

## Résumé du cours

Matière : Economie Générale & Statistiques

Filière : 2ème année bac Sciences Economiques

### Partie II : L'intervention de l'Etat

#### 2- Les instruments de l'intervention étatique

Enseignant : Larbi TAMNINE, Professeur agrégé d'Economie et Gestion

Remarque :

Pour les remarques et les suggestions n'hésitez pas à les envoyer à l'adresse e-mail suivante : [larbitamnine@yahoo.fr](mailto:larbitamnine@yahoo.fr)

Année scolaire : 2010/2011

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

2-1 La politique économique

2-1-1- Notion de politique économique

\* La régulation par l'Etat : intervention de l'Etat pour corriger les dysfonctionnements du marché et remédier aux limites de la régulation par le marché. Cette fonction d'inspiration keynésienne, se traduit par la mise en place des politiques économiques.

\* Etat –Providence : \* Au sens large : ensemble des interventions économiques et sociales de l'Etat.

\* Au sens strict : intervention de l'Etat dans le domaine social par l'intermédiaire du système de la sécurité sociale.

Selon les libéraux, L'Etat doit se limiter aux fonctions régaliennes (défense, sécurité et justice) : notion de l'Etat gendarme ou Etat minimal. Il prend éventuellement en charge quelques fonctions annexes (entretien du réseau routier, électrique, ferroviaire, etc.).

\* Les fonctions de l'Etat –providence

- Une fonction d'allocation des ressources (avec la politique structurelle et la prise en compte des externalités) ;
- Une fonction de redistribution des revenus (prélèvements et ré affectations)
- Une fonction de stabilisation de la conjoncture (croissance équilibrée et lutte contre l'inflation et le chômage par la politique conjoncturelle). On parle aussi d'une fonction de régulation.

2-1-1-1 Définition de la politique économique

\* « La politique économique désigne un ensemble de décisions prises par les pouvoirs publics afin d'atteindre, grâce à l'utilisation de divers instruments, certains objectifs concernant la situation économique » Dictionnaire d'Economie et des sciences sociales, Hatier 2002.

La politique économique d'un pays est conduite par les pouvoirs publics : le gouvernement.

2-1-1-2 Types de politiques économiques

Deux types de politiques économiques :

- La politique économique structurelle porte sur les composantes fondamentales du système économique qui sont plus longues à mettre en œuvre mais agissent durablement sur les équilibres à long terme (politique industrielle).
- La politique économique conjoncturelle est ensemble des actions de l'Etat visant à modifier les fluctuations de l'activité économique à court terme (politique budgétaire et monétaire) ;

Il existe deux grands types de politique conjoncturelle : une politique de relance et une politique de rigueur.

- ✓ La politique de relance (Go), d'inspiration keynésienne, privilégie les objectifs de stimulation de la croissance et de lutte contre le chômage.
- ✓ La politique de rigueur (Stop) privilégie quant à elle la lutte contre l'inflation, l'assainissement financier et la réduction du déficit extérieur.

Comparaison des politiques conjoncturelles et structurelles

	Politique conjoncturelle	Politique structurelle
Durée	Court terme	Long terme
Objectifs	Maintien des équilibres	Adaptation des structures
Effets	Quantitatifs	Qualitatifs

2-1-2 Les objectifs de la politique économique conjoncturelle : le carré magique

➤ Définition du carrée magique

Le carré magique est une représentation graphique imaginée par l'économiste N. Kaldor résumant la situation conjoncturelle d'un pays à partir de quatre indicateurs : le taux de croissance du PIB, le taux d'inflation, le solde de la balance des transactions courantes (en % du PIB).

➤ Les quatre objectifs de la politique économique sont :

- La croissance économique : (évaluée par le taux de croissance du PIB) L'Etat cherche à promouvoir une croissance économique forte et durable.
- La situation de l'emploi : (mesurée par le taux de chômage en % de la population active) Le rôle de l'Etat est de favoriser la création d'emploi directement ou indirectement.
- La stabilité des prix : (mesurée par le taux d'inflation en %) L'Etat cherche à garantir le pouvoir d'achat des agents économiques en luttant contre l'érosion monétaire liée à l'inflation.
- L'équilibre des comptes extérieurs : (mesuré par le solde de la balance des paiements en % du PIB). Une croissance économique déséquilibrée ne profite pas à une économie nationale puisqu'elle se traduit par une augmentation des importations au détriment de la production nationale.

➤ Les dilemmes de la politique économique

- \* La diminution des prix décourage les producteurs, réduit la croissance et donc augmente le chômage.
- \* Un taux de croissance économique élevé entraîne une augmentation de la demande interne ; ce qui implique une augmentation des importations et donc aggrave le déficit extérieur.
- \* La baisse du chômage augmente la demande donc contribue à l'augmentation des prix (inflation).

Les objectifs compatibles et incompatibles du Carré magique

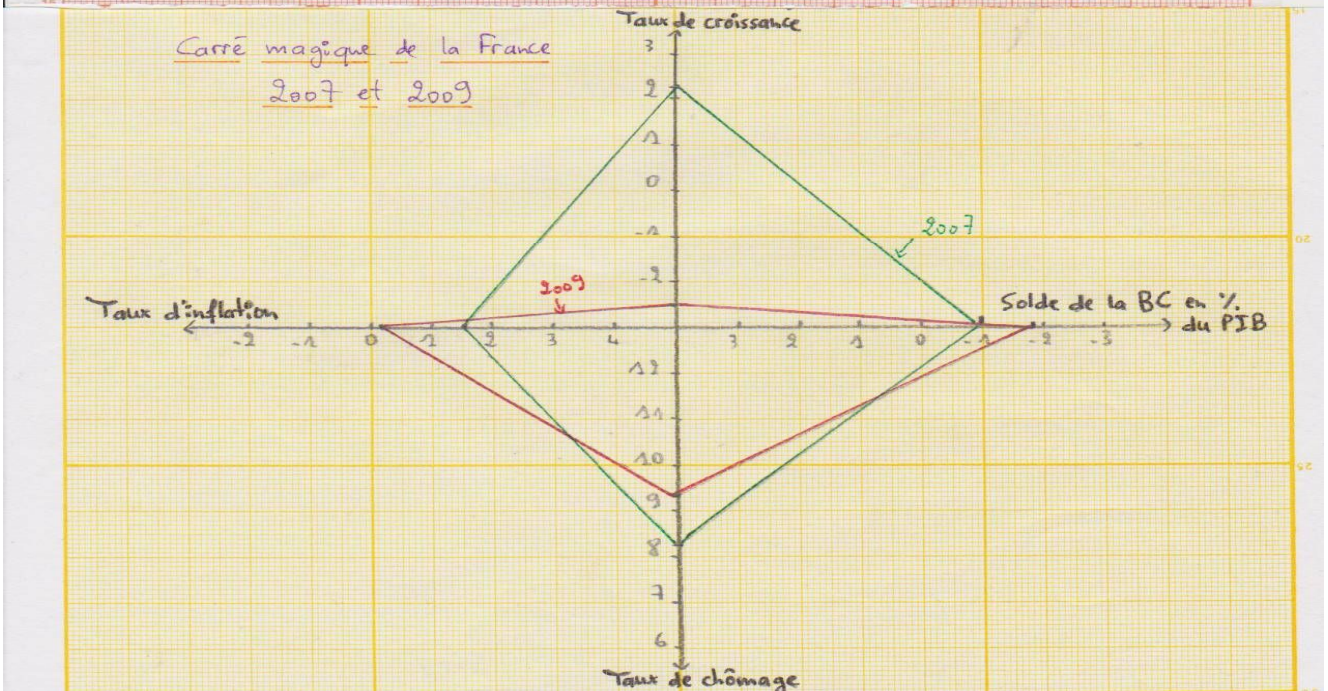
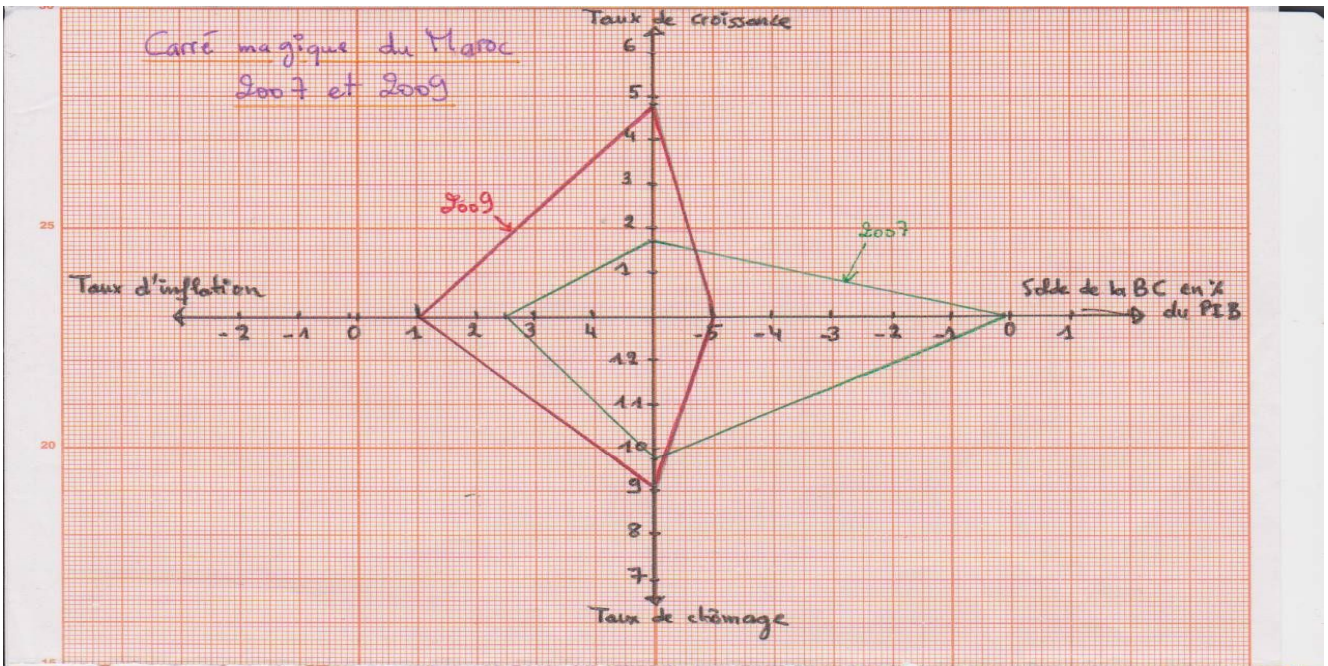
Les objectifs compatibles		Les objectifs incompatibles	
↗ Croissance	→ ↘ Chômage	↗ Croissance	↗ Inflation
↘ Inflation	→ ↘ déficit extérieur	↗ Croissance	↗ Déficit extérieur
		↘ Chômage	↗ Inflation

➤ Carré magique pour le Maroc et la France en 2007 et en 2009 :

Indicateurs économiques au Maroc et en France (2007 et 2009)

	Maroc		France	
	2007	2009	2007	2009
Taux de chômage	9,8	9,1	8,3	9,4
Taux d'inflation	2,5	1,0	1,6	0,1
Solde de la balance courante en % du PIB	- 0,1	-5,0	-1,0	-1,9
Taux de croissance économique	2,7	4,9	2,3	-2,5

Rapport Economique et Financier accompagnant la loi des finances 2011



2-2 La politique monétaire

2-2-1 La monnaie

2-2-1-1 Les formes de la monnaie

➤ Définition de la monnaie:

La monnaie est constituée de l'ensemble des moyens de paiement dont disposent les agents économiques pour régler leurs transactions. C'est un bien d'échange généralement accepté par une communauté de paiement.

