

COURS DE FINANCES PUBLIQUES

SEMESTRE 4

Pr. Ahmed BOUSSELHAMI

Année universitaire

2022-2023

PLAN

- Introduction générale**
- Chapitre 1: Définitions et concepts de base**
- Chapitre 2 : Mécanismes de fonctionnement de la politique budgétaire**
- Chapitre 3 : Crise d'endettement**
- Chapitre 4 : impact de Covid-19 sur les finances publiques**

Introduction générale

- Par essence, les finances publiques, politique: elles se présentent comme un instrument de création des sociétés politiques organisées.
- Aujourd'hui, les finances publiques ont connu des mutations de grande ampleur. En effet, toutes les sociétés, développées ou en développement, sont confrontées à la réforme de leurs finances publiques et, par effet systémique, ces réformes rétroagissent, se répercutent de pays à pays. Si bien que l'on peut constater un rapprochement progressif des dispositifs.
- Ces mutations sont à l'origine d'une mutation de l'Etat.

-On est en face d'un système complexe à piloter. D'où une nouvelle réflexion s'impose sur la doctrine de la **gouvernance budgétaire** et plus précisément de **la gouvernance financière publique**.

-Complexité des phénomènes financiers due à l'hétérogénéité des acteurs: politiques, économiques, sociaux...

-

Selon G.Dehove (1917-1979): « la science des finances publiques ne peut se comprendre en dehors du politique, car sans organisation politique il n’y aurait pas de but collectif à satisfaire, pas de dépenses publiques pour en assurer la réalisation et par conséquent pas de charges publiques pour se procurer les recettes collective indispensables, c’est-à-dire pas d’activité financière...la science financière est donc politique par nature ».

-Les paradoxes de la gestion publique : efficacité et acceptabilité

-On se demande si on va :

-Envisager le contrôle des moyens plutôt que celui des résultats est plus facile à organiser du point de vue de support politique;

-Envisager le contrôle de résultats plutôt que la bonne mobilisation des moyens est plus pertinent de point de vue de l'efficacité des politiques publiques mais se heurte à des problèmes politiques;

-Au cycle de la rationalisation des choix budgétaires (**RCB**),“Planning Programing Budgeting System” (**PPBS**) , a par exemple succédé l’idéal de la transparence administrative promue par le libre accès aux documents administratifs.

-Depuis les années 90, la mouvance de la Nouvelle Gestion Publique(**NGP**) constitue indéniablement le paradigme dominant en matière de transformation de l’État. La crise des finances publiques, le mécontentement des citoyens vis-à-vis des prestations administratives, le développement des technologies de l’information ont été autant d’arguments pour affirmer la nécessité de “Réinventer le gouvernement” .

- **Principes de la nouvelle gestion publique**

- **Séparer la prise de décision stratégique**, qui relève du pouvoir politique, de la gestion opérationnelle, qui est sous la responsabilité de l'administration;
- **Orienter les activités administratives** en fonction des produits à fournir (plutôt que des règles procédurales à suivre, en matière d'affectation des ressources notamment);
- **Réduire la hiérarchie, amincir les bureaucraties, décentraliser** certaines tâches administratives et **déléguer la gestion au niveau le plus bas** (selon le principe de subsidiarité);
- **Introduire des mécanismes de type marché** dans la production de biens et services d'intérêt général (y compris en créant des quasi marchés).

- Contraintes contemporaines de la gestion publique:

- le rôle des organisation publiques;
- la participation des citoyens;
- la base normative .

- Fonctions et objectifs des actions publiques:

- Fonction d'allocation des ressources;
- Fonction de stabilisation;
- Fonction de redistribution.

Or, les objectifs de l'action publique sont:

- complexes,
- multidimensionnels
- et souvent flous, notamment quant aux pondérations des différents critères.

Au niveau des programmes, cette multiplicité des dimensions de la politique publique se traduit par une multiplicité de tâches.

D'où la difficulté de définir l'articulation: programme/objectif/indicateur

Exemple: Enseignement supérieur

Programmes	Objectifs	Indicateurs
Conduite et Pilotage du Gouvernement	Orienter le gouvernement à mettre en œuvre le programme gouvernemental	Nombre de projets de loi étudiés et approuvés dans le conseil de gouvernement
<p>Exemple</p> <p>Pilotage et gouvernance Enseignement supérieur</p>	<ul style="list-style-type: none"> -Améliorer la gestion des Ressources Humaines; -Mise en place du système d'information intégré . -Améliorer le rendement interne et externe du système de l'enseignement supérieur 	<ul style="list-style-type: none"> -Taux d'encadrement pédagogique ; -Taux de diplômés après trois années selon le sexe; -Taux d'encadrement administratif

- Les différents types d'Etat:

-L'Etat hiérarchique: les citoyens sont considérés à la fois **acteurs** (en tant que qu'électeurs) et **objets** du processus politique (en tant que destinataires des politiques publiques mises en œuvre); les contrôles sont essentiellement politiques sur les élus et hiérarchique sur les fonctionnaires;

-L'Etat providence (Etat social) en temps de crises: c'est essentiellement un Etat producteur de services pour des citoyens devenus des consommateurs-clients: il devient un monopole à l'écoute des besoins des consommateurs-clients; les contrôles reposent alors pour l'essentiel sur l'efficacité de projets

-L'Etat médiateur: il doit arbitrer entre des intérêts plus au moins contradictoires derrière lesquels se rangent ces citoyens.

Les bases du contrôle résident alors dans sa capacité à créer des compromis et des consensus pertinents au profit de projets des différents acteurs .

- Concept de gouvernance:

Il peut être considéré comme le schéma sociopolitique qui résulte des efforts de toutes les parties de la société. De ce fait, la gouvernance politique ne peut plus être considérée en terme contrôle du gouvernement sur le reste de la société, mais en terme de résultat du comportement d'une multitude d'acteurs.

-D'où l'Etat doit prendre en considération les caractéristiques contemporaines de la société qui influence ses actions :

-la complexité de la société: l'Etat s'efforce en permanence de décomposer les relations pour comprendre les ressorts et de coordonner les acteurs;

-la dynamique de la société: le gouvernement puisse afficher des normes qui constituent autant de repères pour les interactions sociales et qu'il mette en place des mécanismes de correction si ces interactions produisent des états de mauvaise qualité;

-la diversité de la société: cela implique qu'on l'on prenne en compte la spécificité des positions et que l'on s'efforce de les intégrer positivement les une des autres aux autres.

- Les différentes modalités de gouvernance:

-le pilotage : l'Etat est considéré comme un pilote d'un navire qu'il tend à prévenir des écarts par rapport à la route que l'on s'est donnée et à contenir les variations d'indicateurs dans les limites permises.

Ce mode de contrôle est coûteux parce qu'il suppose des systèmes d'information et des variables de contrôle pour modifier le comportement des agents.

-l'équilibrage: il ne s'agit plus de connaître et corriger le jeu de ces forces mais de veiller à la marge à ce que leur conjonction ne débouche pas sur des résultats négatifs.

A ce propos, le philosophe hollandais **B. Spinoza** n'écrivait-il pas déjà :

« Les hommes devraient être gouvernés d'une manière telle qu'ils ne se sentent pas gouvernés; qu'ils ne se sentent limités que par l'amour de la liberté, la volonté de créer des richesses et celle de pouvoir obtenir des emplois au service de leur collectivité » (1632-1677).

Chapitre 1

Loi de finances

Définitions et concepts de base

I-Structures de la loi de finances:

La loi organique de finances (LOF) définit l'objet et le contenu de la loi de finances, ses règles de présentation, ses modalités de vote ainsi que certaines règles relatives à son exécution. Son fondement juridique est posé par la constitution et stipule: le Parlement vote la loi de finances dans les conditions prévues par la loi organique ».

I-1 Définitions des lois de finances:

La loi organique définit la loi des finances de la façon suivante:

« la loi de finances prévoit, évalue, énonce et autorise, pour chaque année budgétaire, l'ensemble des ressources et des charges de l'Etat dont la limite d'un équilibre économique et financier qu'elle définit ».

D'après la loi organique, les lois de finances n'ont plus pour mission la recherche systématique de l'équilibre comptable. Elles doivent penser désormais en termes d'équilibre économique.

D'après la nouvelle loi organique des finances, il faut préciser qu'il existe 3 sortes de lois de finances :

- **La loi de finances pour l'année** : elle prévoit et autorise, pour chaque année budgétaire, l'ensemble des ressources et des charges de l'Etat.

- **Les lois des finances rectificatives** : elles peuvent, au cours de l'année, notifier les dispositions des lois des finances initiales, compte tenu de l'évolution de la conjoncture économique et financière. Au Maroc, s'est fait le cas en 1983, 1987 et 1990 et 2020.

- **La loi de règlement** : elle vient à posteriori pour constater la différence des écarts entre les prévisions et les réalisations. Elle se définit comme suit :

« la loi de règlement constate le montant défini des encaissements de recettes et des ordonnancements de dépenses rapportant à une année budgétaire et arrête le compte de résultat de l'année ».

I-2- la structure de la loi de finances :(voir détails au bulletin officiel)

I-2-1- structures juridique de loi de finances :

D'après la nouvelle loi organique, la loi des finances comprend deux partie:

-La première partie: est consacrée au coefficient financier, puisqu'elle arrête les données générales de l'équilibre financier. Elle est réservée, au niveau politique, aux dispositions relatives à l'équilibre des recettes et des dépenses.

-La deuxième partie: arrête, par chapitre, les dépenses du budget général par compte les dépenses des Comptes Spéciaux du Trésor(CST).

La première partie a plus un **aspect analytique** dans la mesure où elle définit les limites budgétaires du pilotage relevant de la politique économique. Ce qui explique la nécessité de son vote en premier lieu.

La nouvelle loi organique de finances (LOF), au niveau de la première partie, cible les points fondamentaux suivants:

- l'autorisation de la perception de la recette publique et l'émission d'emprunt;
- les dispositions relatives aux ressources publiques que la loi de finances peut créer, modifier ou supprimer;

- les dispositions relatives aux grandes catégories de dépenses de l'Etat;
- l'évaluation globale des recettes du budget général et des comptes spéciaux du Trésor et les plafonds du budget général par titre et des comptes spéciaux du Trésor par catégorie des comptes.

Remarque: la structure bipartite de la loi des finances permet aux élus d'appréhender le document budgétaire dans son ensemble.

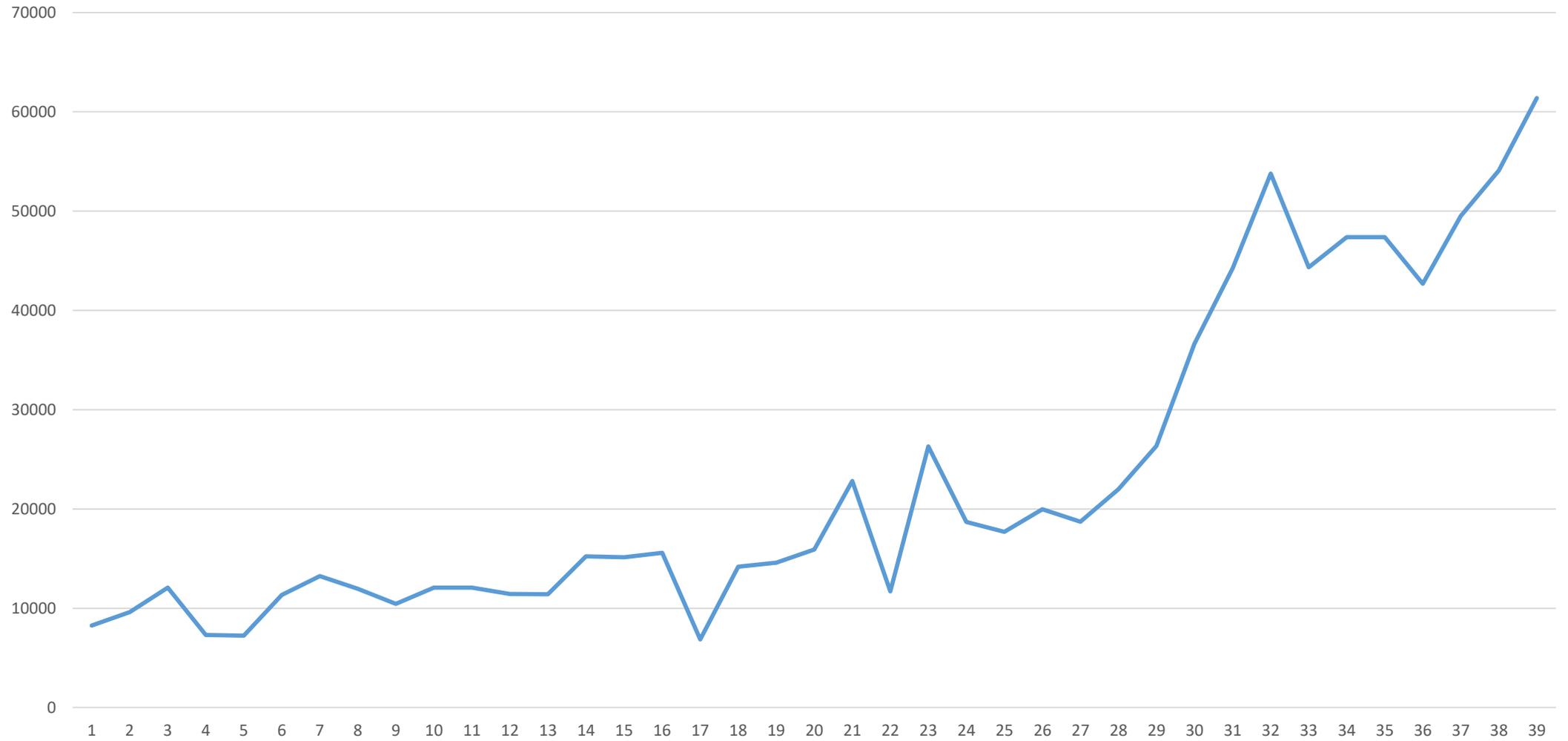
I-2-2 Structure comptable de la loi des finances :

On distingue le Budget Général (BG), les Services de l'Etat Gérés de Manière Autonomes(SEGMA) et les Comptes Spéciaux du Trésor(CST).

- **Le Budget Général (BG) :** « le BG présente les dépenses et les recettes annuelles de l'Etat qui ne font pas l'objet de l'intégration spéciale en prenant la forme d'un SEGMA ou d'un CST ».

Le BG présente aussi deux parties: une pour les ressources et l'autre pour les dépenses.

