenoble.
14. le nouveau Statut de la BAM 2006.
15. les rapports de la des finances de 2010 jusqu'à 2017.

#### Annexes:



Source: élaboration d'auteur à partir des données de la banque mondiale.

#### Teste de Granger

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
ROT does not Granger Cause TC	34	0.38388	0.5401
TC does not Granger Cause ROT		0.00022	0.9882
IPCT does not Granger Cause TC	34	0.05288	0.8196
TC does not Granger Cause IPCT		2.03609	0.1636
DDT does not Granger Cause TC	34	0.11378	0.7382
TC does not Granger Cause DDT		0.14209	0.7088
DM3 does not Granger Cause TC	34	0.04019	0.8424
TC does not Granger Cause DM3		10.7469	<b>0.0026</b>
IPCT does not Granger Cause ROT	34	0.04045	0.8419
ROT does not Granger Cause IPCT		2.90028	0.0986
DDT does not Granger Cause ROT	34	3.17374	0.0846
ROT does not Granger Cause DDT		0.76558	0.3883
DM3 does not Granger Cause ROT	34	0.06284	0.8037
ROT does not Granger Cause DM3		0.09518	0.7598
DDT does not Granger Cause IPCT	34	3.71745	0.0631
IPCT does not Granger Cause DDT		0.03070	0.8621
DM3 does not Granger Cause IPCT	34	0.55469	0.4620
IPCT does not Granger Cause DM3		1.03620	0.3166

<b>DM3 does not Granger Cause DDT</b>		34	3.70944	0.0633
<b>DDT does not Granger Cause DM3</b>			4.68845	<b>0.0382</b>

Source:Sortie EVIEWS

**Ordre d'intégration**

Taux de croissance du PIB	Taux d'inflation	Taux de croissance M3 (masse monétaire)	Recettes ordinaires	Dépenses ordinaires
I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)

**Détermination de nombre du retard**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-440.7127	NA	862645.8	27.85704	28.08606	27.93296
1	-322.5309	192.0454*	2607.756*	22.03318	23.40731*	22.48867*
2	-299.2735	30.52532	3289.857	22.14210	24.66133	22.97715
3	-267.8380	31.43556	3113.647	21.73987*	25.40421	22.95450

**Validation du modèle****Teste de normalité des erreurs**

Component	JarqueBera	Df	Prob.
1	3.316146	2	0.1905
2	1.638318	2	0.4408
3	1.614023	2	0.4462
4	0.418293	2	0.8113
5	5.557330	2	0.0621

**Tested'auto-corrélation des erreurs**

Lags	LM-Stat	Prob
1	34.18778	0.1040
2	18.78973	0.8071
3	29.99614	0.2244
4	14.79026	0.9461
5	19.83938	0.7552
6	21.98643	0.6365
7	17.32589	0.8696
8	17.17310	0.8754
9	19.95672	0.7491
10	16.98896	0.8822
11	17.07708	0.8790
12	15.55264	0.9275

Source: Sortied'EVIEWS