➤ La monnaie est créée pour faire face aux inconvénients du troc:

- Problème de stockage des biens et leur détérioration avec le temps ;
- Existence de biens indivisibles, Possibilité de ne trouver une personne qui le besoin de votre marchandise...

➤ La monnaie marchandise :

Les marchandises utilisées comme monnaie ont été très variées dans le temps et dans l'espace : Bétail, coquillage, barres de sel ; etc. Elles correspondent à une marchandise qui, par différence aux autres, représentait un symbole de richesse.

➤ La monnaie métallique :

La forme de la monnaie qui vient après la monnaie – marchandise est la monnaie métallique : utilisation des métaux précieux (or, argent, bronze) comme monnaie.

➤ Les formes actuelles de la monnaie :

☐ La monnaie divisionnaire :

Elle est constituée par des pièces ou monnaie métallique. Elle est appelée « divisionnaire » car les pièces représentaient autrefois une fraction de l'unité monétaire ;

Les pièces sont fabriquées par le trésor public et mises en circulation par Bank Al MAGHRIB (banque centrale).

☐ Les billets de banque ou monnaie papier :

Ils sont émis par Bank Al MAGHRIB. Ils dispose d'un cours légal, mais pouvoir libératoire limité (car les transactions dépassant 10 000 DH doivent être réglées par chèque ou effet de commerce).

La monnaie divisionnaire et les billets de banque constituent la monnaie fiduciaire.

$$\text{Monnaie fiduciaire} = \text{Monnaie divisionnaire} + \text{Billets de banques}$$

☐ La monnaie scripturale ou monnaie de banque :

Elle est constituée par les dépôts à vue inscrits dans des comptes ouverts sur les registres des banques au nom de leurs clients et permet des règlements effectués par de simples jeux d'écritures ;

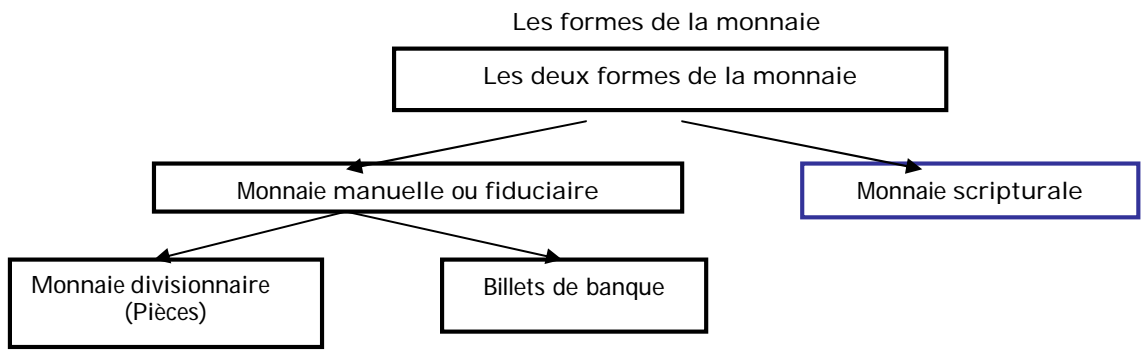
Il ne faut pas confondre la monnaie scripturale (les sommes figurant au crédit des comptes gérés par les banques pour leurs clients) et les instruments qui permettent sa circulation comme les chèques, le virement, les cartes de paiement qui sont les principaux instruments de règlement scripturaux.

☐ La monnaie électronique

La monnaie électronique, ou monétique, « peut être définie comme l'ensemble des techniques informatique, magnétiques, électroniques et télématiques permettant l'échange de fonds sans support papier » Dominique PLIHON dans « La monnaie et ses mécanismes ».

Elle peut prendre deux formes principales :

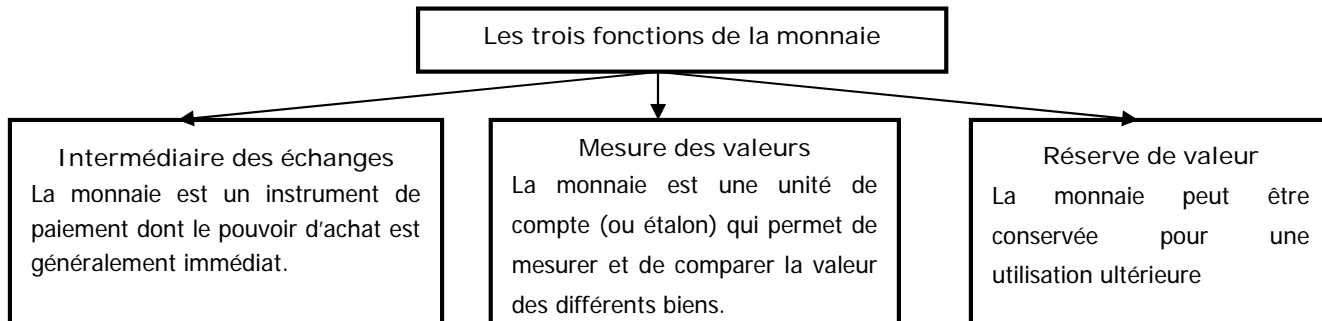
- Porte- monnaie électronique : carte de paiement ;
- Porte-monnaie virtuel : utilisation des réseaux tel que l'Internet pour effectuer des transactions à distance.



2-2-1-2 Les fonctions de la monnaie

➤ Les fonctions ou les rôles de la monnaie :

- ✓ La monnaie est une unité de mesure qui permet d'évaluer tous les biens et les services faisant partie d'un échange et ainsi de comparer leur prix.
- ✓ La monnaie est un instrument d'échange qui permet d'apporter une contrepartie à n'importe quel flux de marchandises.
- ✓ La monnaie est un instrument de réserve de valeur qui permet aux agents économiques de détenir une partie de leurs avoirs sous forme monétaire.



➤ Les motifs de la demande de la monnaie selon J-M- Keynes:

- ✓ Le motif de transaction : le besoin de monnaie résulte de la nécessité de régler les échanges courants ;
- ✓ Le motif de précaution : le besoin de monnaie résulte d'un désir de sécurité face aux incertitudes de l'avenir ;
- ✓ Le motif de spéculation : le besoin de monnaie résulte de la possibilité de tirer profit de l'évolution du taux d'intérêt.

2-2-1-3 Les agrégats monétaires

Evolution des composantes de la masse monétaire (M3) (en millions de DH)

	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Placements à vue	Placements à terme	M3
2006	108 601	262 686	65 077	119 161	555 525
2007	119 844	327 743	72 048	125 130	644 765
2008	127 877	353 649	79 368	153 774	714 668
2009	136 434	370 851	86 670	153 371	747 326

Rapport de Bank Al-Maghrib, 2009

➤ La masse monétaire

La masse monétaire correspond à la quantité de monnaie en circulation dans une économie ou dans une zone monétaire.

Elle est mesurée par l'agrégat M3.

➤ Les différents agrégats composant la masse monétaire :

- L'agrégat M1 correspond à l'ensemble de moyens de paiement directement utilisables dans le règlement des transactions.

$$M1 = \text{Monnaie fiduciaire} + \text{monnaie scripturale}$$

- L'agrégat M2 est la somme du M1 et les avoirs à vue non utilisable par chèque.

$$M2 = M1 + \text{dépôt sur carnet auprès des banques} + \text{dépôt sur livrets chez la caisse d'épargne nationale}$$

- L'agrégat M3 correspond à la somme de M2 et placements à échéance fixe, mais facilement monétisables et sans perte en capital.

$$M3 = M2 + \text{compte à terme} + \text{bons de caisse} + \text{certificats de dépôt}$$

Les bons de caisse et les certificats de dépôt sont des titres émis par les banques.

➤ Evolution de l'agrégat M3 :

	M3	Variation en %
2006	555 525	----
2007	644 765	16,1
2008	714 668	10,8
2009	747 326	4,6

Interprétation :

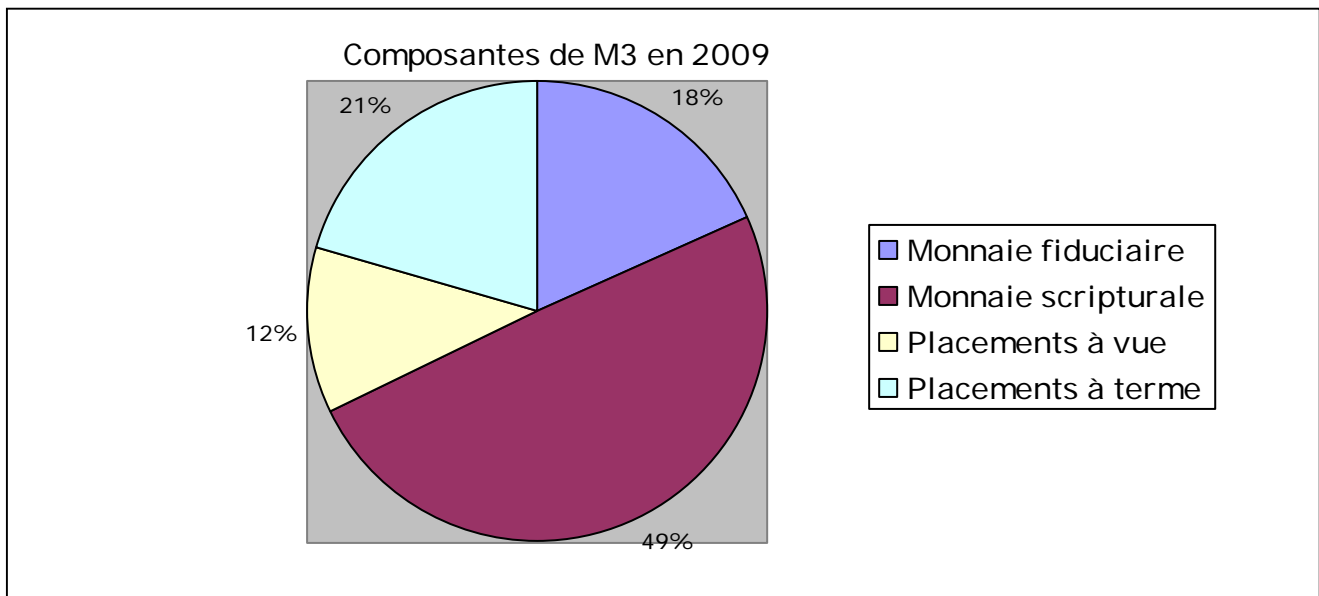
En 2007, la croissance de l'agrégat M3 s'est accélérée, s'établissant à 16,1 %. En 2008, le taux de croissance de M3 a reculé d'environ 5 points pour s'établir à 10,8%. Mais 2009, l'agrégat M3 n'a augmenté que de 4,6 %, enregistrant ainsi un recul de plus de 6 points par rapport à 2008 et une perte d'environ 12 points par rapport à 2007.