Budget général



Recettes ordinaires

Recettes fiscales

Impôts directs

Droits de douane

Impôts indirects

Excédent sur produits pétroliers

Enregistrement et Timbre

Recettes exceptionnelles

Recettes non fiscales

Monopoles (yc, OCP)

Domaines

Autres recettes

Privatisation

Dépenses totales
Dépenses ordinaires
Biens et Services
Personnel
Autres
Dettes publiques
Intérieure
Extérieure
Compensation
Transferts aux C.L
Solde du budget ordinaire
Solde des autres CST
Investissement financé par le Fonds Hassan II
Dépenses d'investissement
Solde du budget général
Variation des arriérés
Besoin de financement
Financement interne
Banques
Ressources non-bancaires
Financement externe
Dons
Emprunts nets
Tirages
Amortissement
Allègement de la dette
Intérêts
Capital

Les charges de l'Etat pour l'année 2023

Le montant total des charges s'établit à 600 472 763 000 dirhams en 2023 contre 520 248 526 000 dirhams en 2022 soit une augmentation de 15,42 % Il se répartit comme suit :

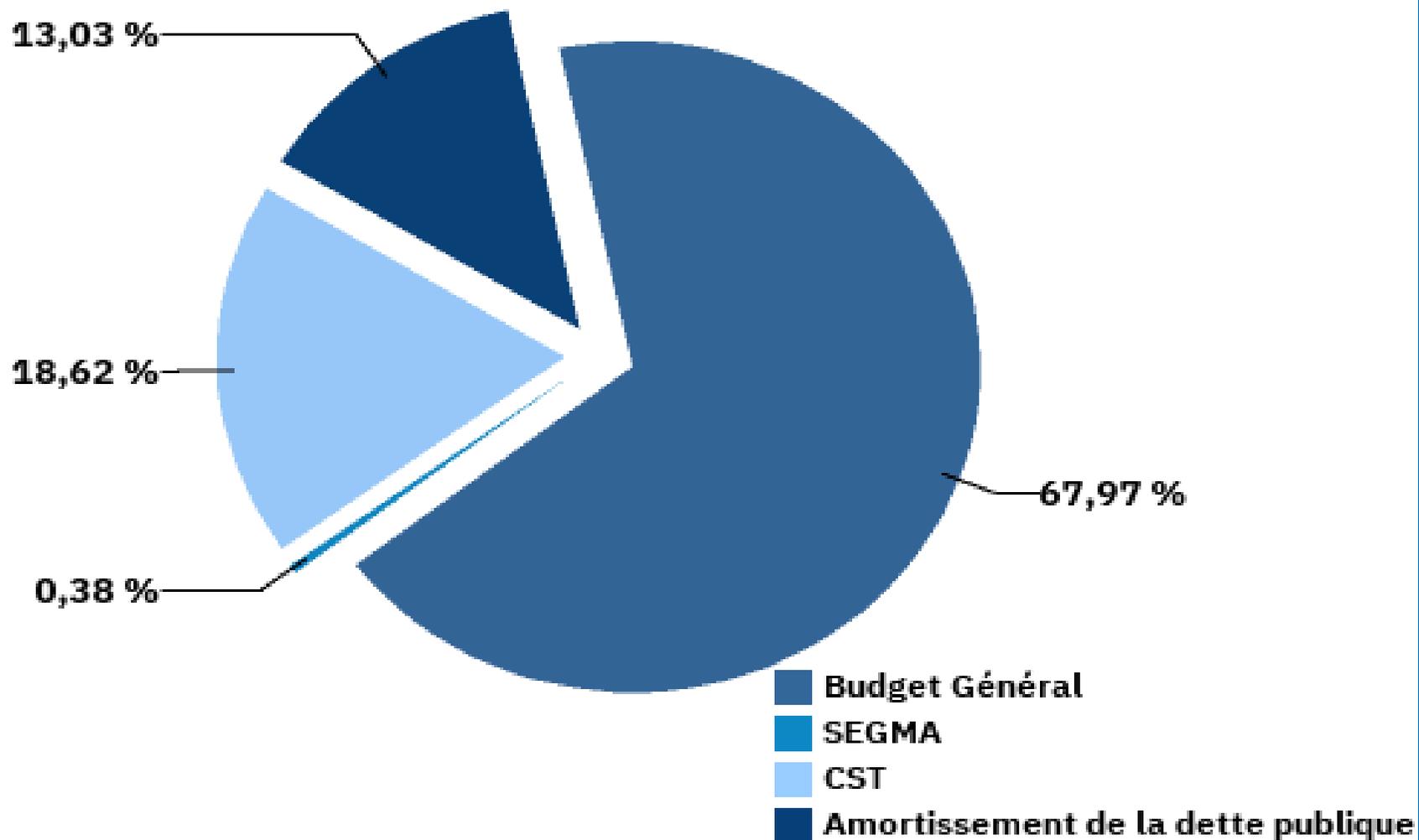
- 408 133 429 000 dirhams pour le budget général (hors amortissement de la dette publique à moyen et long termes) ;
- 2 299 703 000 dirhams pour les Services de l'Etat Gérés de Manière Autonome (SEGMA) ;
- 111 786 619 000 dirhams pour les Comptes Spéciaux du Trésor (CST) ;
- 78 253 012 000 dirhams pour l'amortissement de la dette publique à moyen et long termes.

Les ressources de l'Etat pour l'année 2023

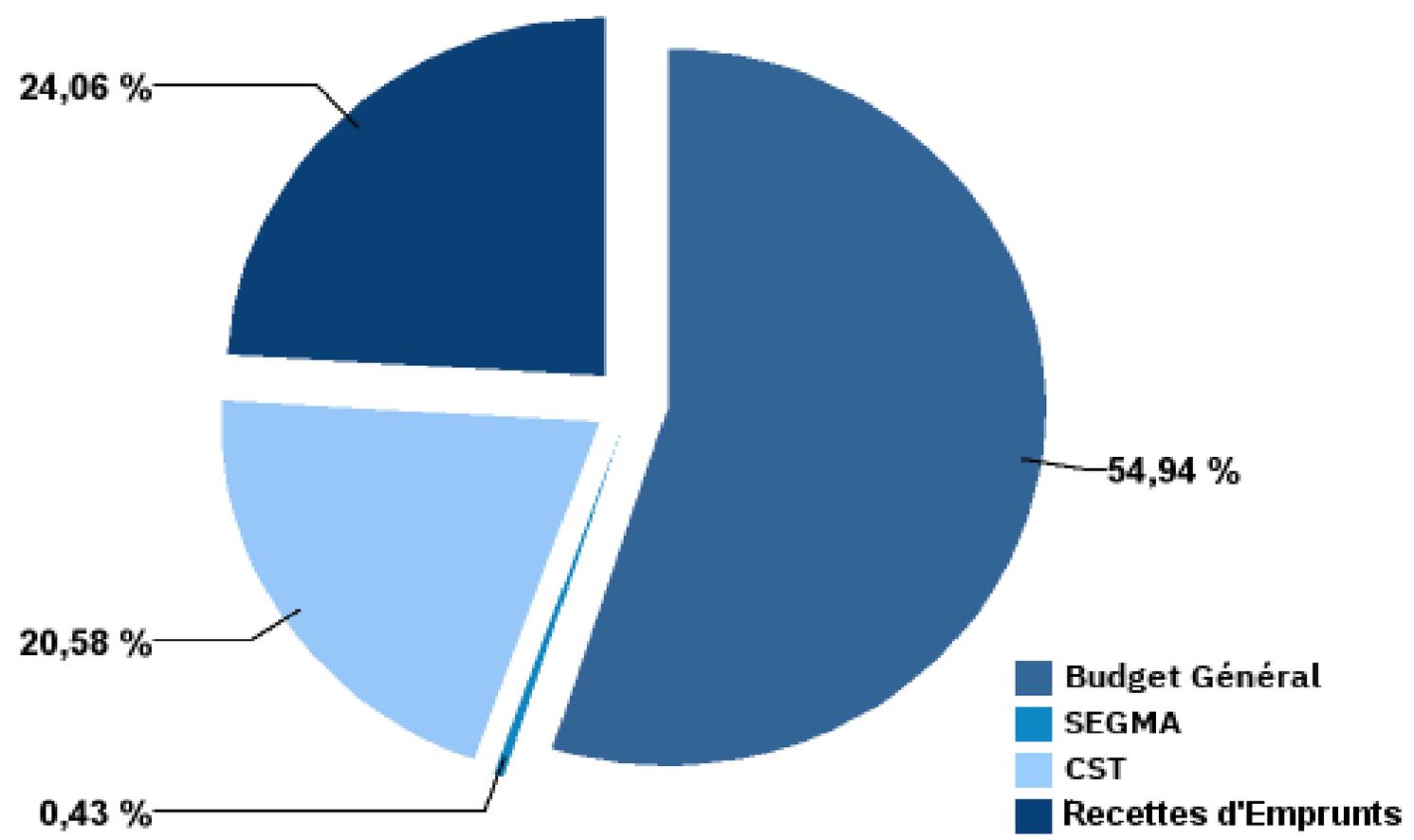
Le montant total des ressources s'élève à 536 435 316 000 dirhams en 2023 contre 461 191 336 000 dirhams en 2022, soit une augmentation de 16,32 %. Il se répartit comme suit :

- 294 719 508 000 dirhams pour le budget général (hors produits des emprunts à moyen et long termes);
- 2 299 703 000 dirhams pour les Services de l'Etat Gérés de Manière Autonome ;
- 110 374 805 000 dirhams pour les Comptes Spéciaux du Trésor ;
- 129 041 300 000 dirhams pour les recettes d'emprunts à moyen et long termes.

Graphique 1 : Structure des charges de l'Etat



Graphique 2: Structure des ressources de l'Etat



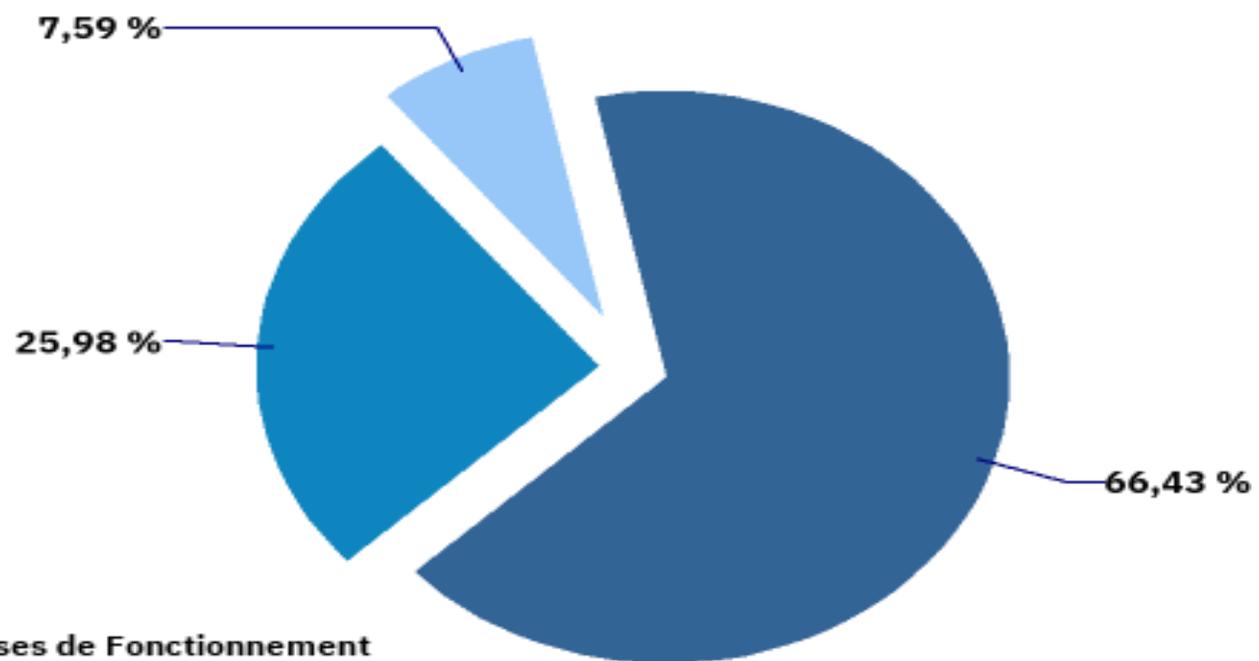
Le solde du budget de l'Etat (hors produits des emprunts et hors amortissement de la dette publique à moyen et long termes) est de 114 825 735 000 dirhams contre 103 306 190 000 dirhams en 2022;

Les besoins résiduels de financement du projet de Loi de Finances pour l'année 2023 s'élèvent à 64 037 447 000 dirhams contre 59 057 190 000 dirhams en 2022, soit une augmentation de 8,43 %.