➤ La structure de la masse monétaire en 2009

	Montants en millions DH	Structure en %
Monnaie fiduciaire	136 434	18,26
Monnaie scripturale	370 851	49,62
Placements à vue	86 670	11,60
Placements à terme	153 371	20,52
M3	747 326	

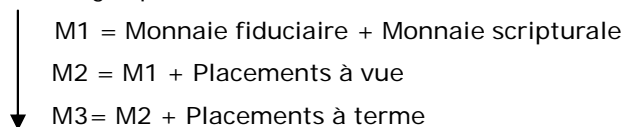
Interprétation :

La monnaie scripturale constitue la composante principale de la masse monétaire (49,62 %) suivi du placement à terme (20,52 %) et de la monnaie fiduciaire (18,26 %), alors que les placements à vue ne représentent que 11,6 % de la masse monétaire.



Remarque :

- Un agrégat monétaire est un regroupement conventionnel des actifs monétaire selon leur degré de liquidité.



2-2-1-4- Les contreparties de la masse monétaire

\* Avoirs extérieurs nets : provient des opérations réalisées avec l'extérieur. Son évolution est liée à la situation de la balance des paiements : l'excédent de la balance des transactions courantes par exemple va induire une création monétaire d'origine extérieure consécutive du nouvel apport de devises.

\* Crédit intérieur global :

- Concours à l'économie : correspond aux financements consentis aux ménages et aux entreprises ;
- Créances sur le trésor : résulte de l'endettement de l'Etat.

➤ La création monétaire a trois origines :

✓ La distribution des crédits par les banques : principale source de création monétaire, lorsque une banque accorde un crédit à une entreprise ou un ménage, la somme sera inscrite à l'actif et au passif de son Bilan.

Exemple : La banque « B » a accordé un crédit de 2 000 DH à l'entreprise « ABC ». Le Bilan de la banque se présente comme suit :

Actif	Bilan Banque B	Passif
Crédit à « ABC » (à l'économie)  + 2 000	Compte de l'entreprise « ABC »  + 2 000	Cette somme est apparue par un simple jeu d'écriture. Donc, il y a création monétaire.

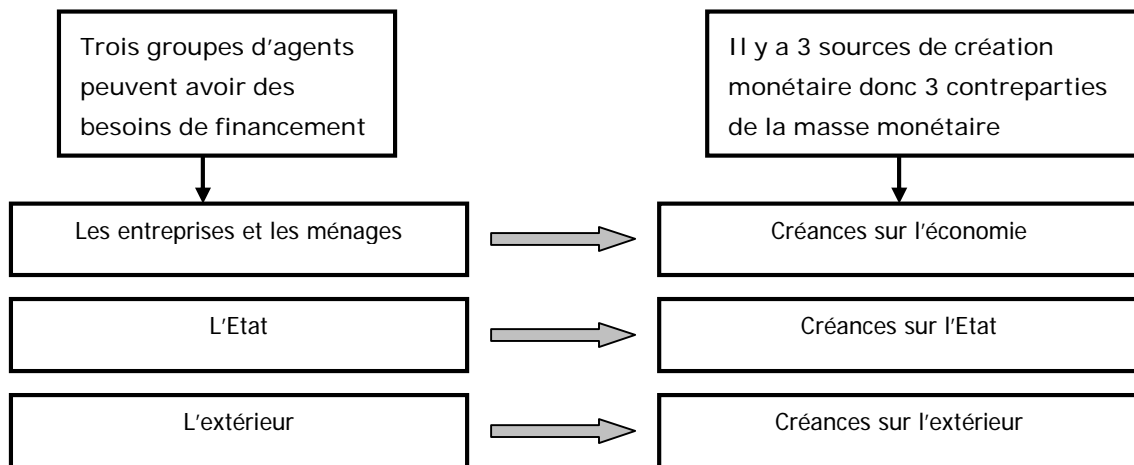
L'entreprise « ABC » utilisera les 2 000 DH pour effectuer des règlements.

Le remboursement du crédit entraîne une destruction de la monnaie.

- ✓ Le financement du déficit budgétaire : Lorsque les dépenses de l'Etat sont supérieures à ses recettes, un déficit apparaît. Ce dernier est financé par l'emprunt : avances de la banque centrale et crédits accordés par les banques.
- ✓ L'acquisition de devises par la banque centrale : La banque centrale achète des devises aux agents économiques. En contrepartie, elle émet la monnaie nationale. A l'inverse, elle détruit la monnaie lorsque les devises sont demandées par les agents économiques.

Les contreparties de la masse monétaire

Les créances détenues par le secteur bancaire en contrepartie de la monnaie créée s'appellent les contreparties de la masse monétaire (au sens de M3).





2-2-2 Le système financier

2-2-2-1 La finance indirecte : le système bancaire marocain.

Chiffres clés du système bancaire marocain

- Nombre d'établissements de crédit et organismes assimilés : 84
  - Banques : 19
  - Sociétés de financement : 36
  - Banques offshore : 6
  - Associations de micro- crédit : 12
  - Sociétés intermédiaires en matière de transfert de fonds : 9
  - Autres établissements : 2
- Réseau :
  - Au Maroc : 4 425 guichets, dont 887 guichets pour la banque postale, soit un guichet pour 7 100 habitants
  - A l'étranger : 18 filiales, 71 agences et succursales et 58 bureaux de représentation
  - Guichets automatiques bancaires : 4 144
- Effectif des établissements de crédit et organismes assimilés : 41.200 agents
- Taux de bancarisation : 47 %
- Nombre de cartes en circulation : 6,3 Millions à fin 2009
- Effectifs des banques : 30 845 personnes

Bank Al Maghrib, Rapport annuel sur le contrôle, l'activité et le résultat des établissements de crédit, 2009

➤ Capacité et besoin de financement

\* Capacité de financement : Epargnes des agents économiques disponible pour d'autres agents ;

\* Besoin de financement : Situation d'un agent économique lorsque son épargne est inférieure aux investissements qu'il souhaite réaliser.

➤ Système financier :

C'est l'ensemble des institutions et des mécanismes ayant pour objet de mettre en relation les besoins de financement des uns avec les capacités de financement des autres. Il regroupe le marché des capitaux (financier et monétaire) et les institutions financières assurant la collecte des ressources et la distribution de financement, soit sous forme de titres négociables, soit sous forme de dépôts et de crédits.

➤ Economie d'endettement (Finance intermédiée)

- L'économie de l'endettement : c'est une économie dans laquelle prédomine le financement par crédit bancaire. Les entreprises sont donc fortement endettées auprès des banques qui se refinancent auprès de la Banque centrale.

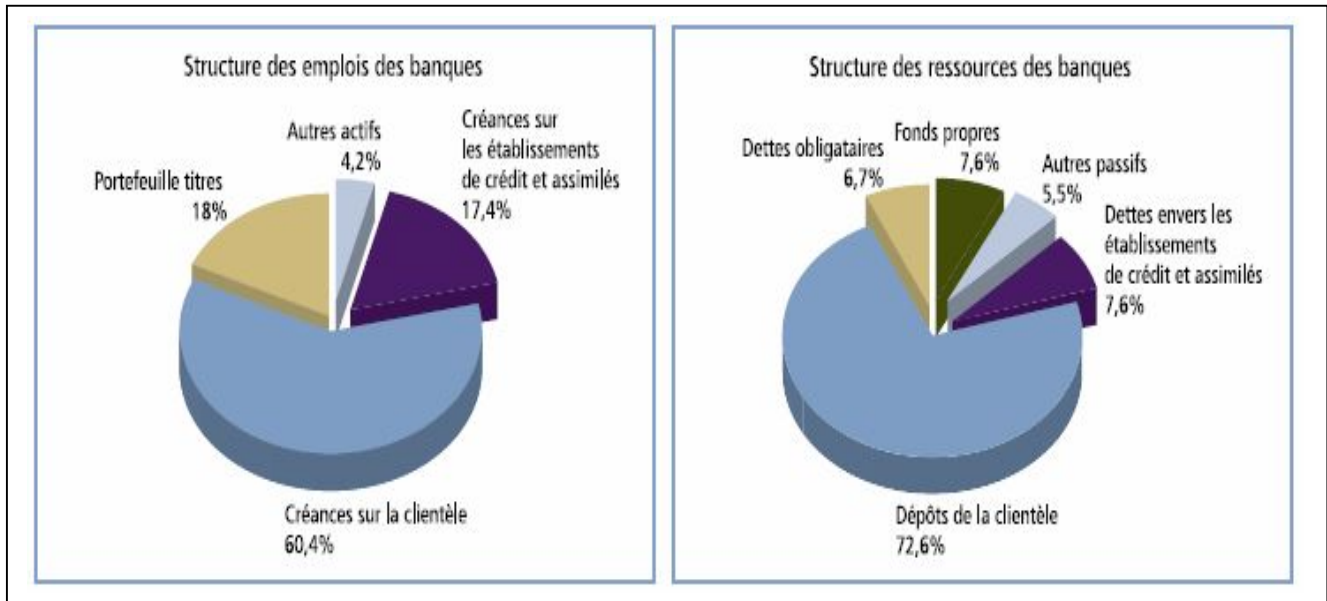
Au Maroc, l'année 2006 a été marquée par la promulgation de la loi n°34-03 (loi de 14 Février 2006) relative aux établissements de crédit et organismes assimilés qui consacre l'autonomie de la banque centrale en matière de supervision et l'habilité notamment à octroyer les agréments pour l'exercice de l'activité bancaire, à édicter toute les normes en matière comptable et prudentiel, à prononcer des sanctions à l'égard des établissements qui ne respectent pas les dispositions légales et réglementaires et à traiter les difficultés des établissements de crédit.

- Les différents intervenants dans le système bancaire marocain :

Intervenant	Présentation et mission
Bank Al Maghrib	La banque centrale du Royaume du Maroc, dénommée « Bank Al-Maghrib », est un établissement public doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Elle a été créée en 1959 en substitution à l'ancienne « Banque d'Etat du Maroc ». Elle a pour mission : - Exercer le privilège de l'émission des billets de banque et des pièces de monnaie ayant cours légal sur le territoire du Royaume. - Mettre en oeuvre les instruments de la politique monétaire pour assurer la stabilité des prix. - Conseiller le Gouvernement dans le domaine financier. - Veiller au bon fonctionnement du marché monétaire et à assurer son contrôle.
Etablissements de crédits	Sont considérés comme établissements de crédit les personnes morales qui exercent leur activité au Maroc, quels que soient le lieu de leur siège social, la nationalité des apporteurs de leur capital social ou de leur dotation ou celle de leurs dirigeants et qui effectuent, à titre de profession habituelle, une ou plusieurs des activités suivantes : - la réception de fonds du public ; - les opérations de crédit ; - la mise à la disposition de la clientèle de tous moyens de paiement ou leur gestion » Article 1 de la loi n°34-03 (14 Février 2006).
Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne	Organe de consultation en matière de la politique monétaire (comme la monnaie, l'épargne, le crédit, le taux d'intérêt et le marché financier).

Comité des établissements de crédit	Instance créée en vue de faciliter les prises de décisions de BAM sur les questions inhérentes à l'activité des établissements de crédit.
Commission de discipline des établissements de crédit	Elle est chargée d'instruire les dossiers disciplinaires et de proposer, au gouverneur de Bank Al-Maghrib, les sanctions disciplinaires à prononcer en application des dispositions de la loi.
Associations professionnelles	Les associations professionnelles des établissements de crédit étudient les questions intéressant l'exercice de la profession, notamment l'amélioration des techniques de banque et de crédit, l'introduction de nouvelles technologies, la création de services communs, la formation du personnel et les relations avec les représentants des employés.