Les dépenses du budget général sont réparties comme suit :

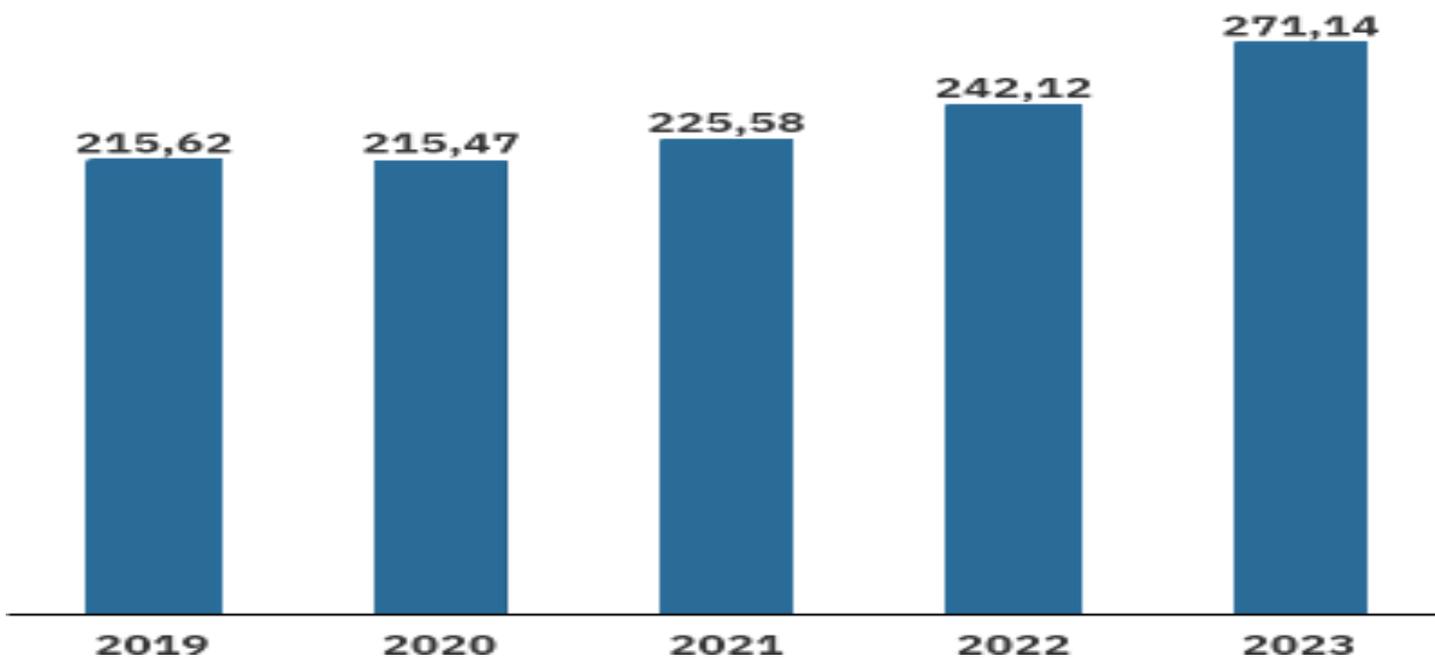
	(En dirhams)
Dépenses de Fonctionnement	271 139 576 000
Dépenses d'Investissement	106 027 304 000
Dépenses relatives aux intérêts et commissions de la dette publique	30 966 549 000
Total	408 133 429 000

Graphique 4 : Dépenses du budget général

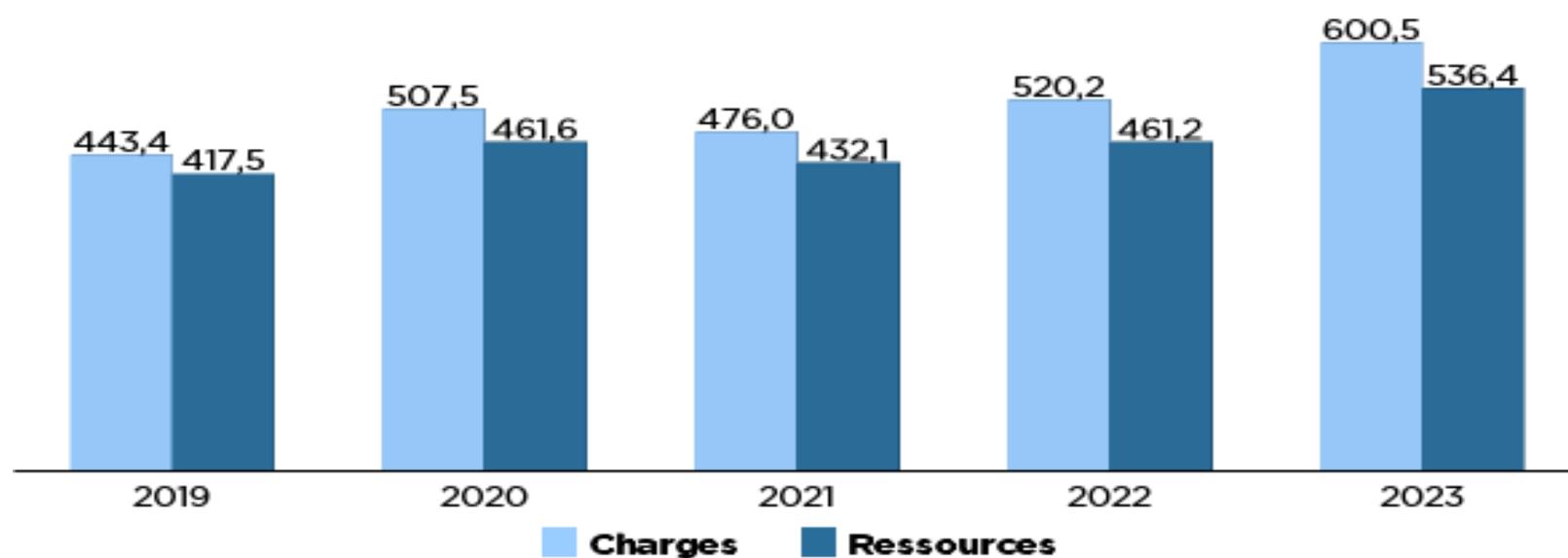


- Dépenses de Fonctionnement
- Dépenses d'Investissement
- Dépenses relatives aux intérêts et commissions de la dette publique

**Graphique 5: Dépenses de Fonctionnement
(en MMDH)**



Graphique 3 : Evolution des ressources et des charges de l'Etat (en MMDH)

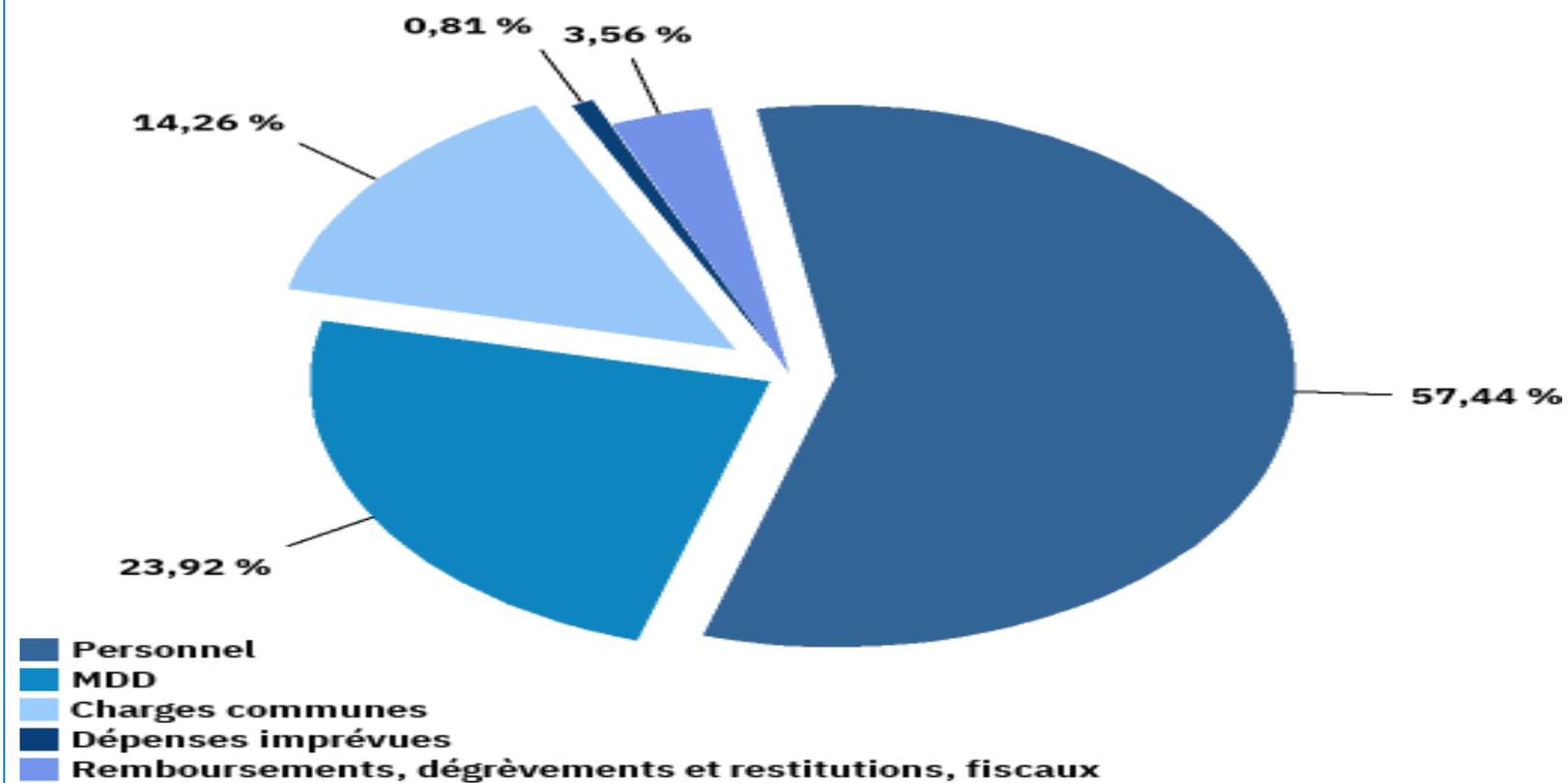


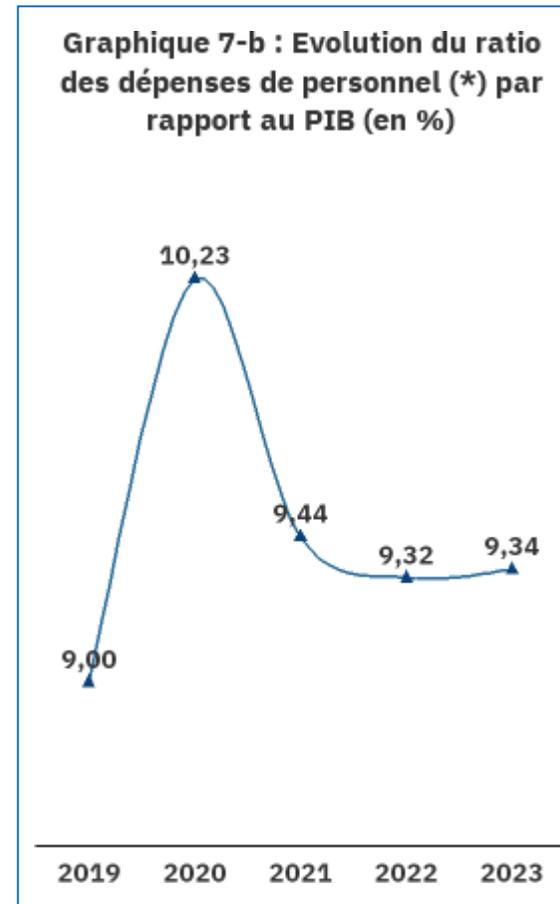
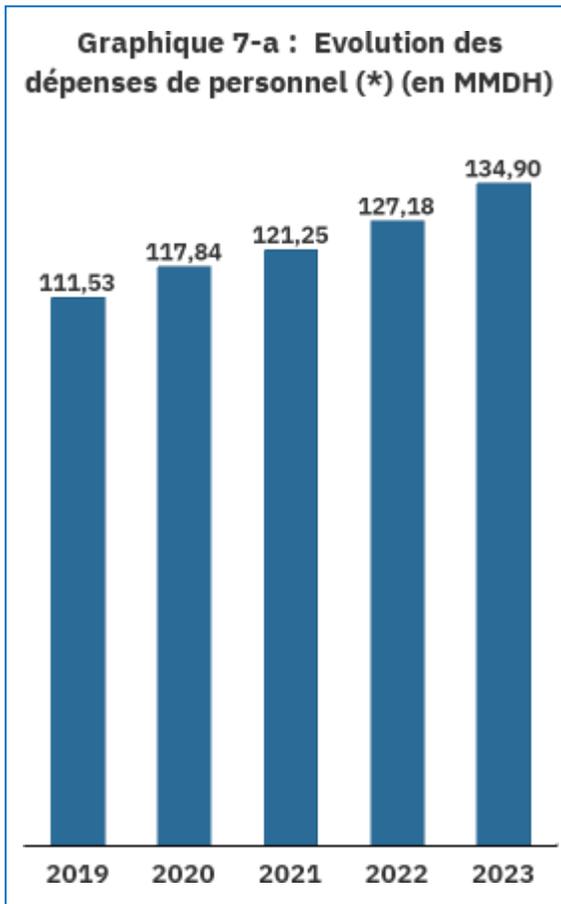
-Dépenses de fonctionnement: sont des dépenses de consommation nécessaires à la marche du service public de l'Etat. Elles concernent les dotations des pouvoirs publics, les dotations relatives aux charges communes y compris les dépenses de la dette viagère et les dépenses imprévues et les dotations prévisionnelles.

-Dépenses d'investissement: sont des dépenses nécessaires pour réaliser des objectifs de croissance et de développement économique et social.

Elles sont affectées à l'exécution du Plan de développement approuvé par le Parlement, lors des périodes de stabilisation. Remplacé par la notion du Programme économique et social, on a constaté sa mise en application ses dernières années (Plan Maroc Vert, Plan AZUR, Plan Emergence...).

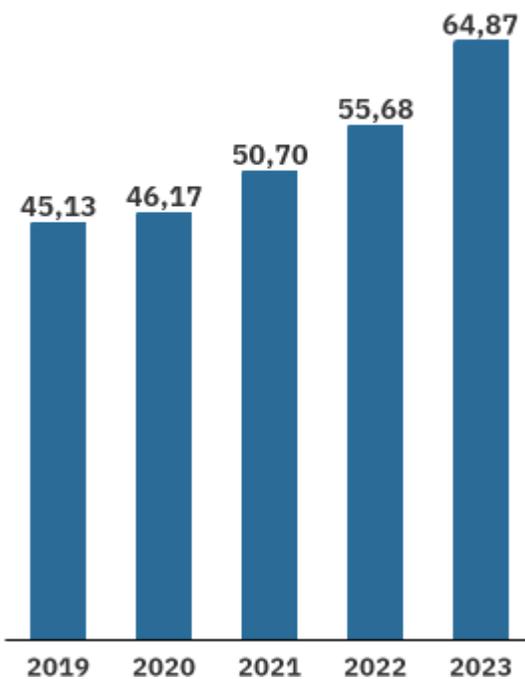
Graphique 6 : Structure des dépenses de fonctionnement