- Emplois et ressources des établissements de crédit (Bank Al Maghrib, Rapport annuel sur le contrôle, l'activité et le résultat des établissements de crédit, 2009).



La finance indirecte ou « intermédiée » : les intermédiaires financiers (IF) s'interposent entre les agents à besoin et à capacité de financement. Les banques constituent la principale catégorie d'IF. Leur spécificité est d'émettre une dette monétaire en contrepartie de leur financement.

\* Notion d'établissement de crédit

L'article premier du Dahir loi 14 Février 2006 relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédits et de leur contrôle définit comme établissements de crédit : « est considérée comme établissement de crédit toute personne morale qui effectue, à titre de profession habituelle, l'une des opérations suivantes :

- La réception de fonds du public ;
- La distribution de crédits ;
- La mise à la disposition de la clientèle de moyens de paiement ou leur gestion. »

\* Classification des établissements de crédits

Le système bancaire marocain est composé de deux grandes catégories d'établissements : les banques, et les sociétés de financement.

- Les banques : cette appellation regroupe aussi bien les banques commerciales et les organismes financiers spécialisés. Cette catégorie d'établissements pour effectuer toutes les opérations de banque : recevoir les fonds du public, effectuer les opérations de crédit, de change, de placement,....

Exemple : Banque populaire, BMCE Bank, BMCI, Crédit du Maroc, Crédit Agricole, CIH,...

- Les sociétés de financement : elles se distinguent principalement des banques en ce sens qu'elles ne sont pas autorisées à recevoir du public des fonds à vue ou d'un terme inférieur ou égal à deux ans. Les opérations qu'elles peuvent effectuer sont, soit précisées dans les décisions d'agrément qui les concernent, soit découlent de leur statut législatif et réglementaire. Sont concernés : les organismes de crédits à la consommation (SOFAC, DIAC,...), les sociétés de Crédit Bail (MAGHREBEBAIL, WAFABAIL,...). Les sociétés d'affacturage (Maroc FACTORING),...

\* Les services rendus à l'économie par les banques :

La banque est un agent économique qui exerce deux fonctions principales :

- L'intermédiation : à tout moment il existe des personnes qui détiennent soit pour un bref délai soit pour plusieurs mois, voire plusieurs années, des capitaux dont elles n'ont pas un besoin d'utilisation immédiat ; alors que d'autres sont à la recherche de fonds pour répondre à certains besoins. La banque se trouve être intermédiaire désigné pour collecter des fonds auprès de certains clients et les prêter à d'autres. Les différents crédits distribués par les banques peuvent être classés en deux catégories : les crédits aux entreprises : crédits pour financer le cycle d'exploitation (Découvert, escompte,...) et crédit pour d'investissement (acquisition de biens de production) ; les crédits aux particuliers : crédit à la consommation et crédits d'investissement (acquisition de logement).
- La prestation de service : les banques offrent à leurs clients d'autres services importants tels que : le service de caisse, le service de titres, le service de portefeuille, le service étranger, ...

2-2-2-2 La finance directe : marché des capitaux

Les épargnants financent directement les acteurs déficitaires en achetant les titres émis par ces derniers sur les marchés.

Le marché des capitaux est composé de deux marchés : marché monétaire et marché financier.

\* Marché monétaire

Le marché monétaire est le marché des capitaux à court et moyen terme. Il est divisé en deux parties :

- Le marché interbancaire est réservé aux banques. Celles-ci échangent de la monnaie centrale. Par ce biais, la banque centrale maîtrise la quantité de monnaie en circulation et le niveau des taux d'intérêt
- Le marché des titres de créances négociables permet, au contraire, à tous les agents économiques d'emprunter ou de placer des fonds : les entreprises peuvent émettre des billets de trésorerie ; les banques peuvent émettre des certificats de dépôts ; le trésor public peut émettre des bons de trésor.

\* Marché financier

Le marché financier est le marché des capitaux à long terme sur lequel les valeurs mobilières sont émises et échangées. On distingue :

- Les actions, qui sont des droits des associés, rémunérées par des dividendes (parts de bénéfices) ;
- Les obligations, qui sont des créances rémunérées par des intérêts ;
- Les titres mixtes, qui combinent certaines particularités des actions et des obligations ; par exemple, les actions sans droit de vote, les obligations convertibles en actions,....

Le marché financier est divisé en deux parties :

- Le marché primaire est « le marché du neuf » sur lequel se réalisent les émissions de titres. Les épargnants peuvent acquérir des actions, des obligations et des titres divers par l'intermédiaire des banques et des sociétés de bourse.
- Le marché secondaire est « le marché de l'occasion », celui où s'échangent des titres déjà émis. Il est organisé sous la forme de bourses de valeurs et est composé de plusieurs compartiments :

- Le premier marché (ou cote officielle) permet la cotation des entreprises de grande taille ;

- Le second marché permet à des entreprises de taille moyennes et dynamiques d'être cotées afin de bénéficier de l'épargne publique ;

- Le nouveau marché (créé en ....) permet à de jeunes entreprises innovatrices d'avoir accès aux capitaux à long terme.

La Bourse de Casablanca est contrôlée par le Conseil Déontologique des Valeurs mobilières (CDVM) ; organisme public ayant pour mission le contrôle des transactions boursières et la protection des épargnants et veille au bon fonctionnement des marchés.

\* L'évolution du financement de l'économie

Jusqu'à la fin des années 70, les entreprises sont principalement financées par les banques (économie de l'endettement). Depuis le début des années 80, les entreprises commencent à recourir aux marchés financiers pour lever des capitaux nécessaires par émission de titres (économies de marchés financiers).

Différentes transformations ont accompagné ce nouveau mode de financement, connues par les Trois D : Déréglementation, décloisonnement et désintermédiation.

2-2-2-3 La bourse des valeurs de Casablanca

➤ Historique :

La Bourse de Casablanca a initié, le 07 novembre 1929, sa première séance de cotation. En 80 années d'existence, l'institution a connu trois importantes réformes.

La première, en 1948, a attribué à la Bourse de Casablanca la personnalité morale. La seconde, en 1967, a permis de la réorganiser, juridiquement et techniquement, et de la définir comme un établissement public. Enfin, en 1993, la promulgation d'un ensemble de textes de loi portant réforme du marché financier, a doté la Bourse de Casablanca du cadre réglementaire et technique nécessaire à son émergence.

➤ Les intervenants

• La bourse de Casablanca

La Bourse de Casablanca est une société anonyme en charge de l'organisation et de la gestion du marché boursier.

• Les sociétés de bourse

les sociétés de bourse ont pour objet, outre l'exécution des transactions sur les valeurs mobilières, la garde des titres, la gestion des portefeuilles de valeurs mobilières en vertu d'un mandat, le conseil à la clientèle et l'animation du marché des valeurs mobilières inscrites à la cote.

Les sociétés de bourse participent également au placement des titres émis par les personnes morales faisant appel public à l'épargne et assistent ces dernières à la préparation des documents d'information destinés au public.

• Le conseil déontologique des valeurs mobilières : CDVM

Établissement public doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière, le CDVM est l'autorité de marché. Il a pour mission de :

- Protéger l'épargne investie en valeurs mobilières ou tous autres placements réalisés par appel public à l'épargne.
- Veiller à l'information des investisseurs en valeurs mobilières en s'assurant que les personnes morales qui font appel public à l'épargne établissent et diffusent toutes les informations légales et réglementaires en vigueur.
- Veiller au bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières en assurant la transparence, l'intégrité et la sécurité.
- Veiller au respect des diverses dispositions légales et réglementaires régissant le marché financier.

➤ Indices

- MADEX (Moroccan Most Active Shares Index) Indice de capitalisation composé des valeurs les plus actives de la cote, il intègre l'ensemble des valeurs cotées en continu. Calculé et diffusé depuis le 1<sup>er</sup> Janvier 2002, le MADEX a pour base 1000 au 31/12/1991.
- MASI (Moroccan All Shares Index) Indice global de capitalisation, le MASI est composé de toutes les valeurs de type "actions" cotées à la Bourse de Casablanca. Calculé et diffusé en temps réel, le MASI a pour objectif de présenter l'évolution du marché dans son ensemble et de fournir une référence à long terme.
- Nouveaux indices :
  - FTSE CSE Morocco 15 Index : il mesure l'évolution des 15 principales valeurs de la Bourse de Casablanca, classées par capitalisation boursière ;
  - FTSE CSE Morocco All-Liquid : c'est un indice de référence qui retrace la performance de toutes les valeurs liquides de la Bourse de Casablanca.

➤ La structure du marché

La Bourse est un marché réglementé sur lequel sont publiquement négociées les valeurs mobilières, il comprend :

- Le Marché Central : marché centralisé gouverné par les ordres.
- Le Marché de Blocs : marché de gré à gré, où sont négociés des blocs de titres de taille importante, dans des conditions de cours issues du marché Central.

➤ Les avantages de l'introduction en bourse

- Financer simplement et moindre coût des projets d'investissement
- Bénéficier d'exonération fiscale
- Augmenter la notoriété de l'entreprise
- Obtenir un Label de bonne gouvernance
- Pérenniser l'avenir de la société

➤ La contribution de la BVC au financement de l'économie nationale est encore faible pour les raisons suivantes:

- Le caractère familiale de bon nombre d'entreprise marocaines limite considérablement leur possibilité d'ouverture et par conséquent leur croissance ;
- Les marocains sont loin d'être imprégnés de la culture d'épargne à risque ;
- Les conditions parfois contraignantes pour accéder à la bourse (CA > 10 Millions de DH).
- Les avantages fiscaux octroyés ne sont peu intéressants ;
- Le nombre de SA au Marco est très limités.
- Faible liquidité du marché.
- L'introduction dans un marché peu dynamique et peu transparent peut être dangereux pour des entreprises en pleine croissance.

2-2- 3 - Objectifs et actions de la politique monétaire

2-2-3-1 Notion et fondements théoriques de la politique monétaire

2-2-3-2 Objectifs de la politique monétaire

Définition de la politique monétaire :

La politique monétaire est un instrument de la politique économique qui consiste à fournir les liquidités nécessaires au bon fonctionnement et à la croissance de l'économie tout en veillant à la stabilité de la monnaie.

Une quantité de la monnaie en circulation ne doit pas être faible pour ne pas obliger les agents économiques à limiter leurs activités économiques, ni trop élevée pour ne pas provoquer une hausse des prix (inflation).

La politique monétaire dépend de la banque centrale.