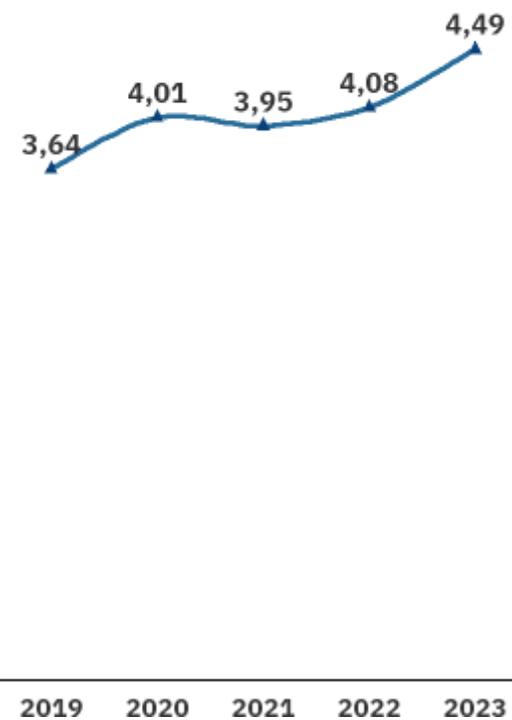


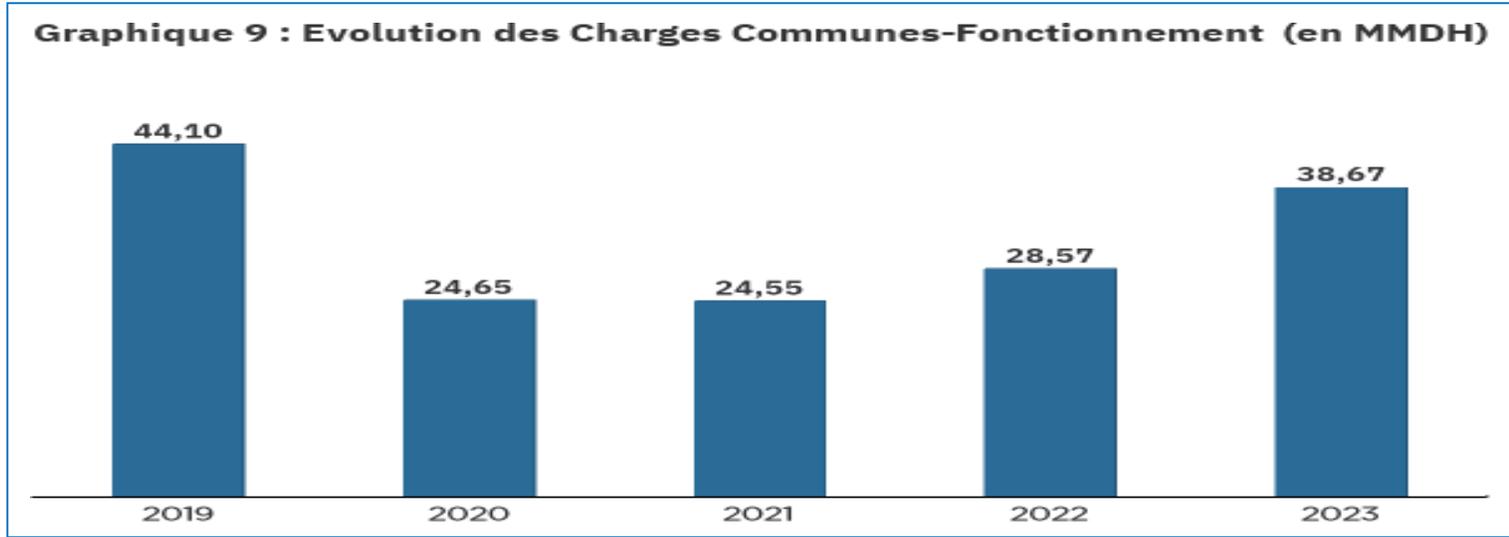
(*) Compte non tenu des cotisations de l'Etat au titre de la prévoyance sociale et de la retraite qui s'élèvent à 20,35 MMDH et 20,85 MMDH, respectivement, pour les années 2022 et 2023.

Graphique 8-a : Evolution des dépenses de MDD (en MMDH)



Graphique 8-b : Evolution du ratio des dépenses de MDD par rapport au PIB (en %)





Ces crédits sont destinés à couvrir, essentiellement, la charge de compensation, certaines dépenses liées aux régimes de retraite et à la prévoyance sociale, ainsi que les allocations, rentes et pensions diverses.

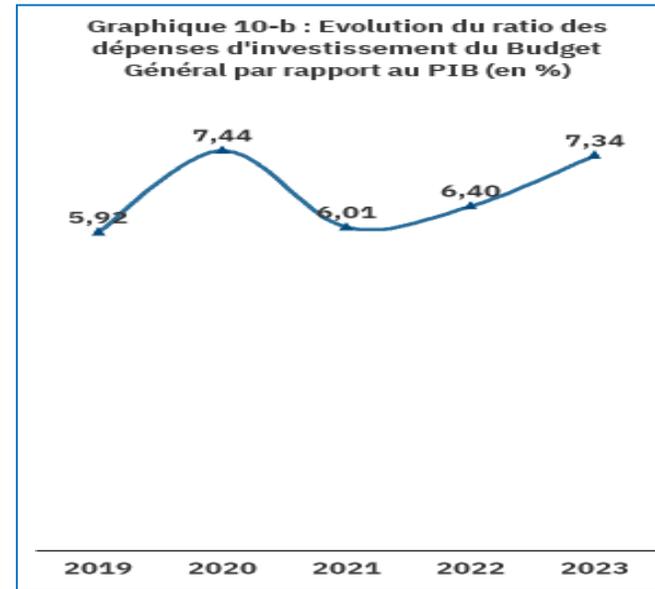
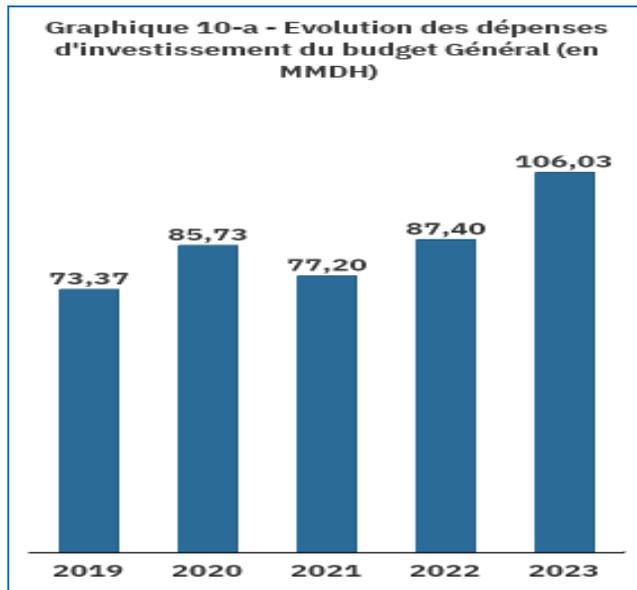
Dépenses imprévues et dotations provisionnelles :

Le montant des crédits ouverts au titre de ce chapitre s'élève à 2 200 000 000 de dirhams.

Ces crédits couvrent notamment les dépenses exceptionnelles et les dépenses imprévues pouvant apparaître en cours d'année.

Dépenses relatives aux remboursements, dégrèvements et restitutions, fiscaux :

Le montant des crédits ouverts au titre des dépenses relatives aux remboursements, dégrèvements et restitutions, fiscaux pour l'année 2023, s'élève à 9 648 013 000 de dirhams.



Le montant des crédits de paiement prévus au titre des dépenses d'investissement s'élève à 106,03 milliards de dirhams contre 87,4 milliards de dirhams en 2022 (compte non tenu des crédits supplémentaires ouverts par décret au titre de l'année 2022), soit une augmentation de 21,31 %.

A ces crédits de paiement s'ajoutent :

- les crédits d'engagement sur l'année budgétaire 2023 et suivantes pour un montant s'élevant à 72,14 milliards de dirhams ;

- les crédits de report correspondant aux crédits engagés dans le cadre de la loi de finances pour l'année 2022 mais non ordonnancés au 31 décembre 2022, pour un montant estimé à 12 milliards de dirhams.

Le montant total des crédits mis à la disposition des administrations au titre des dépenses d'investissement s'élève ainsi à 190,16 milliards de dirhams.

Au niveau de la programmation, la LF précise les concepts d'autorisation du programme de crédits d'engagement et de crédits de paiement:

- **crédits d'engagement**: sont pluriannuels

- **crédits de paiement**: sont annuels.

La Loi programme définit, par secteur d'intervention, les objectifs à atteindre et les moyens à mettre en œuvre. Elle permet la traduction du plan en terme financier. Elle constitue la passerelle entre le Plan et la Loi des finances.

-Les dépenses au titre de la dette:

-les dépenses pour intérêts et commissions

-les dépenses relatives aux amortissements de la dette publique à moyen et à long terme.

-Les services de l'Etat gérés de manière autonome (SEGMA): ils décrivent les opérations financières des services de l'Etat dont le but est la production des biens et services en contrepartie d'un paiement.

-Les comptes spéciaux du Trésor (CST): ils permettent soit l'individualisation de certaines opérations, soit l'affectation des recettes à des dépenses définies soit le report et la continuité d'une année à l'autre. On distingue plusieurs CST:

- **Les comptes d'affectation spéciale(CAS):** ils retracent les opérations qui sont financés au moyen de ressources particulières. Il y a lieu de préciser que ces comptes permettent de déroger au principe de non affectation des recettes.

- **Les comptes d'opération bancaires et commerciales:** ils décrivent des opérations à caractère industriel ou commercial effectués à titre accessoire par les services publics de l'Etat.

- **Les comptes de règlement avec les gouvernements étrangers:** ils tracent les opérations faites en application d'accords internationaux approuvés par la loi.

-Les comptes d'adhésion aux organismes internationaux.

-Les comptes des opérations monétaires: ils retracent les pertes et les bénéfices de change, les opérations avec le FMI.

-les comptes d'investissement.

-les comptes de prêts.

-Les comptes d'avances.

-Les comptes de dépenses

II-Préparation de loi des finances:

Sous l'autorité du chef du gouvernement, le Ministre d'économie et des finances prépare le projet de LF. Cette tâche implique l'ensemble des directions du ministère et s'accomplit en collaboration avec l'ensemble des départements ministériels, sous une démarche collégiale.

La technique de préparation vise un objectif constant qui est celui de la détermination d'une adéquation entre les recettes et les dépenses, permettant un niveau de croissance acceptable, en tenant compte des possibilités de financement. Pour ce faire, on établit d'abord un cadrage macroéconomique.

II-1 Evaluation des dépenses:

- Evaluation des dépenses de fonctionnement:

Elles regroupent essentiellement les dépenses du personnel, la détermination des effectifs et des crédits prévisionnels se fait à partir de la situation des postes budgétaires en procédant à des actualisations qui tiennent compte des postes vacants, des titularisations, des transformations d'emplois et des mesures prévues par les textes nouvellement adoptés.

-Evaluation des dépenses du matériel et divers:

Il s'agit essentiellement de l'estimation des dépenses courantes des administrations telles que les consommables, les locations et les opérations d'entretien et de maintenance, les redevances d'eau et d'électricité et des télécommunications... Cette estimation se fait selon une démarche incrémentale.

-Evaluation des dépenses d'investissement:

Elle se fait par référence aux prévisions du plan de développement économique et social. Elle tient compte des projets.

Cette estimation veille à assurer une adéquation des besoins aux possibilités du financement du Trésor. En général, plusieurs procédés et techniques sont utilisés pour permettre à l'administration financière de procéder à l'évaluation des dépenses.

Dans la conception traditionnelle, les prévisions des dépenses précèdent les prévisions des recettes. Ces dernières évoluent en fonction des premières.

Généralement, il existe 3 types de crédit:

- **Les crédits limitatifs:** qui sont des dotations dont le montant ne peut être dépasser, en aucun cas, par les administrateurs. La dotation accordée par l'Etat représente un plafond à ne pas dépasser;
- **Les crédits évaluatifs:** leur montant n'est retenu qu'à titre indicatif dans le cadre du projet de LF. Des modifications peuvent avoir lieu au cours d'exécution du budget pour rectifier le tir;
- **Les crédits prévisionnels:** ils sont prévus pour couvrir les dépenses imprévues dont on ignore le montant ou la durée.

II-2 Evaluation des recettes:

On distingue 4 méthodes d'évaluation des recettes:

- **1 la méthode de reconduction automatique:** elle se base sur les recettes réalisées au cours de l'exercice écoulé pour évaluer les rentrées et ressources futures de l'Etat. Le budget de l'année écoulée sera considérée comme moyen régulier d'évaluation des recettes.

- **2 le système de antiennes de majoration:** elle consiste à préparer les prévisions budgétaires en fonction de la moyenne des plus values des recettes des 5 exercices écoulés.

-3-La méthode d'évaluation prévisionnelle directe:

Consiste à utiliser les statistiques et les études les plus récentes pour évaluer les recettes, notamment, en matière d'impôts. Pour se faire, on se base sur les éléments suivants:

- les dernières comptabilités fiscales;
- l'évaluation probable du PNB;
- les études des sciences financières.

-4-la méthode de la plus-value fiscale systématique:

Elle se base sur des simulations des recettes à partir des réalisations, des prévisions de la conjoncture et en tenant compte des mesures envisagées.

III- les principes budgétaires

Le budget de l'Etat n'obéit pas seulement à des principes juridiques de base. Il se conditionne aussi à des règles techniques qui sont traditionnelles en finances publiques:

- la règle de l'unité budgétaire;
- la règle de l'universalité;
- la règle de l'annualité.

III-1-la règle de l'unité budgétaire:

Elle stipule que toutes les dépenses et toutes les recettes de l'Etat doivent figurer dans un document unique soumis au Parlement.

Deux conditions doivent être remplies:

- le budget doit recenser l'ensemble des recettes et des dépenses de l'Etat, sans exclusion d'aucune sorte; celles-ci doivent être rassemblés dans un projet de loi unique, sur lequel le Parlement devra se prononcer.

- il doit y avoir une unité de la prévision et de l'autorisation financière, ce qui n'exclut pas la possibilité de scinder le projet de loi de finances en plusieurs parties ou plusieurs documents.

Cette règle à une double justification:

- une **justification politique**, car il s'agit, pour le Parlement, d'être en mesure d'assurer son arbitrage, ce qui ne serait pas le cas si on lui soumettait plusieurs plans financiers partiels.

- une **justification technique**, c'est-à-dire le respect de la règle de l'unité permet seul de savoir si le budget est en équilibre, et si il ne l'est pas, de mesurer l'ampleur exacte du déficit.

III-2-la règle de l'universalité budgétaire:

Unité et universalité sont parfois difficiles à distinguer, même si elle répondent à une préoccupation similaire. Elles se distinguent par leur contenu.

La règle de l'unité vise à rassembler dépenses et recettes de l'Etat dans un seul document budgétaire. Elle a pour conséquence d'interdire la multiplicité des budgets, et d'éviter que certaines dépenses ou recette de l'Etat ne soient faites hors budget.

La règle de l'universalité est plus précise, car elle vise le contenu même de l'autorisation parlementaire. Elle implique deux exigences :

- elle suppose que soient inscrites dans le budget toutes les dépenses et les recettes de l'Etat sans qu'il puisse y avoir contraction entre les unes et les autres. C'est **le principe de la non compensation;**

- elle exige aussi qu'à l'intérieur du budget dépenses et recettes forment deux masses autonomes, isolées l'une de l'autre, sans que soit établie à l'avance une corrélation entre certaines dépenses et certaine recettes. C'est **le principe de non-affectation.**

III-3-la règle de l'annualité:

- Elle signifie que l'Etat choisit de limiter à un an son horizon financier;
- Elle interdit d'inscrire dans la loi de finances des autorisation portant sur plusieurs années ;
- Elle signifie également que le gouvernement doit utiliser dans l'année les autorisations accordées.

Or, on constate, en droit budgétaire, que si la règle est l'annualité et la pluri annualité est l'exception, dans la réalité on arrive à des conclusions différentes. **Par exemple:**

-la création d'un emploi dans la fonction publique: l'Etat crée un emploi budgétaire, et recrute sur la poste ainsi créé. Il prend en fait, un engagement pluriannuel, puisqu'il s'engage à payer le traitement et la retraite du fonctionnaire pour une durée longue.

- La charge de la dette publique: lorsque l'Etat émet un emprunt, il s'engage à en régler les intérêts pour toute la durée des annuités. Par conséquent, on peut dire que la pluriannualité est la conséquence nécessaire du déficit budgétaire.

II-4 La règle de la Sincérité

Elle renvoie à la **sincérité budgétaire** et à la **sincérité comptable** :

- **La sincérité budgétaire** exige la pertinence des hypothèses qui président à la préparation de la loi de finances, et la présentation sincère au niveau de la loi de finances de l'ensemble des ressources et des charges de l'État.
- **La sincérité comptable** : les comptables publics sont chargés de veiller au respect des principes et des règles comptables en s'assurant notamment de la sincérité des enregistrements comptables et du respect des procédures et de la qualité des comptes publics.

Chapitre II

Mécanismes du fonctionnement de la politique budgétaire

Le budget des administrations publiques, qui recouvre les budgets de l'Etat, des administrations locales et des administrations de sécurité sociale, remplit à la fois les fonctions d'allocation, de redistribution et de stabilisation.

Cependant le terme de politique budgétaire renvoie essentiellement à la fonction de stabilisation : **selon le prix Nobel d'économie Paul Samuelson, c'est le processus consistant à manipuler les impôts et les dépenses publiques aux fins :**

- de contribuer à amortir les oscillations du cycle économique,**
- de favoriser le maintien d'une économie progressive, assurant un degré d'emploi élevé, affranchie de toutes poussées excessives d'inflation ou de déflation.**

Aujourd'hui, la politique budgétaire fait la une des problématiques sur la relance de l'économie.

-Les relances budgétaires sont-elles efficaces pour stimuler l'activité, notamment lorsque la dette publique atteint un niveau élevé ?

-A l'inverse, une contraction budgétaire a-t-elle toujours un effet dépressif sur la demande ?

- Enfin, est-il possible et souhaitable de définir des principes de politique budgétaire et de s'y tenir ?

Ces questions, dont la portée est universelle, se posent avec une acuité particulière, par exemple, dans l'Union européenne : les gouvernements des pays membres se sont donné des règles ambitieuses de politique budgétaire dans le cadre du traité de Maastricht et du Pacte de stabilité et de croissance qui l'a précisé et complété dans le domaine budgétaire ; mais ils ont dû constater, au début des années 2000, que ces règles ne passaient pas le test de la conjoncture économique, sociale et politique.

Section 1. la politique budgétaire

De tout temps, les gouvernements ont engagés des dépenses de fonctionnement, d'investissement, de transferts sociaux, de guerre qu'il a bien fallu financer. Ils disposent pour cela trois moyens :

- **les impôts et autres revenus publics** (dont les revenus liés à la gestion du patrimoine public, ou d'éventuelles ventes d'actifs publics),
- **la création monétaire,**
- **et l'emprunt.**

1. Le budget

Le budget d'une entité publique (Etat centrale, Etat fédéré ou collectivité locale, organisme de sécurité sociale) est un document prévisionnel qui précise l'origine et le montant de ses revenus (ses « recettes ») ainsi que l'emploi qu'elle compte en faire à travers son programme de dépenses.

- **Les dépenses** expriment à la fois les coûts de fonctionnement de l'entité publique et son action dans les différents domaines de sa sphère d'intervention (défense, police, justice, éducation, recherche, soutiens à l'économie, politique sociale, santé, politique étrangère, aide au développement, etc.) ;
- **Les principales ressources du secteur public** comprennent les prélèvements obligatoires, notamment la fiscalité, directe et indirecte ainsi que les contributions de sécurité sociale et des ressources non-fiscales : recettes commerciales des administrations, produits de cessions d'actifs publics....

2. Le solde budgétaire

- On appelle **solde budgétaire la différence entre recettes et dépenses**. Ce calcul peut se faire au niveau d'une administration publique particulière (Etat, collectivité locale, organisme de sécurité sociale) ou en excluant certaines dépenses.
- Ainsi **le solde primaire** exclut les paiements d'intérêt sur la dette .(Au Royaume-Uni, on calcule un solde hors investissements publics).
- On parle **d'excédent budgétaire** lorsque le solde budgétaire est positif, et de **déficit budgétaire** dans le cas contraire.

3. Différentes mesures du déficit public

Le calcul des soldes publics (excédents ou déficits) nécessite de faire des choix, à la fois quant au périmètre retenu et quant à la nature des dépenses et des recettes prises en compte, en fonction des informations recherchées.

3.1. Déficit de l'Etat ou déficit public :

Le concept usuellement retenu en Europe est celui des administrations publiques (en incluant l'Etat, les collectivités locales et les administrations de sécurité sociale).

Ce concept est pertinent pour l'économiste puisqu'il désigne les agents non marchands, dont les ressources, essentiellement constituées de prélèvements obligatoires, ne sont pas soumises à concurrence.

3.2. Déficit total ou déficit primaire

- **Le solde budgétaire**, encore appelé solde financier, est la différence entre les dépenses du secteur public et ses revenus.
- **Il représente le besoin de financement du gouvernement** (notons cependant que l'émission de titres de dette publique est généralement plus importante à cause de remboursement des emprunts arrivés à leur terme, et peut être réduite par les privatisations).
- **Il tient compte des charges d'intérêts payés sur la dette**, qui en représentent souvent une part très importante.

Solde budgétaire = solde primaire – intérêts sur la dette

Le solde primaire reflète, davantage que le solde budgétaire et solde primaire et du Parlement.

- On peut construire un solde budgétaire corrigé du cycle, ou solde structurel.
- L'évolution du solde se décompose ainsi en **une composante conjoncturelle**, indépendante de la volonté du gouvernement, et une composante discrétionnaire, égale à la variation du **solde structurel**.
- **La composante discrétionnaire** est appelée « **impulsion budgétaire** » par le Fonds Monétaire International, car elle fournit une bonne mesure de l'orientation de la politique budgétaire.

Solde budgétaire = solde conjoncturel + solde structurel

Les deux décompositions du déficit se combinent sans difficulté, les intérêts sur la dette n'ayant pas de caractère cyclique marqué, on peut donc écrire :

Solde budgétaire = solde primaire conjoncturel + solde primaire structurel – intérêts sur la dette

$$\varepsilon = \frac{ds}{d(y-\bar{y})}, \varepsilon > 0$$

On soustrait alors la composante cyclique : $\varepsilon (y - \bar{y})$ du solde financier pour obtenir le **solde structurel** :

$$s^* = s - \varepsilon (y - \bar{y})$$

s^* est donc le déficit qui serait constaté si la production y était égale à son niveau potentiel \bar{y} .

la mesure de s^* dépend, d'une part, de la méthode de calcul de la production potentielle, d'autre part de la valeur de ε , qui dépend de la structure des prélèvements et de leur élasticité.

Par exemple :

ε serait proche de 0,5 dans les quatre principaux pays de la zone euro (Allemagne, France, Italie, Espagne), mais de 0,7 en Finlande et de 0,8 aux Pays-Bas.

Si $\varepsilon=0,5$, une **hausse** de production de **1%** par rapport à la production potentielle élève mécaniquement le solde budgétaire de l'ordre de **1/2 point de PIB**.

Elasticité des recettes fiscales à l'écart de production Au Maroc

Elasticités	1980-2020	1980-2000	2000-2020
Recettes fiscales totales	0,68	0,57	1,01
IS	1,24	1,09	1,51
IR	0,85	0,76	1,03
TVA	0,97	0,66	1,57
Autres recettes fiscales	0,61	0,82	0,17

Source : calcul DEPF

Dans un modèle simple, la production potentielle est déterminée par les facteurs de production (principalement l'offre de travail et le stock de capital), ainsi que par les facteurs qui affectent l'efficacité productive,

une représentation standard est :

$$Y_t = F_t (K_t, N_t)$$

Où Y_t : est la production,
 K_t : le stock de capital,
 N_t : l'emploi,
 F_t : la fonction de production.

K et N dépendent du temps (t), ainsi que F,

Et ce pour prendre en compte l'effet dans la durée du progrès technique qui permet de produire davantage avec la même quantité de facteurs.

- Soit N_t le niveau d'emploi qui est atteint lorsque le chômage est au niveau \bar{U}_t appelé *taux de chômage d'équilibre*.

\bar{U}_t ne peut pas être zéro parce qu'à tout moment, une fraction de la population active est en recherche d'emploi. Son niveau dépend de l'efficacité des institutions du marché du travail du pays.

Donc si \bar{L}_t est la population active,

$$\bar{N}_t = (1 - \bar{u}_t)\bar{L}_t$$

La production potentielle peut être donc définie comme :

$$\bar{Y}_t = F_t(\bar{K}_t, \bar{N}_t)$$

L'écart de production (*output gap*) peut alors être défini comme la différence entre la production déterminée par la demande, Y_t et la production potentielle déterminée par l'offre, \bar{Y}_t .

on le mesure en général en pourcentage de la production potentielle, soit :

$$\text{Ecart de production} = \frac{Y_t}{\bar{Y}_t} - 1$$

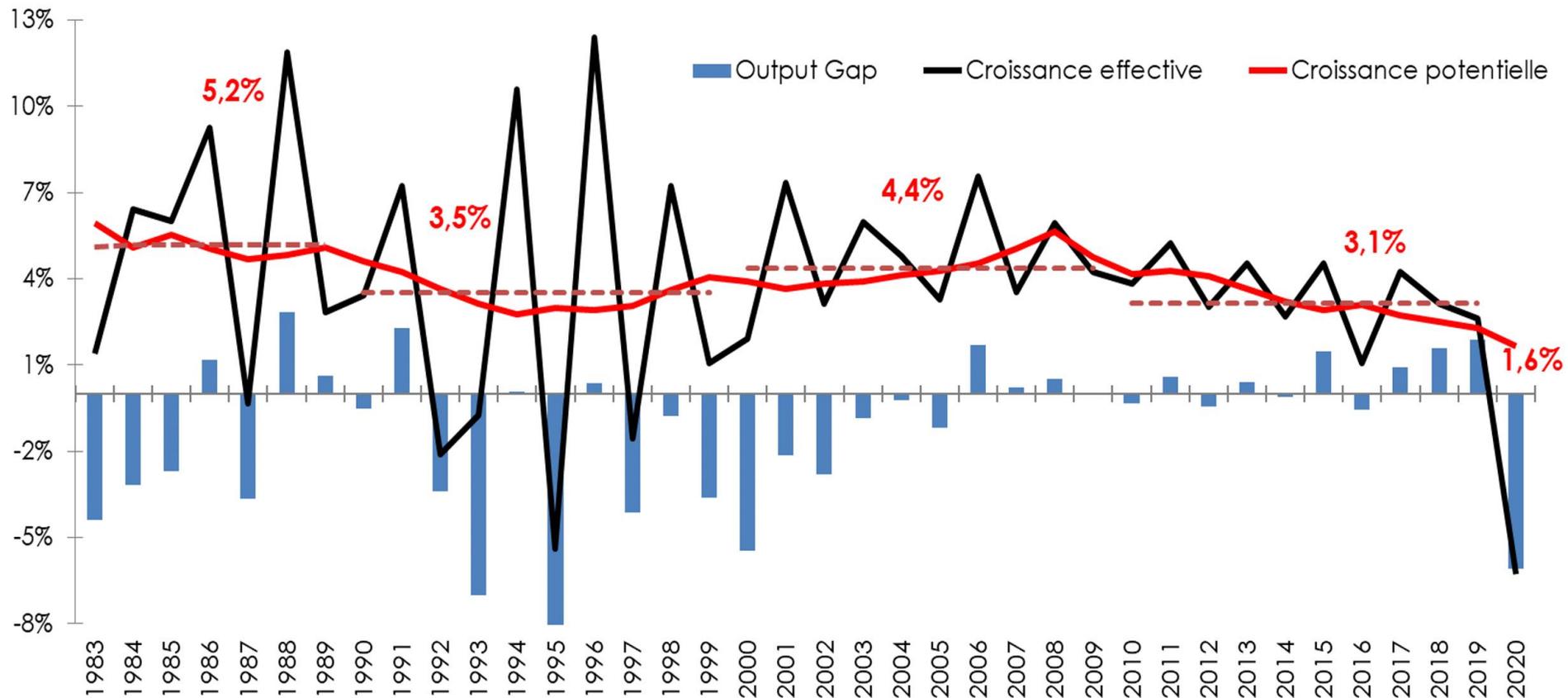
- Un écart de production négatif** signifie que la production est inférieure à son potentiel, ce qui implique un chômage supérieur au chômage d'équilibre, on parle aussi de **chômage involontaire**.
- Un écart de production positif** signifie que la production est supérieure au potentiel, ce qui peut paraître étrange si l'on envisage le stock de capital et la production active disponible comme des contraintes physiques.