Les apports théoriques :

Le courant classique et monétariste	Le courant keynésien
<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'économie est en situation de plein-emploi ;</li> <li>- Raisonnement sur le long terme ;</li> <li>- la théorie quantitative de la monnaie : toute augmentation de la masse monétaire entraîne une augmentation des prix (inflation) ;</li> <li>- La monnaie est neutre : elle n'a pas ; à long terme ; d'effet réel sur l'activité économique ;</li> <li>- L'inflation est partout et toujours un phénomène monétaire (M. Friedman).</li> </ul> <p>⇒ Les classiques et les monétaristes prônent pour une politique monétaire restrictive ou de rigueur (priorité à la lutte contre l'inflation)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'économie est en situation de sous-emploi ;</li> <li>- Le raisonnement sur le court terme ;</li> <li>- La monnaie n'est pas neutre : s'il existe des capacités de production non utilisées, l'accroissement de la masse monétaire conduira d'abord à un accroissement de la l'activité économique.</li> </ul> <p>⇒ Keynes prône une politique monétaire expansive (priorité à la lutte contre le chômage)</p>

Les objectifs de la politique monétaire

Objectifs intermédiaires	Objectifs finals
<ul style="list-style-type: none"> <li>• La croissance de la masse monétaire : elle constitue l'objectif privilégié des monétaristes. La masse monétaire ne doit pas excéder les besoins de l'économie ;</li> <li>• Le niveau des taux d'intérêt nominaux : il est l'objectif privilégié des keynésiens. Le niveau des taux d'intérêt conditionne le niveau des investissements ainsi que les mouvements de capitaux à court terme sur les places financières ;</li> <li>• La stabilité du taux de change : la Banque centrale définit un taux de change d'équilibre et s'efforce de défendre cette parité.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Le taux de croissance de l'économie : la politique monétaire, selon Friedman, assurera une croissance non inflationniste si la croissance de la masse monétaire suit la croissance économique réelle.</li> <li><input type="checkbox"/> Le taux d'inflation : lors des périodes de croissance accélérée, la politique monétaire doit permettre de limiter les tensions inflationnistes par la hausse des taux d'intérêt et la contraction de l'activité qui en résulte.</li> <li><input type="checkbox"/> Le taux de chômage : En situation de sous-emploi, une politique monétaire expansive permet de réduire le chômage, par la baisse des taux d'intérêt et la reprise de l'investissement qu'elle induit, au détriment de la stabilité des prix.</li> <li><input type="checkbox"/> L'équilibre de la balance des paiements. Si un pays est confronté à un déséquilibre extérieur, une politique monétaire restrictive permet d'attirer les capitaux et de limiter la dépréciation de la monnaie.</li> </ul>

Les types de la politique monétaire

Politique monétaire expansive (détente)	Politique monétaire restrictive (resserrement)
<b>Objectif</b> : Relance de l'activité économique, de la consommation et de l'emploi	<b>Objectif</b> : Maîtrise de l'inflation et recherche de compétitivité
<b>Moyen</b> : Baisse des taux d'intérêt	<b>Moyen</b> : Hausse des taux d'intérêt
<b>Effets</b> : Hausse de la consommation Hausse de l'investissement Baisse du chômage conjoncturel Risque d'inflation Baisse du taux de change Stimulation des exportations	<b>Effets</b> : Baisse de la consommation Baisse de l'investissement Hausse du chômage conjoncturel Maîtrise de l'inflation Hausse du taux de change Baisse des exportations

2-2-3-3 Actions de la politique monétaire

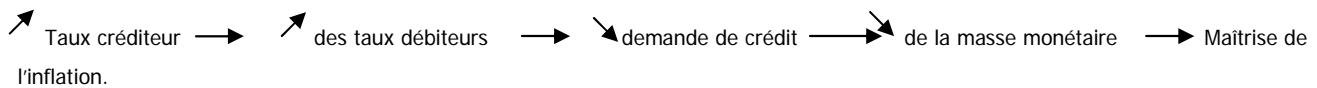
□ Actions à objectifs internes :

✓ Action sur les liquidités bancaires (Réserve monétaire) : Les réserves obligatoires sont des dépôts non rémunérés que chaque banque doit effectuer sur son compte à la Banque centrale (Bank Al Maghreb). C'est un compte bloqué d'avoirs en monnaie Banque centrale. Le taux de Réserves Obligatoires peut augmenter et limiter la création monétaire. Ce taux peut aussi diminuer et entraîner l'augmentation de la masse monétaire.

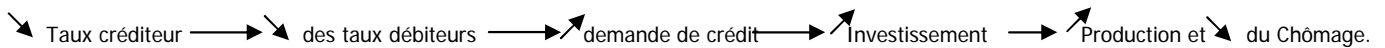
✓ Actions sur le marché monétaire :

- Taux directeur : c'est le taux d'intérêt au jour le jour décidé par la banque centrale pour intervenir directement ou indirectement sur la portion interbancaire du marché monétaire où les banques se refinancent ou replacent leurs excédents de liquidités.

\* Cas de politique de stabilisation :



\* Cas de politique de relance :



- Open Market : intervention de la banque centrale sur le marché monétaire pour vendre (cas d'excès de liquidités) ou acheter des titres (cas d'insuffisance de liquidités) afin de réguler la quantité de monnaie en circulation.

- Réescompte : c'est une opération qui consiste, pour une banque centrale, à acheter un effet de commerce avant son échéance à une banque ou à un organisme financier qui l'a déjà escompté, en remettant le montant de la créance, déduction faite du taux d'escompte officiel, appelé taux de réescompte et fixé par la banque centrale. Le réescompte est utilisé par les banques pour se refournir en liquidité auprès de la banque centrale.

Si le taux de réescompte est élevé, les banques ne seront pas incitées à réescompter les effets de commerce auprès de la banque centrale, donc elles limiteront l'escompte des effets de leurs clients. Cette mesure réduira la distribution du crédit et la masse monétaire.

- Swaps de change : c'est une double opération de change dont l'une est faite au comptant et l'autre à terme. Ainsi, on aura achat (ou vente) au comptant contre une vente (ou achat) à terme de devise.

Si une personne détient des devises dont il n'a pas l'utilité immédiate : Le SWAP de change lui permet d'échanger temporairement ces devises contre des DH ou d'autres devises, tout en ayant la certitude de pouvoir refaire l'opération inverse à une date et à un cours déterminés par avance.

Le SWAP de change constitue une source de financement en attendant l'utilisation des devises et dispense le détenteur de devises de recourir à tout autre type de financement. Comme il permet une couverture contre le risque de change.

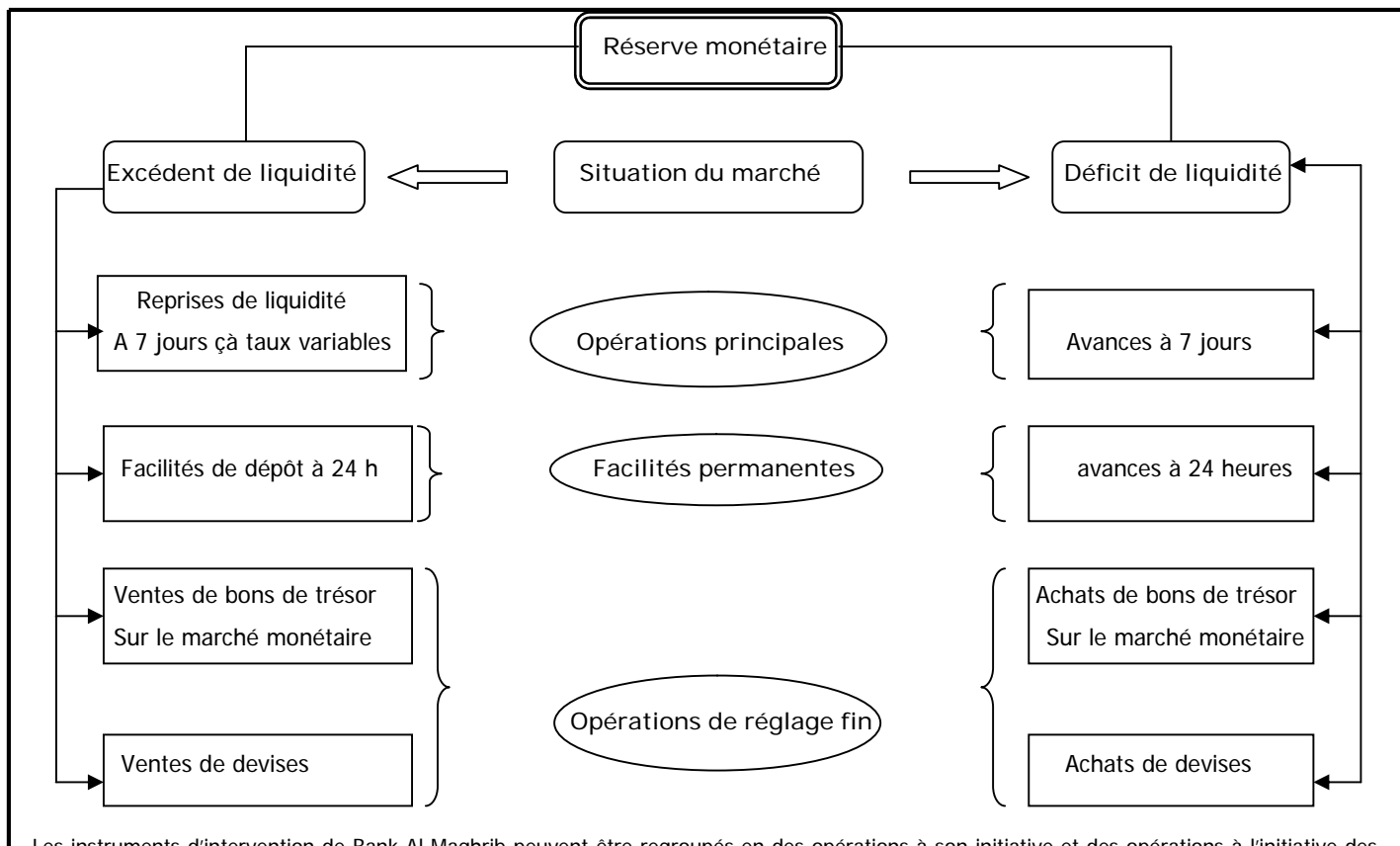
□ Actions à objectifs externes

- En situation de change fixe : la banque centrale peut décider une dévaluation (décision officielle des autorités monétaires, dans un système de change fixe, à diminuer la valeur de la monnaie nationale par rapport à un étalon de mesure : or, autre monnaie,...) ou une réévaluation (opération contraire : augmenter) de la monnaie nationale.

- En situation de change flottant : la banque centrale peut intervenir sur le marché de change pour soutenir la monnaie nationale en cas de dépréciation (diminution de la valeur de la monnaie nationale, constatée sur le marché de change, par rapport à une ou plusieurs autres devises) ou pour stabiliser le taux de change en cas d'appréciation (augmentation de la valeur de la monnaie nationale par rapport à une ou plusieurs autres devises).

Remarque : Autres instruments de la politique monétaire

- L'encadrement du crédit : C'est une mesure qui impose aux banques des quotas de crédit à ne pas dépasser. Il s'agit de limiter le pouvoir de création de monnaie par les banques. Ce système a été supprimé en 1993 et donc remplacé par la politique de désencadrement de crédit.
- La sélectivité du crédit : Les autorités monétaires autorisent l'ouverture de crédit à des secteurs d'activité qu'elles cherchent à promouvoir : grande industrie, tourisme,... Aussi supprimé début des années 90 raison de leurs conséquences négatives sur le financement de l'économie marocaine.

Récapitulation :Intervention de Bank Al-Maghrib sur le marché monétaire avec l'objectif d'influencer le taux interbancaire

Les instruments d'intervention de Bank Al-Maghrib peuvent être regroupés en des opérations à son initiative et des opérations à l'initiative des banques.