Mais il y a bien des moyens de s'ajuster à un niveau de demande est de faire appel :

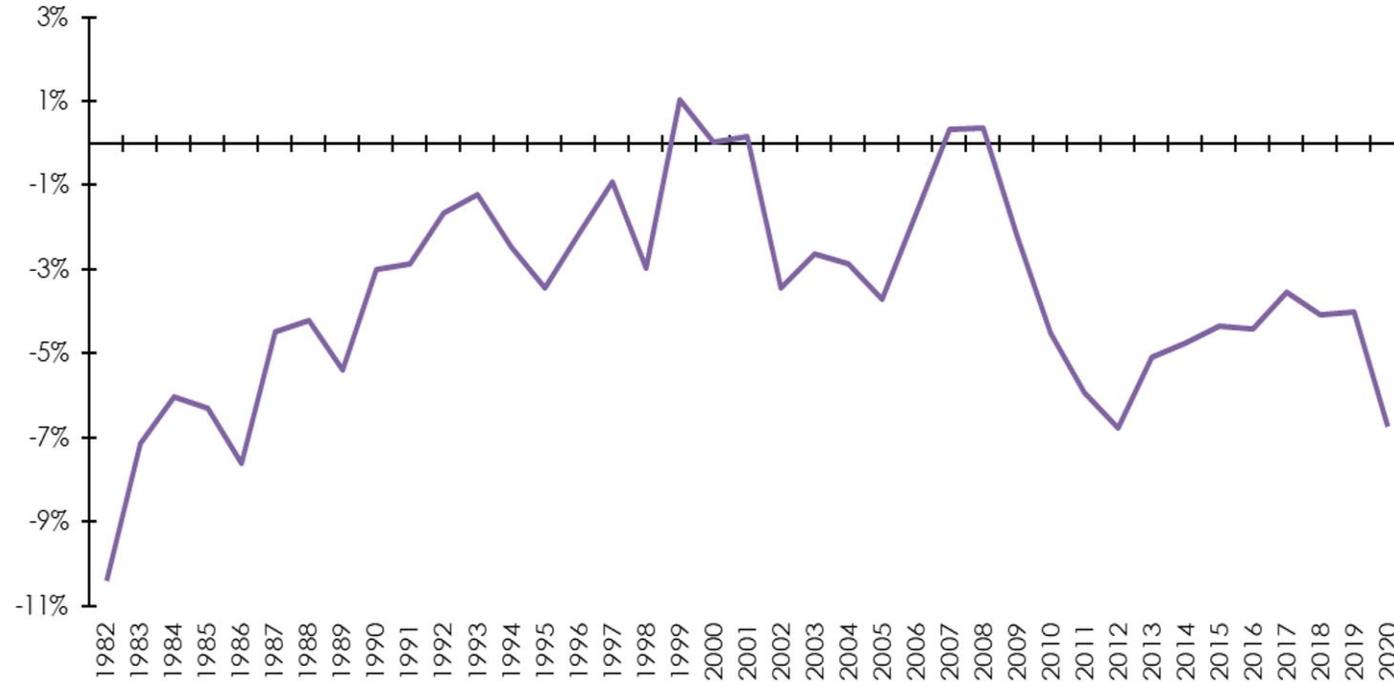
- aux heures supplémentaires ;
- ou bien, des équipements qui étaient considérés comme obsolètes mais qui n'avaient pas été mis au rebut peuvent être remis en service ;
- ou bien encore, des producteurs moins efficaces, qui ne parvenaient pas être compétitifs dans les conditions usuelles, peuvent accroître leur offre.

Toutefois ces réponses impliquent un accroissement du coût marginal de production, et donc une hausse du prix du produit.

Croissance potentielle et effective et output gap



Evolution du solde budgétaire structurel au Maroc

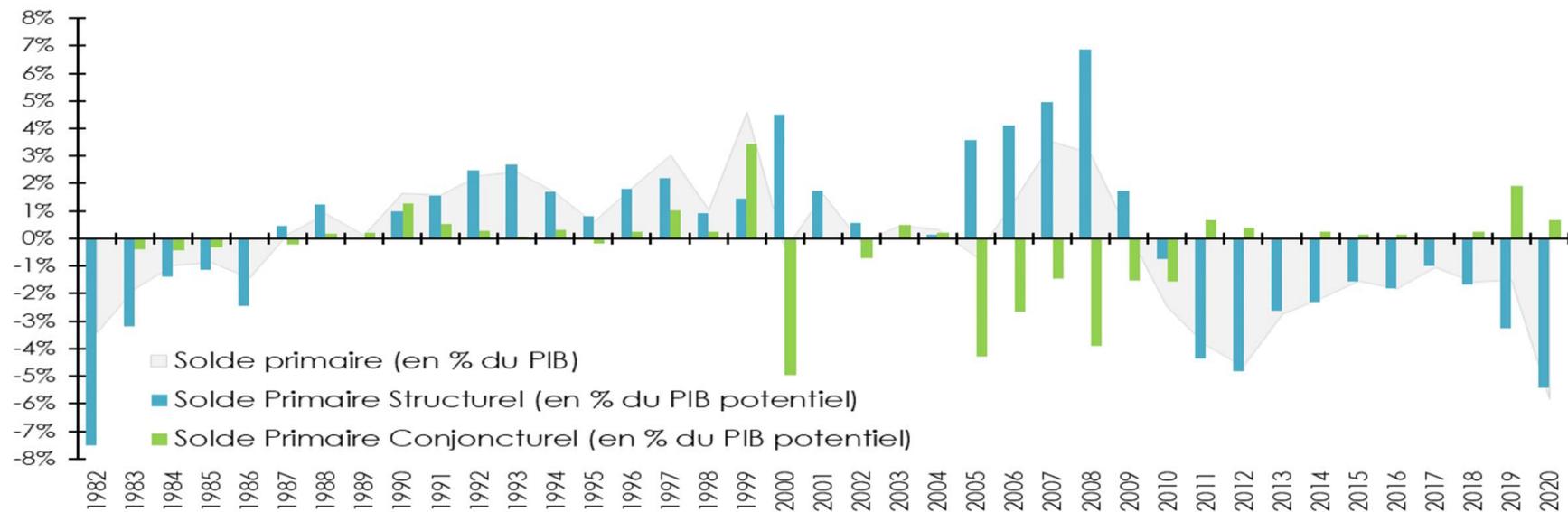


Source : données MEF et calcul DEPF

- Le solde budgétaire a été ramené **d'un déficit de 7,9% du PIB en 1983 à un excédent de 0,7% du PIB en 1999**, soit un ajustement budgétaire de 8,7 points du PIB. Cet assainissement s'explique en grande partie, par la composante structurelle du solde budgétaire, passant de **-7,1% à +1,2% du PIB potentiel**, soit une réduction de 8,2 points du PIB.
- **Durant la période 2000-2006**, le déficit structurel s'est situé en moyenne à près de **2,1% du PIB potentiel**, avec toutefois une tendance globalement baissière. Entre **2007 et 2008**, le solde structurel est devenu **excédentaire**, se situant en moyenne à **0,4% du PIB potentiel**.

- Durant la période **2009- 2012**, une **dégradation de 4,8 points du PIB potentiel** en moyenne a été enregistrée, et le déficit structurel est devenu de plus en plus important avant d'afficher une amélioration sensible à par tir de l'année 2013.
- Entre **2013 et 2019**, le **déficit budgétaire** s'est situé en moyenne à **-4,2% du PIB** et le **déficit budgétaire structurel** à **-4,3% du PIB potentiel**. La **composante conjoncturelle** du solde budgétaire a enregistré un **excédent moyen** de **0,1% du PIB**.
- Sous les effets de **la crise de Covid-19**, le **déficit budgétaire** s'est établi à **-7,6% du PIB en 2020** et celui **structurel** à **-6,2% du PIB potentiel** contre un **déficit conjoncturel** de **-0,9% du PIB**.

Décomposition du solde primaire



Source : données MEF et calcul DEPF

Les résultats illustrés dans le graphique ci-dessus montrent que l'évolution du **solde primaire** s'explique **largement par sa composante structurelle**. Cette dernière excédentaire durant la période **1987-2009**, se situant en moyenne à 2% du PIB potentiel, est devenue **déficitaire depuis 2010** pour atteindre **-5,4% du PIB potentiel en 2020**.

- **La politique budgétaire se définit classiquement en termes de stabilisateurs automatiques et de politique discrétionnaire :**

- Dès qu'un ralentissement de l'activité se met en place, les **stabilisateurs automatiques** agissent naturellement à travers une baisse des recettes et une hausse des dépenses publiques (tend à amortir, de façon endogène, les fluctuations de l'activité)

- **La politique discrétionnaire**, a aussi un impact sur l'activité, car elle soutient la croissance lorsqu'elle est conduite à détériorer le solde (c'est le cas par exemple d'une baisse des taux d'imposition), et inversement.

Une politique budgétaire qui conduit à détériorer le solde structurel a un impact positif sur l'activité. Elle est dite expansive.

Une politique budgétaire restrictive quand le solde structurel s'améliore.

-La politique budgétaire est alors:

-Pro-cyclique : accentuer les fluctuations propres à l'économie.

-Contra-cyclique : atténuer ces fluctuations

Pour une année donnée, une politique est pro-cyclique (contra-cyclique) lorsque la variation du solde structurel et la variation de l'output gap sont de signes opposés (de mêmes signes).

Cependant, le simple jeu des stabilisateurs automatiques ne permet pas de caractériser une politique budgétaire d'activiste. Une politique contra cyclique peut aller plus loin, et impliquer un creusement volontaire du déficit en période de récession, par la baisse des impôts ou l'accroissement des dépenses.

Période du cycle Politique budgétaire	Ralentissement, Récession (écart de production négatif)	Reprise, Croissance (écart de production positif)
Politique restrictive (diminution des dépenses, augmentation du solde, réduction de la dette)	Pro (privatisations importantes)	Contra (privatisations)
Politique expansive (augmentation des dépenses, diminution du solde, augmentation de la dette)	Contra (relance)	Pro

- **La politique budgétaire est contra-cyclique (pro-cyclique) si la corrélation entre les deux variables (solde budgétaire et l'écart de production) est positive (négative) :**
- **Le solde budgétaire se détériore (s'améliore) lorsque la variation de l'écart de production est négative ou s'améliore (se détériore) lorsque la variation de l'écart de production est positive.**

-L'apport classique

La thèse classique de l'équilibre, qui prévaut tout au long du XIXe et jusqu'au début du XXe siècle se réfère aux règles de bonne gestion des finances privées, d'après lesquelles un particulier ne peut durablement dépenser que ce qu'il encaisse.

A. Smith avançait qu'un budget en déséquilibre ne pourrait que drainer les ressources du commerce et de l'industrie au profit du gouvernement.

D'après D. Ricardo l'emprunt public n'est qu'un impôt différé dans le temps, dans la mesure où sa charge, en intérêt et en capital, sera supportée par les générations futures, par le biais d'un accroissement futur des impôts ou le recours à de nouveaux emprunts pour le refinancement des emprunts antérieurs.

-L'apport de J.M. Keynes

Selon Keynes, un changement des dépenses publiques provoque une variation amplifiée des dépenses d'équilibre et du PIB réel. L'augmentation des dépenses d'équipement peut déclencher ce que Keynes appelle les « ondes de dépenses ». Une dépense d'investissement donnée peut créer un pouvoir d'achat supérieur au montant initial de l'investissement.

Le modèle keynésien: (voir cours de macro S2)

- C'est un modèle macroéconomique;
 - Il est basé sur la demande effective : $C(Y_d)$ et $I(i)$
 - Analyse dans cadre fermé;
 - Les prix sont rigide;
 - Equilibre de sous-emploi
 - Solution à la crise de 1929-1930
-
- **Efficacité de la politique budgétaire**

Le modèle ISLM :

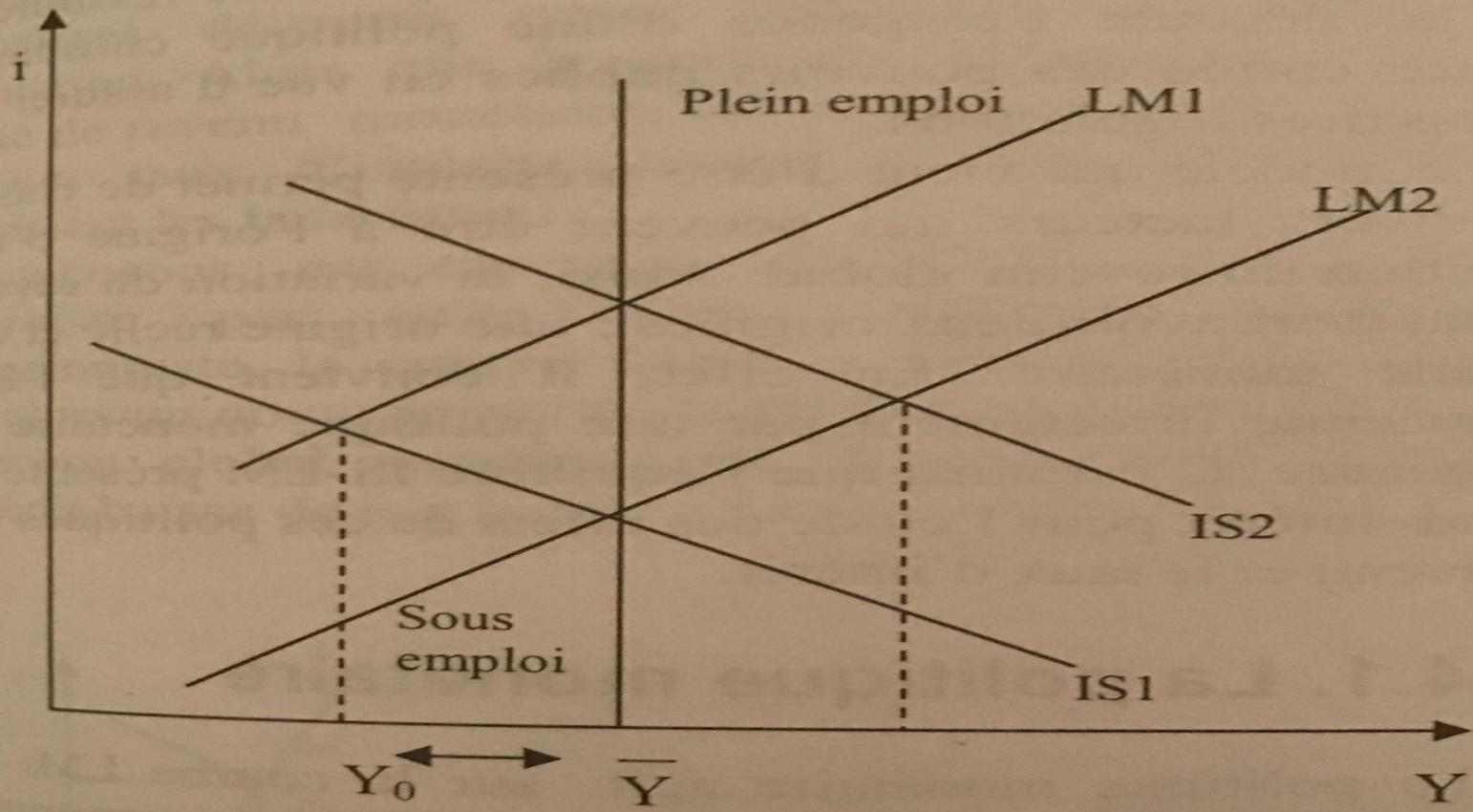
La courbe IS : Investissement et Epargne

La courbe LM: Demande et offre de monnaie:

$$M = M_{\text{spéculation}}(i) + M_{\text{précaution}}(y)$$

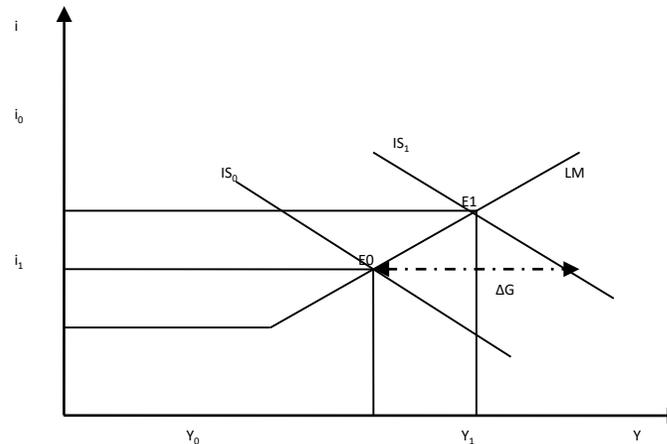
$$L = \text{offre de monnaie}$$

La Politique budgétaire agit sur la courbe d'investissement et d'épargne (**IS**). Selon Keynes, pour un niveau donné du taux d'intérêt, toute augmentation des dépenses publiques (**G**) ou toute diminution des impôts (**T**) se manifestera par une augmentation dans le niveau du revenu réel disponible. Ceci se traduira par le glissement de la courbe IS vers la droite.



Si la **courbe LM** ne varie pas, l'équilibre passera de E_0 à E_1 . les pouvoirs publics auront, ainsi, le choix entre 3 grande politiques:

- modifier les dépenses publiques (G) sans toucher au montant des impôts (T) ($\Delta T=0$).
- modifier les recettes fiscales sans toucher au montant des dépenses ($\Delta G=0$).
- modifier les deux à la fois.



- Considérons une variation de la dépense publique

(($\Delta G \neq 0$), l'impôt et l'investissement étant constants : ($\Delta T = \Delta I = 0$)).

$$Y = C + I + G \quad \text{avec} \quad C = a + c(Y - T)$$

$$G = Y - C - I = Y - a - cy + cT - I = (1-c)y - a + cT - I$$

$$\Delta G = (1-c) \Delta y - \Delta a - c\Delta T - \Delta I$$

$$\Delta G = (1-c) \Delta y \quad \text{car} \quad \Delta a = \Delta T = \Delta I = 0$$

$$\text{D'où} \quad \Delta Y = (1/1-c) \Delta G$$

avec $k = 1/1-c$: est le multiplicateur des dépenses publiques

L'augmentation de la consommation publique entraîne une augmentation plus importante du produit national sous l'effet du multiplicateur.

- Considérons une variation dans les impôt

La dépense publique, ainsi que les investissements étant constants.

$$\begin{aligned} Y &= C + I + G \text{ avec } C = a + c(Y-T) \\ Y &= a + cY - cT + I + G \\ -cT &= Y - a - cY - I - G = (1-c)Y - a - I - G \\ -c\Delta T &= (1-c)\Delta Y \text{ car } a, I \text{ et } G \text{ sont constants} \end{aligned}$$

D'où $\Delta Y = (-c / 1-c) \Delta T$ avec $k' = -c / 1-c$: **multiplicateur fiscal.**

Selon cette équation, on peut dire que la modification du montant des impôts entraînera une variation du volume du produit national.

- **Considérons des variations égales dans les dépenses publiques et les impôts ($\Delta G = \Delta T$).**

L'investissement étant constant ($\Delta I = 0$).

Dans ce cas on aura :

$$Y = C + I + G \quad \text{avec } C = a + c(Y - T)$$

$$\rightarrow Y = a + cY - cT + I + G$$

$$(1-c)Y = G - cT + a + I$$

$$\rightarrow Y = (1/1-c)(G - cT + a + I)$$

$$= (1/1-c)G - (c/1-c)T + (1/1-c)a + (1/1-c)I$$

$$\Delta Y = (1/1-c)\Delta G - (c/1-c)\Delta T + (1/1-c)\Delta a + (1/1-c)\Delta I$$

Or, on a vu hypothèse que $\Delta a = \Delta I = 0$ (a et I constants)

On aura donc :

$$\Delta T = \Delta G$$

$$\Delta Y = (1/1-c)\Delta G - (c/1-c)\Delta G$$

Caractéristiques des pays et tailles des multiplicateurs budgétaires

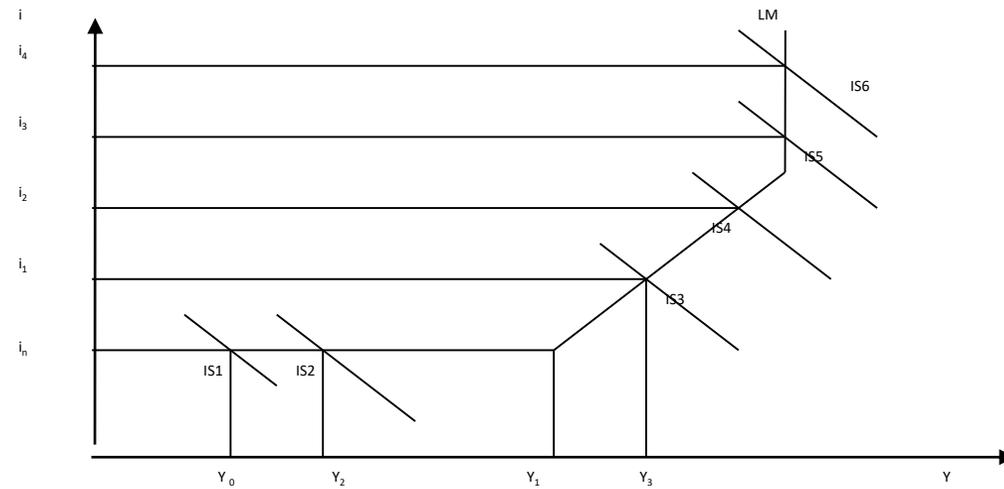
Taille des multiplicateurs budgétaires	Dette publique	Écart de production	Gouvernance	Régime de change
GRANDE	Faible	Large	Robuste	Fixe
PETITE	Élevée	Faible	Faible	Flexible
	Ilzetzki et al. (2013) ; Huidrom et al. (2020)	Corsetti et al. (2012) ; Riera-Crichton et al. (2015) ; Auerbach et Gorodnichenko (2012)	Izquierdo et al. (2019)	Corsetti et al. (2012) ; Ilzetzki et al. (2013)

Source: BM,2021

On peut conclure donc qu'une modification identique dans la dépense publique et dans le montant des impôts entraînera une variation semblable dans le produit national. C'est **le théorème de Haavelmo**.

L'objectif de cette politique est d'exercer une influence sur le niveau de l'activité économique tout en préservant l'équilibre du budget de l'Etat. Là aussi, l'efficacité de la politique budgétaire dépend de la position de la courbe LM. On distingue là aussi trois zones :

- **zone de la trappe à la liquidité.**
- **zone intermédiaire.**
- **zone classique.**



- Dans la zone de la trappe à la liquidité

Dans cette zone la politique budgétaire, qui entraîne un déplacement de la courbe IS vers la droite, présente une grande efficacité. En effet, l'accroissement de la dépense publique exerce un effet multiplicateur sur le revenu.

Ainsi, le niveau de revenu augmente, alors le taux d'intérêt reste constant à son minimum. Par conséquent la dépense d'investissement ne subit pas de réduction. A ce niveau, la **politique budgétaire est efficace**.

- Dans la zone intermédiaire

L'accroissement de la dépense publique fait augmenter le revenu mais moins que dans la zone de la trappe à la liquidité. Cela s'explique par le fait que l'accroissement du taux d'intérêt réduit les dépenses d'investissement.

Et c'est l'accroissement de la demande de monnaie, nécessaire au financement de la production, qui élève le taux d'intérêt. En effet, lorsque la dépense publique croît, il y a un excès de la demande de biens qui ne peut être satisfait que par une hausse du volume de production.

A ce niveau, la politique budgétaire est moins efficace.

- Dans la zone classique

Le déplacement de la courbe IS, suite à l'accroissement des dépenses publiques, ne modifie pas le niveau du revenu. Par conséquent la politique budgétaire à ce niveau est **totallement inefficace**. Elle contribue seulement à élever le taux d'intérêt qui a pour conséquence de réduire l'investissement privé au profit de l'investissement public. Autrement dit, l'investissement public se substitue à l'investissement privé d'un montant égal à celui de l'accroissement de la dépense publique. Car la demande de monnaie dans cette zone est indépendante du taux d'intérêt.

-Théorie de croissance endogène

Différents facteurs qui peuvent expliquer l'existence d'une croissance auto-entretenu ou **endogène** (R.Solow, P. Ramer, Barro). Des estimations empiriques, élaborés par P.Artus et M. Kaabi, sont arrivées à la conclusion que les dépenses publiques dites de fonctionnement avaient un effet négatif sur la croissance. Par contre, pour les dépenses « d'avenir », telles que la recherche scientifique, l'innovation technologique, l'éducation..., ils ont une relation profonde et positive entre leur progression et le taux de croissance de l'économie.

Extension du modèle ISLM dans la cadre d'une économie ouverte

Le modèle **Mundell-Fleming** est une extension du modèle IS-LM à une économie ouverte.

On a par définition:

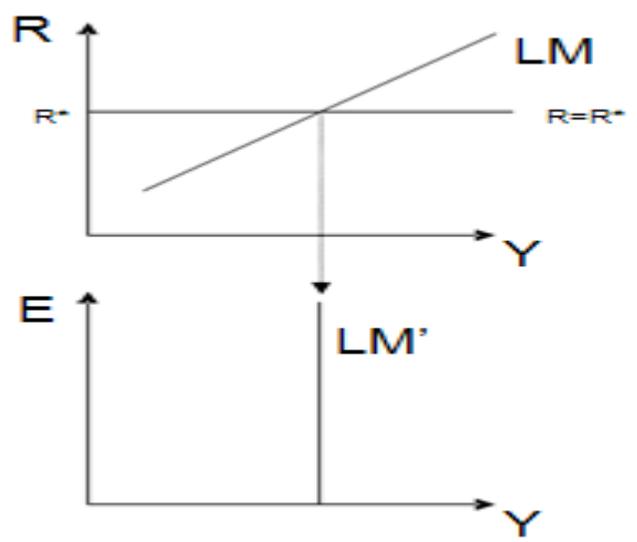
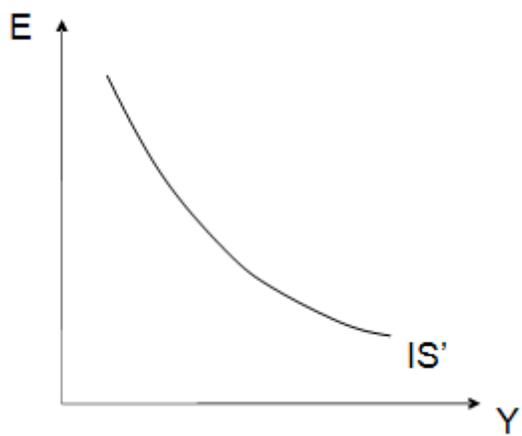
$$Y=C+I+G+X-M$$

Les hypothèses du modèle :

- **Hypothèse 1** : nous sommes dans une petite économie ouverte : $R=R^*$ avec R et R^* les taux d'intérêt domestique et mondial.

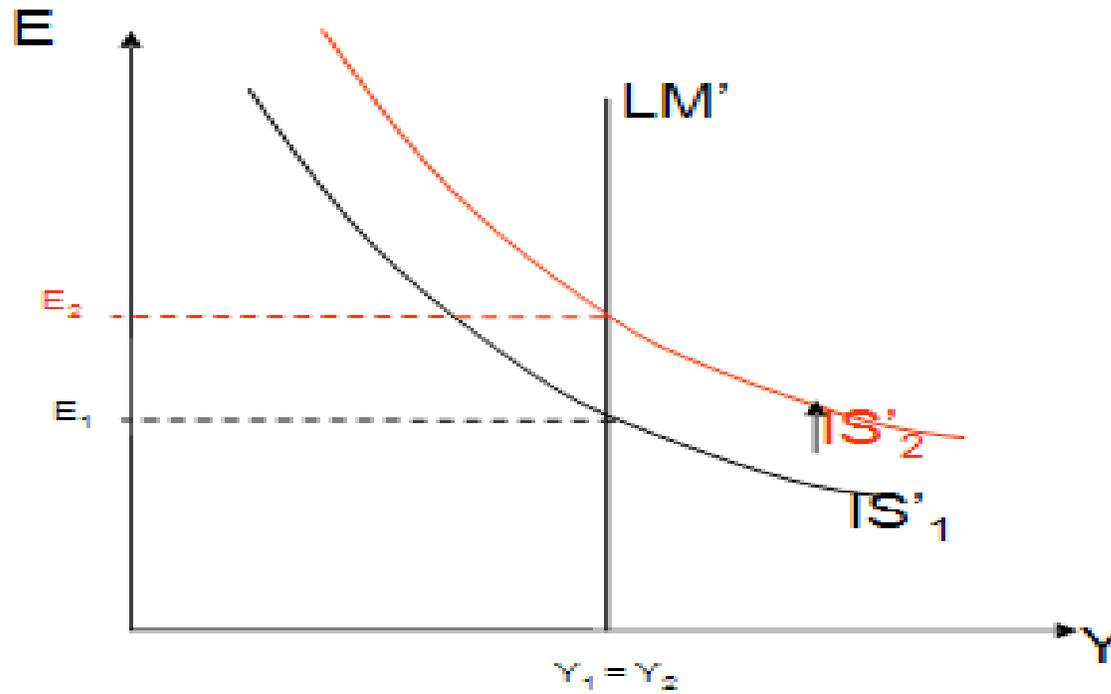
Ceci est synonyme du fait qu'il y a parfaite mobilité des capitaux.

- **Hypothèse 2** : les prix sont supposés constants (il existe des extensions de Mundell Fleming avec des prix flexibles, mais ça n'est pas le cadre de la question).