- Les opérations à l'initiative de Bank Al-Maghrib

- Les opérations principales :

Quand les prévisions de la Banque centrale montrent que le taux interbancaire tend à s'orienter à la hausse à cause d'une pénurie de liquidités ou d'une hausse de la demande sur le marché monétaire, la Banque utilise des avances à 7 jours sur appel d'offres, principal moyen de refinancement des banques, pour injecter des liquidités et orienter le taux interbancaire vers le niveau cible. A l'inverse, les reprises de liquidités à 7 jours sur appel d'offres, principal instrument de retrait des liquidités excédentaires, lui permet d'atténuer les pressions à la baisse du taux interbancaire en situation d'abondance de liquidité.

- Les opérations de réglage fin :

\* Les opérations d'open market consistent en des interventions à l'achat ou à la vente sur le marché secondaire des bons du Trésor. L'achat ferme permet d'alimenter les banques en monnaie banque centrale, alors que la vente ferme assure un retrait durable de liquidités.

\* Les swaps de change, effectués pour des besoins de politique monétaire par voie d'appel d'offre ou de gré à gré, sont des contrats de vente ou d'achat de dirhams contre devise, assortis respectivement de clause de rachat ou de revente, à un taux de change préétabli.

- Les opérations à l'initiative des banques :

Certaines variations imprévues de la demande ou de l'offre sur le marché monétaire peuvent avoir lieu d'un jour à l'autre ou au cours d'une même journée. Ces variations peuvent se traduire par un écart significatif entre le taux interbancaire et le niveau souhaité par Bank Al-Maghrib. Aussi, Bank Al-Maghrib a-t-elle mis en place des facilités permanentes à la disposition des banques, afin de faire face à un besoin ponctuel de liquidité ou de placer un excédent de trésorerie. Il s'agit des avances à 24 heures et des facilités de dépôt à 24 heures.

- La réserve monétaire

La réserve monétaire permet à Bank Al-Maghrib d'augmenter les besoins des banques en monnaie banque centrale. Bank Al-Maghrib impose à ce titre aux banques de conserver sur leurs comptes courants auprès d'elle une proportion de leurs exigibilités.

Source : [www.Bkam.ma](http://www.Bkam.ma)

## 2-3 La politique budgétaire :

## 2-3-1 Le Budget

Données budgétaires au Maroc : loi de finances 2010 et 2011 (en millions de DH)

Dépenses	2010	2011	Var. en %	Ressources	2010	2011	Var. en %
• Dépenses ordinaires	154 795	170 224	10,0	• Recettes ordinaires	165 912	172 321	3,9
- Dépenses de fonctionnement	136 912	151 994	11,0	- Recettes fiscales	150 080	159 666	6,4
- Dépenses en intérêts et commissions de la dette publique	17 883	18 230	1,9	- Recettes non fiscales	15 832 (1)	12 655	- 20,1
• Dépenses en principal de la dette	20 354	18 304	- 10,1	• Recette d'emprunts	50 153	54 202	8,1
• Dépenses d'investissement	53 785	53 859	0,1				
Total dépenses du Budget Général de l'Etat (BGE)	228 934	242 387	5,9	Total des recettes du BGE	216 065	226 523	4,8

(1) y compris les recettes de privatisation (4 000)

Lois de finances 2010 et 2011, [www.finances.gov.ma](http://www.finances.gov.ma)Document 3 : Réalisations et Prévisions de la loi des finances 2009

En millions de DH	Prévisions	Réalisations	Taux de réalisation
- Recettes fiscales	178 747	169 008	94,6
- Recettes non fiscales	14 829	18 302	123,4
- Ressources de certains comptes spéciaux de trésor	3 150	3 216	102,1
Recettes ordinaires	196 726	190 526	96,8
• Dépenses ordinaires	165 786	152 090	91,7
- Dépenses de fonctionnement	117 973	121 828	103,3
- Dépenses en intérêts et commissions de la dette publique	18 913	17 474	92,4
• Compensation	28 900	12 788	44,2
• Dépenses d'investissement	38 367	46 361	120,8
❖ Solde budgétaire	- 24 415	- 15 933	65,3

Rapport annuel de Bank Al-Maghrib, 2009

## 2-3-1-1 Définition du Budget

Le budget de l'Etat est un document comptable retraçant l'ensemble des recettes et des dépenses de l'Etat pour une année. Ce budget est une prévision détaillée.

Le budget (loi de finances) est préparé par le ministre de l'Economie et des Finances après avoir centralisé les demandes de chaque ministère, puis approuvé par le gouvernement et enfin voté par le parlement (chambre des députés et chambre des conseillers).

## 2-3-1-2 Les types de loi des finances

- ✓ Loi organique est la loi qui détermine le cadre juridique des lois de finances.
- ✓ La loi de finances initiale est la loi prévoyant et autorisant, pour chaque année civile (principe de l'annualité budgétaire), l'ensemble des ressources et des charges de l'État.
- ✓ La loi de finances rectificative (appelée aussi « collectif budgétaire ») est la loi modifiant en cours d'exercice les dispositions de la loi de finances de l'année.
- ✓ La loi de règlement est la loi constatant les résultats financiers de chaque année civile et approuvant les différences entre les résultats et les prévisions de la loi de finances initiale éventuellement modifiée par sa ou ses lois de finances rectificatives.

Remarque

L'élaboration du budget de l'État obéit à trois principes :

- l'annualité : les recettes et les dépenses sont votées pour l'année civile à venir ;
- l'unité : les recettes et les dépenses sont présentées dans un document unique ;
- l'universalité : l'ensemble des recettes est affecté à l'ensemble des dépenses.



2-3-1-3 Composition du BGE

Budget général	Comptes spéciaux du trésor	Budgets annexes	SEGMA
Il récapitule les recettes et les dépenses de l'Etat pour une année civile <u>Exemple de recettes</u> : recettes fiscales <u>Exemple de dépenses</u> : Dépenses de fonctionnement	Ce sont des comptes qui, par exception au principe de l'universalité budgétaire, affectent certaines ressources à des dépenses spécifiques. <u>Exemple</u> : fonds de réforme agraire, Fonds national pour la protection des forêts,....	Ce sont des budgets correspondant à des activités de services étatiques financés par leurs ressources propres. De ce fait, il ont une autonomie financière mais ne possèdent pas de personnalité. <u>Exemple</u> : Imprimerie Officielle, L'ODEP,....	La création des Services de l'Etat Gérés de Manière Autonome a pour but assurer la transparence budgétaire, l'autonomie et la souplesse dans la gestion. <u>Exemple</u> : - centres régionaux d'investissement, complexe sportif de Fès...

2-3-1-4 Les soldes budgétaires

- **Le solde ordinaire** : c'est la différence entre les recettes ordinaires et les dépenses ordinaires du BGE. On l'appelle aussi solde courant.
  - Si les Recettes ordinaires > Dépenses ordinaires, la différence représente un Excédent ordinaire ou épargne publique.
  - Si les Recettes ordinaires < Dépenses ordinaires, la différence représente un Déficit ordinaire.

Recettes ordinaires	Dépenses ordinaires
- Recettes fiscales ; - Recettes non fiscales.	- Dépenses de fonctionnement ; - Dépenses en intérêts et commissions de la dette publique.

Calcul du solde ordinaire :

En millions de DH	Loi de finances 2010	Loi de finances 2011	Variation en %
Recettes ordinaires	165 912	172 321	+ 3,9
- Dépenses ordinaires	154 795	170 224	+ 10,0
= Solde ordinaire ou courant	+ 11 117	+ 2 097	- 81,1

Interprétation :

Le solde ordinaire ou courant est positif (épargne publique) pour 2010 et 2011 respectivement de 11 117 millions de DH et 2 097 millions de DH, soit une diminution de 81,1 % en 2011 par rapport à 2010.

Cette diminution s'explique par l'augmentation des dépenses ordinaires de 10 %. Tandis que les recettes ordinaires ne peuvent augmenter que 3,9 % en 2011.

- **Le solde Budgétaire** : c'est la différence entre les Recettes totales et les Dépenses totales du BGE.
  - Si les Recettes totales > Dépenses totales, la différence représente un Excédent budgétaire
  - Si les Recettes totales < Dépenses totales, la différence représente un Déficit budgétaire.
  - Si les recettes totales = Dépenses Totales, on parle de l'équilibre budgétaire : situation rare (politique neutre de l'Etat).

Calcul du solde Budgétaire :

En millions de DH	Loi de finances 2010	Loi de finances 2011	Variation en %
Recettes totales	216 065	226 523	+ 4,8
- Dépenses totales	228 934	242 387	+ 5,9
= Solde budgétaire	- 12 869	- 15 864	+ 23,3

Interprétation :

Le budget de l'Etat présente un solde négatif (Déficit budgétaire) en 2010 et 2011 respectivement de 12 869 et 15 864 millions de DH, enregistrant une augmentation de 23,3 % selon la loi de finances 2011. Cette augmentation résulte de la hausse des dépenses budgétaire de 5,9 %, alors les recettes ne peuvent enregistrer qu'une hausse de 4,8 %.

Remarque :

L'Etat dispose de deux solutions pour financer le déficit budgétaire :

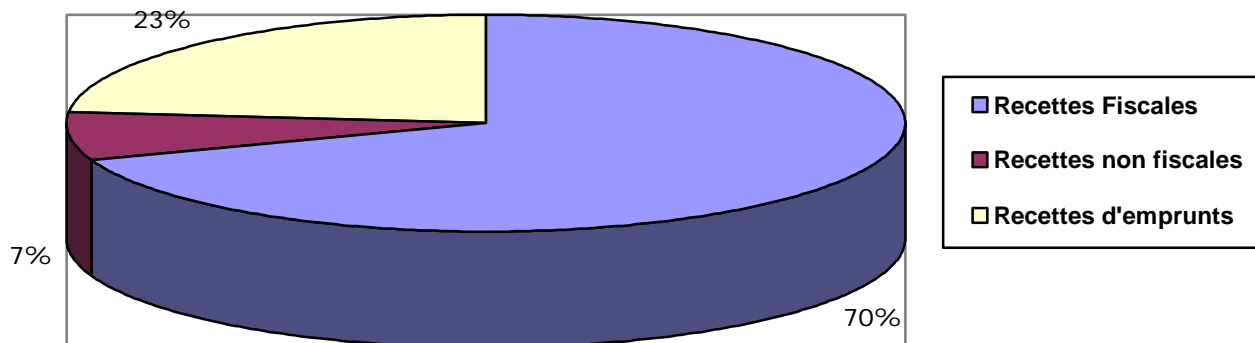
- La création monétaire (planche à billets), mais cette solution devient de plus en plus difficile avec l'adoption du nouveau statut de Bank Al-Maghrib (responsable de la politique monétaire du pays) ;
- L'endettement : l'Etat peut s'endetter par des emprunts à court terme (Emission de bons de trésor) ou à long terme. L'endettement comporte des effets pervers notamment une augmentation de la dette publique, l'effet d'éviction sur les marchés de capitaux (l'Etat reçoit des crédits qui sont normalement destinés au financement du secteur privé).

2-3-1-5 La structure des dépenses et des recettes 2010 et 2011

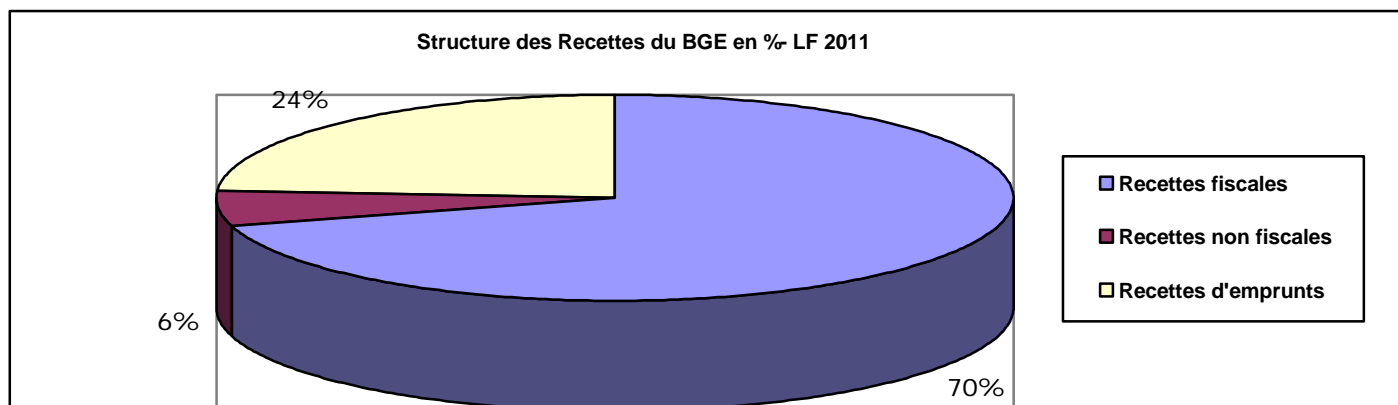
Structure des Recettes

En millions de DH	Loi de finances 2010		Loi de finances 2011	
	Montant	%	Montant	%
Recettes fiscales	150 080	69,5	159 666	<u>70,5</u>
Recettes non fiscales	15 832	7,3	12 655	5,6
Recette d'emprunts	50 153	23,2	54 202	23,9
<b>TOTAL RECETTES</b>	<b>216 065</b>	<b>100</b>	<b>226 523</b>	<b>100</b>

**Structure des Recettes du BGE en %- LF 2010**



**Structure des Recettes du BGE en %- LF 2011**



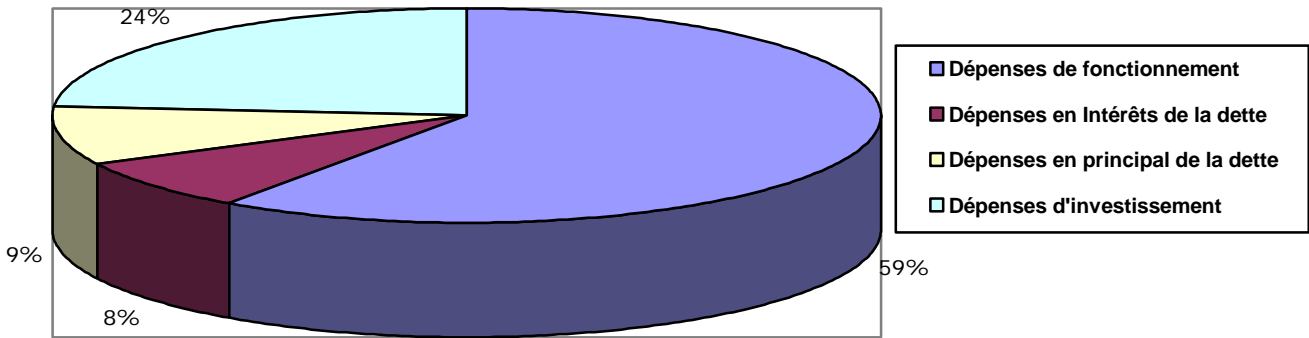
Interprétation

- 70,5 % : Selon la loi de finances 2011, les recettes fiscales constituent 70,5 % du Total des recettes du budget général de l'Etat.  
 - Les recettes fiscales représentent la composante principale des recettes budgétaires en 2010 et 2011 respectivement de 69,5 % et 70,5 %, soit une augmentation de plus de 1 point. Elles sont suivies des recettes d'emprunts avec 23,2 en 2010 et 23,9 % en 2011, soit une augmentation de 0,7 point. Enfin les recettes non fiscales représentent la part la plus faible avec 7,3 % en 2010 et 5,6 % en 2011, soit une chute d'environ deux points.

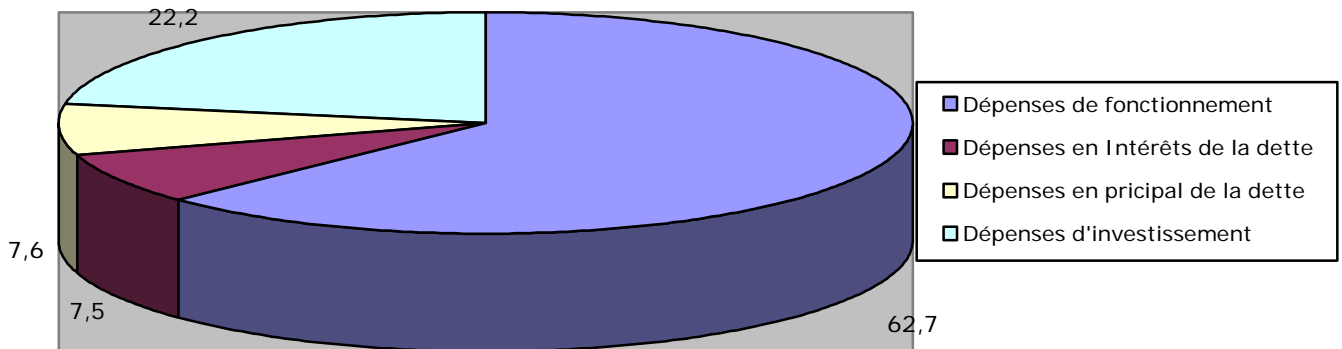
Structure des Dépenses

En millions de DH	Loi de finances 2010		Loi de finances 2011	
	Montant	%	Montant	%
Dépenses de fonctionnement	136 912	59,8	151 994	<u>62,7</u>
Dépenses en intérêts de la dette publique	17 883	7,8	18 230	7,5
Dépenses en principal de la dette	20 354	8,9	18 304	7,6
Dépenses d'investissement	53 785	23,5	53 859	22,2
TOTAL DEPENSES	228 934	100	242 387	100

Structure des dépenses du BGE en %- LF 2010



Structure des dépenses du BGE en %- LF 2011



**Interprétation :**

- 62,7 % : Selon la loi des finances 2011, les dépenses de fonctionnement peuvent représenter 62,7 % du Total des dépenses du BGE. Les dépenses de fonctionnement constituent la composante principale des dépenses globales du BGE avec environ 60 % en 2010 et 63% en 2011. La part des dépenses en principal et intérêt de la dette a perdu en 2011 environ 2 points en passant de 16,7 % en 2010 à 15,1 % en 2011. Les dépenses d'investissement ont aussi baissé d'environ 1,3 points dans la structure des dépenses en passant de 23,5 % en 2010 à 22,2 % en 2011.

**2-3-1-6 Comparaison entre les réalisations et les prévisions : Taux de réalisation**

A la fin de l'année budgétaire, les recettes et les dépenses réelles sont connues (les réalisations). Ainsi, on calcule le taux de réalisation pour comparer les réalisations avec les prévisions.

$$\text{Taux de réalisation} = \frac{\text{Réalizations}}{\text{Prévisions}} \times 100$$

- 94,5 % : Les recettes fiscales prévues en 2009 ont été réalisées à hauteur de 94,5%. Ou en 2009, 94,5 % des recettes fiscales prévues ont été réalisées.

- 121,0% : Les dépenses d'investissement réalisées ont dépassé les prévisions de 21% en 2009.

2-3-1-7 Les caractéristiques du budget général de l'Etat

- Importance des recettes fiscales, celles-ci constituent la principale ressource budgétaire de l'Etat ce qui montre que l'impôt reste l'instrument privilégié de l'Etat pour le financement de ses dépenses. Par conséquent la pression fiscale est élevée :

$$\text{Pression fiscale} = (\text{Recettes fiscales} / \text{PIB}) \times 100$$

Pression fiscale 2009 =  $(169\,008 / 736\,206) \times 100 = 23\%$ .

Les recettes fiscales représentent 23 % du PIB en 2009.

- La part des dépenses d'investissement dans le BGE est très faible par rapport aux dépenses ordinaires. Elle ne dépasse pas 23 % en 2009 et 22 % pour la loi de finances 2011, ce qui ne permet pas de stimuler la croissance économique (absence de l'effet multiplicateur) ;
- La part des dépenses de dette continue à absorber des ressources non négligeables (17 % en 2010 et 15,1 % selon LF 2011) qui devraient normalement servir à l'investissement créateur de l'emploi.
- Déficit budgétaire chronique et en augmentation. Cette situation est due à une augmentation plus rapide des dépenses par rapport aux recettes ; celles-ci étant insuffisante face aux dépenses ;
- Amélioration du taux de réalisation, certaines prévisions sont largement dépassées.

2-3-1-8 Conception libérale et keynésienne du Budget de l'Etat :

Conception libérale	Conception keynésienne
<p>Les libéraux sont pour un équilibre budgétaire car :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- l'intervention de l'Etat entraîne des dépenses improductives et un endettement ;</li> <li>- s'il existe un déficit, l'Etat est demandeur donc augmente ses dépenses, la demande devient supérieure à l'offre et entraîne une hausse de l'inflation, donc une perte de valeur de la monnaie.</li> </ul> <p>Les libéraux sont partisans de l'Etat -gendarme (Police, Armée, Justice).</p>	<p>Les keynésiens ne sont pas contre un déficit budgétaire car :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- l'Etat doit intervenir parce qu'il a une responsabilité permanente dans l'économie ;</li> <li>- une hausse de la demande de consommation entraînée par la hausse des revenus de transferts et la baisse des impôts ;</li> <li>- cela entraîne une hausse de l'investissement en réalisant des investissements publics et privés.</li> </ul> <p>Ce déficit pourra se résorber par des rentrées fiscales engendrées par la reprise de la croissance : nous sommes dans le cas d'une politique de relance.</p> <p>Les keynésiens sont partisans de l'Etat -providence ou l'intervention économique et sociale de l'Etat.</p>

2-3-2 La régulation par le budget

2-3-2-1 Définitions

- \* La politique budgétaire est une politique économique qui consiste à utiliser le budget de l'Etat pour atteindre certains objectifs.
- \* Multiplicateur de l'investissement : mécanisme par lequel une dépense nouvelle de l'Etat (par exemple des investissements) engendre une hausse de la production supérieure à la dépense initiale.

2-3-2-2 Politique budgétaire de relance et de rigueur

Politique budgétaire de relance :

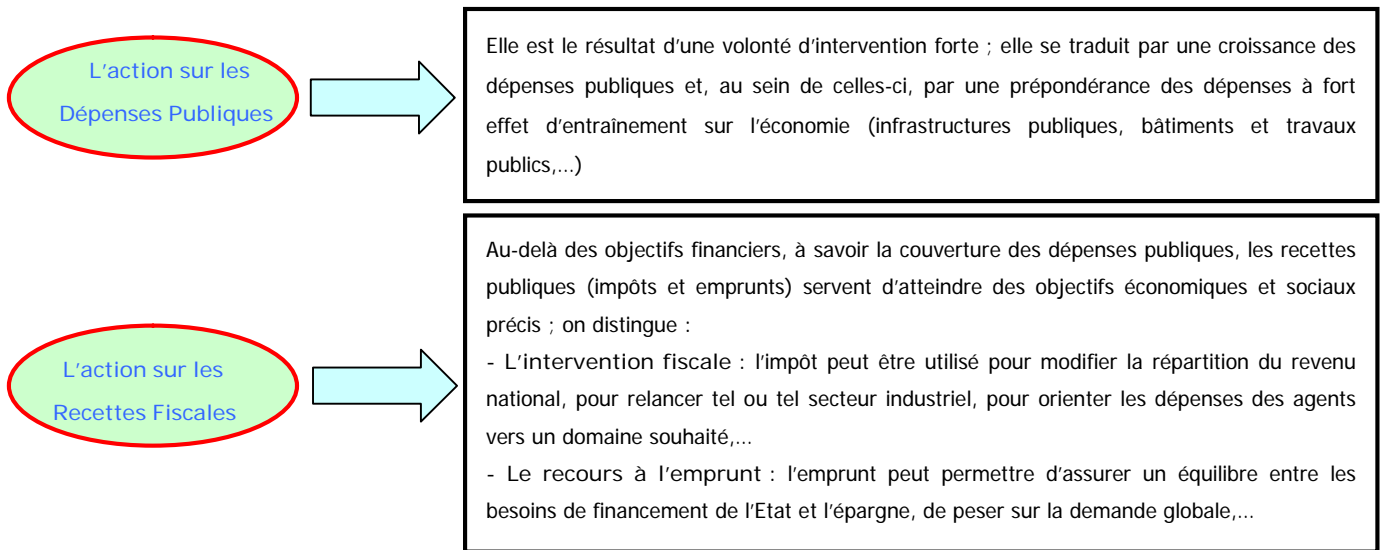
Objectifs	Actions
- Relancer la demande	<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'augmentation des dépenses d'investissement, c'est-à-dire une politique visant à réaliser des grands travaux d'infrastructures,</li> <li>- Encouragement de la demande privée.</li> </ul> <p><u>Exemple</u> : réduction des taux d'imposition pour encourager la consommation, La modification des conditions de l'offre des entreprises : soutien à l'activité des entreprises par des aides à l'investissement, mesures de protection douanière, orientation des activités par une politique fiscale incitative.</p>

Politique budgétaire de rigueur :

Objectifs	Actions
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Stabiliser la demande</li> <li>- Lutter contre l'inflation</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La diminution des dépenses publiques d'investissement : Austérité budgétaire,</li> <li>- L'action sur la demande privé par une imposition élevé des revenus et augmenter l'épargne forcé.</li> </ul>

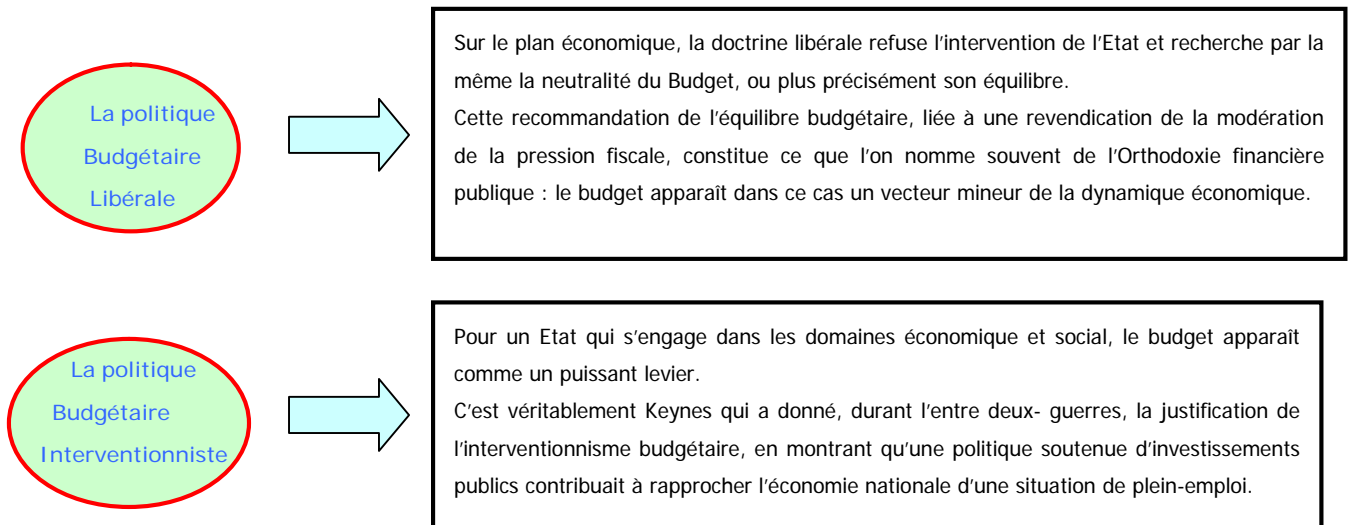
➤ Les instruments de la politique budgétaire

Les instruments de la politique budgétaire sont très variés car le budget contient diverses dépenses et recettes. Mais le principal instrument consiste à pratiquer un déficit budgétaire (dépenses supérieures aux recettes). Plus précisément, l'Etat peut utiliser le budget par le biais de deux instruments principaux :



➤ Les différents types de politique Budgétaire

La politique budgétaire pourra être soit de type libérale, soit de type keynésienne :



2-3-2-3 Les limites ou les coûts de la politique budgétaire de relance :

✓ L'effet d'éviction :

Le financement du déficit budgétaire par emprunts pose le problème de l'effet d'éviction. La pression sur la demande de la monnaie pousse le taux d'intérêt à la hausse jusqu'à ce que l'équilibre du marché de la monnaie soit restauré. Or l'investissement privé réagit négativement à une élévation du taux. Ainsi, par ses retombés monétaires, l'intervention publique contribue à « évincer » l'investissement privé. C'est-à-dire, le déplacement des ressources d'épargne disponibles vers le secteur public au détriment des autres agents économiques.

✓ La dégradation des comptes extérieurs

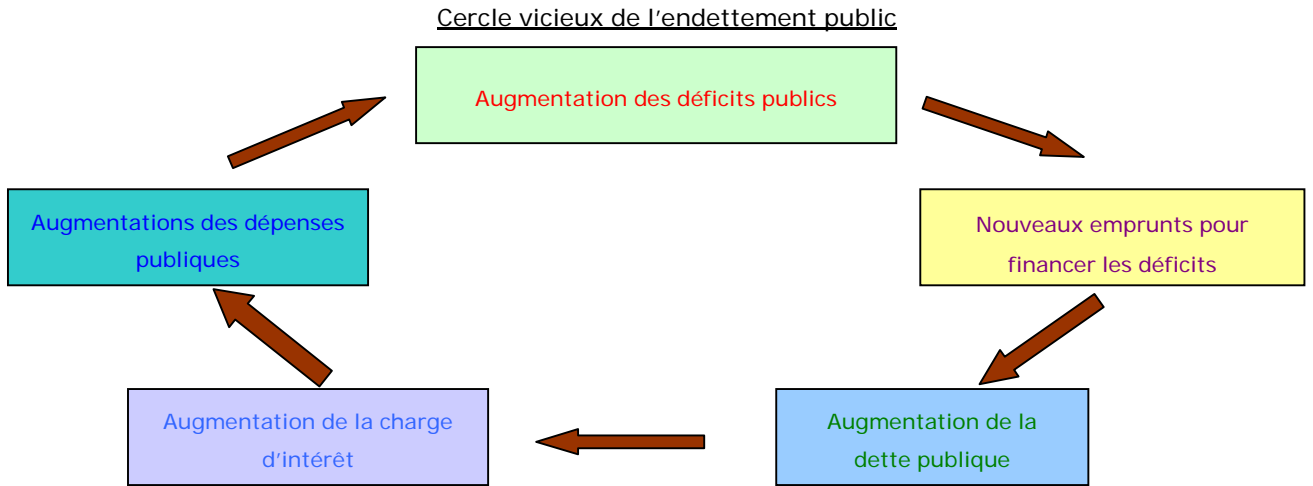
Une politique de relance keynésienne provoque une augmentation de la demande, ce qui risque de favoriser les entreprises étrangères et augmente les importations, donc un déficit de la balance commerciale.

✓ Le financement du déficit budgétaire

Quand l'Etat accroît ses dépenses sans augmenter ses recettes, un déficit apparaît qu'il faut financer. Deux moyens existent :

- Le financement monétaire : l'Etat procède à la création monétaire pour financer son déficit. Ce financement, bon marché, génère de l'inflation.

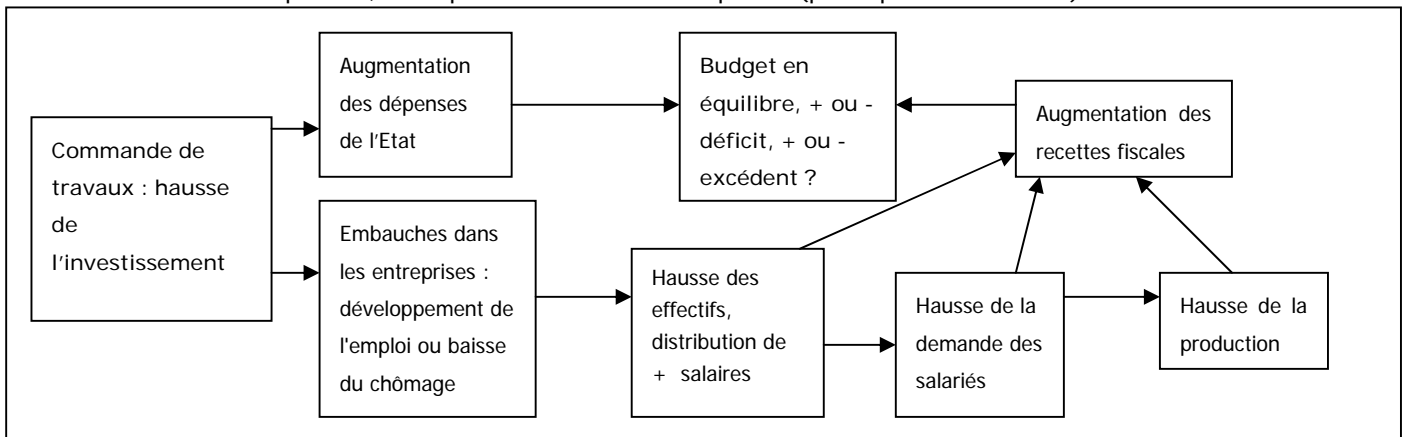
- L'endettement : le recours à une politique de relance aggrave la dette publique. Ainsi les déficits successifs conduit à une accumulation de la dette ce qui risque de créer un cercle vicieux appelé : « effet boule de neige » : il faut que la richesse créée soit suffisante pour payer les intérêts de la dette si non ces derniers seront de plus en plus lourds et la dette va s'aggraver.



Récapitulation :

Les deux cas d'utilisations du Budget de l'Etat à des fins économiques et sociales

1- Action sur les dépenses, Exemple : L'investissement public (politique de demande)



2- Action sur les recettes, Exemple : la diminution de l'impôt sur le revenu (politique d'offre)