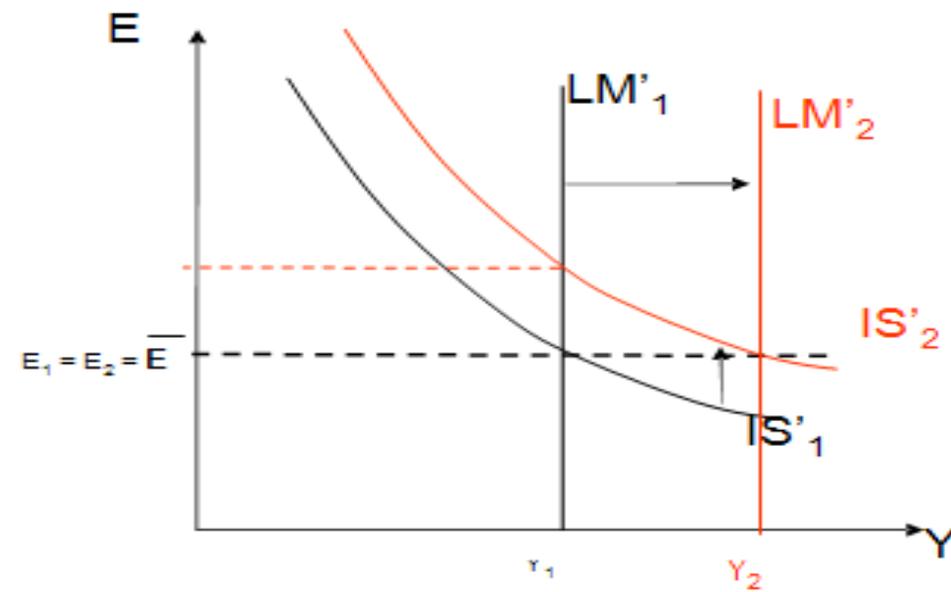


Effet d'une politique budgétaire

- En change flexible: la politique budgétaire est inefficace



- **En changes fixes: la politique budgétaire est efficace**



-L'apport des monétaristes

Les arguments keynésiens en faveur du déficit budgétaire avaient fait l'objet de plusieurs critiques, spécialement par les monétaristes. Ces derniers stipulent d'un côté que le déficit budgétaire ou les politiques budgétaires expansionnistes n'ont aucun effet expansionniste et, de l'autre côté que le financement monétaire des déficits budgétaires serait source principale d'inflation.

-Théorie des anticipations rationnelles et inefficacité des finances publiques

En adoptant la théorie des anticipations rationnelles, la nouvelle macroéconomie dont les principaux auteurs sont **R. Lucas et T. Sargent**, considèrent que les dépenses publiques nouvelles, liées à une politique budgétaire expansionniste, seront compensées dans l'avenir par un accroissement des prélèvements fiscaux. Dès lors, elle envisage que la totalité des sommes distribuées par l'Etat se trouvera épargnée, ce qui bloquera totalement les effets du multiplicateur budgétaire. On parle souvent de la théorie des « anticipations rationnelles », de la « nouvelle école classique » et de la « nouvelle macroéconomie classique ». C'est le même courant.

La politique budgétaire au Maroc

-Les principales orientations de la politique budgétaire au Maroc

La politique budgétaire au Maroc est passée par plusieurs phases qui ont fortement modifié ses objectifs et ses priorités. C'est pour cette raison que nous allons essayer dans cette partie d'analyser les principales orientations de la politique budgétaire afin de savoir son impact éventuel sur la croissance économique du pays.

-La période 1993- 2010 : après ajustement des équilibres budgétaires

A partir de 1996, une gestion active de la dette extérieure a commencé dont les objectifs sont le renforcement de la mobilisation des fonds nécessaires pour financer l'économie nationale. Cette stratégie s'est basée sur trois techniques à savoir : la technique de refinancement, de remboursement anticipé et de la conversion de la dette en investissements.

-La politique de privatisation et croissance économique

Un volume de 101 Milliards de DH, c'est ce qu'a généré la cession, totale ou partielle, des participations publiques entre 1993, début du processus de privatisation, et 2007 (il n'y a pas eu de privatisation en 2008).

De manière générale, la privatisation a eu des effets positifs appréciables sur l'ensemble des entreprises cédées. Ainsi, sur le plan des IDE (investissements directs étrangers), le processus de privatisation, depuis son lancement en 1993, a permis au Royaume de drainer des investissements extérieurs vers des secteurs industriels, des télécommunications, du tourisme et d'énergie. Cette évolution remarquable a permis au Maroc de passer du 4ème au 1er rang parmi les pays arabes et au 3ème rang des pays africains dès 2003 juste après l'Afrique du Sud et le Nigeria.

-Activisme budgétaire au Maroc:

L'activisme budgétaire est mesuré par l'ampleur de la réaction de la politique budgétaire aux variations de l'activité économique (Cycles économiques).

Il s'agit d'examiner dans quelle mesure la politique budgétaire exerce une influence stabilisatrice ou déstabilisatrice sur l'activité économique.

Cependant le simple jeu des stabilisateurs automatiques ne caractérise pas une politique budgétaire activiste. Une politique contra-cyclique peut aller plus loin, et impliquer un creusement volontaire du déficit en période de récession, par la baisse des impôts ou l'accroissement des dépenses.

-Pour certains économistes, la politique budgétaire devrait participer de façon active à la gestion du cycle, en répondant aux chocs de demande par des politiques discrétionnaires qui ont aussi un impact sur l'activité, car elles soutiennent la croissance.

En effet, Un budget peut avoir les effets d'atténuation des fluctuations de l'activité (la politique contra-cyclique) mais s'avérer avec le temps pro-cyclique (la finalité), car entre le moment où le budget de l'Etat est voté au parlement et celui où il est mis en œuvre, un retournement de la conjoncture à un certain moment reste toujours possible.

-Pour le cas du Maroc, durant la période (1995-2006), on voit que le degré d'activisme vient de s'améliorer pour atteindre un coefficient de 0,182. C'est vrai que le degré enregistré reste faible par rapport aux pays de l'OCDE et modéré par rapport à l'Égypte.

Ceci pourrait s'expliquer par la faiblesse de la composante conjoncturelle du déficit budgétaire qui résulte d'une part de la faible élasticité des recettes fiscales à l'activité économique, cette élasticité ne revient à s'améliorer qu'à partir l'année 2004.

D'autre part, revient au caractère incompressible des dépenses du personnel, de la dette et des dépenses de compensation. De ce fait, le déficit structurel reste quasiment proche du déficit global. Bien sûr, il y a d'autres facteurs explicatifs comme le poids élevé du secteur informel dans le PIB ainsi que la faiblesse des marges de manœuvre en matière de réduction des dépenses.

-Durant les années **2001, 2003, 2004, 2006, 2007, 2008 et 2009** des légers excédents budgétaires cycliques ont été enregistrés dont la cause principale revient à la bonne performance agricole. Concernant les années **2002, 2005**, années de sécheresses on voit que les déficits structurels étaient élevés (même en 2010).

-En outre, L'absence de sensibilité de la politique budgétaire au cycle économique durant les années (**2007-2014**) est expliquée par les crises récentes dont le Maroc a été touché. Ce qui nous a poussé à dire que notre croissance ne pouvait pas sortir indemne de ce tunnel de crise. C'est vrai que les précédents gouvernements ont mené des politiques contra-cycliques, d'expansion budgétaire dans la période de la crise

Chapitre III

Problématique de l'endettement

Préserver la soutenabilité des finances publiques est devenu l'un des défis majeurs auquel sont confrontés les Etats. **Pour le cas du Maroc**, l'accroissement moyen de la dette publique en % du PIB a été de près de 5 points chaque année depuis les années quatre-vingt-dix. Ensuite, la persistance des déficits budgétaires publics élevés ces dernières années dans la plupart des pays y compris le Maroc enregistrant un déficit de **-7,3 à la fin 2012**, et une prévision de **-5.4% du PIB** pour l'année 2013 avec un taux d'endettement de **62.5%** dépassant ainsi les critères de convergence du Traité de Maastricht signés par les membres de l'Union européenne en 1992 lesquels sont repris dans le pacte de stabilité et de croissance 1997 (Le déficit public ne peut être supérieur à 3 % du PIB et la dette publique ne peut excéder 60 % du PIB, à moins qu'elle ne diminue suffisamment et ne s'approche de la valeur de référence à un rythme satisfaisant) considérés comme le résultat des efforts importants qui ont été déployés pour constituer une condition principale pour une bonne santé des finances publiques.

En 2020, avec Covid-19, la taux d'endettement du Trésor public atteint **72,5%** du PIB. En **2021**, est de **68,9%**.

Au Maroc, la politique budgétaire fortement expansionniste et la stratégie d'investissement public intensif des années soixante-dix du siècle précédent, favorisées par l'augmentation spectaculaire (mais de courte durée) du cours des phosphates étaient à l'origine du processus cumulatif de l'endettement public. Le financement des déficits budgétaires importants a été assuré essentiellement par le recours aux emprunts extérieurs.

Tout d'abord, il faut faire la distinction entre la dette publique brute et la dette publique nette.

la dette publique nette = la dette publique brute – les actifs financiers

les actifs financiers des administrations publiques (dépôts, prêts, titres de créances négociables, participations dans les entreprises).

- La dette publique selon les classiques

Les classiques assimilent l'endettement public à un report de l'impôt sur les générations futures et imputent à l'État une connotation négative.

- La conception de la dette selon J. M. Keynes

-Contrairement aux classiques, les keynésiens pensent que l'endettement public en général n'entraîne pas de coûts ni pour les générations présentes, ni pour les générations futures du fait des nouveaux investissements qu'il génère.

-Ils pensent que le principe de l'équilibre budgétaire ne doit pas toujours être respecté. Un déficit budgétaire justifié et maîtrisé peut être un facteur de relance économique, de lutte contre le chômage : stimulation de la demande et/ou de la consommation globale (infrastructures), qui par le biais de l'effet multiplicateur, sont capables de promouvoir une croissance durable.

-Dans cette approche, l'endettement public favorise la relance de la demande qui par son effet accélérateur, entraîne une augmentation plus que proportionnelle de l'investissement qui provoque à son tour une hausse de la production, permettant ainsi de créer les emplois et de lutter contre la pauvreté.

-Selon Harrod et Domar :

Il peut toujours y avoir croissance. Un Etat, pour atteindre le taux de croissance garanti, peut être amené à créer un déficit budgétaire et de le financer par un emprunt extérieur. En effet, l'hypothèse de base du modèle de croissance de Harrod et Domar est qu'il n'y a pas de croissance si un pays n'investit pas et le taux de croissance de la production est une fonction croissante du capital.

-Barro (1989) montre qu'une politique de déficit budgétaire financée par l'emprunt reste sans effet sur l'activité économique dans la mesure où les agents ne sont pas victimes de l'illusion fiscale. Ils anticipent alors une hausse des impôts destinés à rembourser l'emprunt en constituant une épargne d'un montant équivalent à l'endettement public.

-La soutenabilité budgétaire et distinction entre solvabilité et liquidité

-Définition et conditions de la soutenabilité

Les définitions de la notion de la soutenabilité que l'on trouve dans la littérature économique est souvent ambiguë . L'idée commune sous-jacente c'est le maintien à terme de la solvabilité (une notion qu'il ne faut pas confondre avec la soutenabilité) et les conditions à remplir pour qu'il en soit ainsi.

Pour **E.Jondeau** : « 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 assurer son remboursement)».

-La liquidité

Il est primordial de distinguer cette notion de celle de soutenabilité. En effet, la liquidité vise généralement le court terme. Lorsque l'Etat se trouve en difficulté d'honorer ses engagements pour rembourser une dette arrivant à son échéance. Autrement dit, si les actifs immédiatement disponibles ne sont pas suffisants pour assurer aujourd'hui le coût de la dette et le refinancement du principal qui arrive à l'échéance. Alors, dans ce cas, on dit que l'Etat est exposé à un problème de liquidité même si la condition de solvabilité est vérifiée.

-La solvabilité

Selon **Huarat.F.** « La solvabilité est la capacité à rembourser ses dettes alors que la soutenabilité est une notion plus difficile à appréhender, qui renvoie à l'idée de rester solvable sans modification radicale de la politique économique ».

- L'Etat et sa contrainte budgétaire

Pour comprendre la dynamique des finances publiques, il est nécessaire de considérer la contrainte de financement à laquelle l'Etat s'expose. En effet comme tout agent économique l'Etat est confronté à une contrainte budgétaire inter-temporelle (**CBI**) qu'il doit respecter chaque année et contribue à son financement par l'impôt ou la dette (On exclue toute autre forme : création monétaire ou seigneurage). Autrement dit, les déficits publics d'aujourd'hui donnent lieu à un endettement et par conséquent à des charges de la dette supplémentaire à l'avenir qu'il faudra rembourser tôt ou tard pas des excédents budgétaires.

Les premiers travaux qui ont mis en importance la CBI sont ceux de **K. Wickcell** (1898) . Ensuite elle a été prise en analyse dans les années 50 par plusieurs théoriciens de la monnaie .On peut citer Metzler et Patinkin .

$$G_t + iB_{t-1} - T_t = B_t - B_{t-1} \quad (1)$$

Avec :

B_t : l'encours de la dette publique en fin d'année

G_t : les dépenses publiques hors intérêts de l'année (t)

T_t : Le montant des recettes fiscales en fin d'année

i : le taux d'intérêt nominal supposé constant.

L'Etat doit donc chaque année pour faire face à cette contrainte, collecter des ressources fiscales (T_t) pour les affecter en dépenses publiques courantes et transferts (G_t) et également pour le paiement des charges d'intérêts de la dette antérieure (iB_{t-1}).

A partir de l'équation (1), on remarque alors que la variation de la dette ($B_t - B_{t-1}$) représente est bel et bien le déficit budgétaire (D_t). On écrit alors :

$$G_t - T_t + iB_{t-1} = D_t \quad (2)$$

$G_t - T_t = D_t^p$: Déficit primaire hors intérêt

$G_t - T_t + iB_{t-1} = D_t$: Déficit budgétaire

Evaluation de la soutenabilité de la dette

La méthode comptable consiste en des évaluations pas à pas, année par année, et qui permet des simulations pour le futur proche (notons que c'est la méthode suivie par les experts du F.M.I pour leurs études)

Partant de la contrainte budgétaire inter-temporelle définie plus haut, notre analyse s'est basée sur la définition d'un **solde primaire stabilisant l'évolution de la dette**

Ce solde est bel et bien constitue le solde budgétaire soutenable.

On peut déduire à partir de l'équation (2), définie plus haut, le solde primaire nécessaire à dégager pour stabiliser le ratio dette publique / PIB.

Notons

Y : le PIB réel,

g : le taux de croissance du PIB réel,

P : le niveau des prix,

π : le taux d'inflation.

L'équation (2) donne :

$$B_t = (1+i)B_{t-1} + D_t^p \quad (3)$$

Chaque année la dette publique s'accroît du déficit budgétaire et des charges d'intérêts payés sur la dette de la période précédente. Ainsi, la dynamique de la dette peut s'écrire en rapportant toutes les variables de l'équation (3) au PIB nominal ($Y_t P_t$) à l'exception du taux d'intérêt nominal.

Le ratio de la dette publique/PIB :

$$\frac{B_t}{Y_t P_t} = (1 + i) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1} P_{t-1}} \frac{Y_{t-1} P_{t-1}}{Y_t P_t} + \frac{D_t^P}{Y_t P_t}$$

On sait que le taux de croissance du PIB réel g et le taux d'inflation π peuvent s'écrire:

$$g = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{Y_t}{Y_{t-1}} - 1 \Leftrightarrow \frac{Y_t}{Y_{t-1}} = 1 + g$$

$$\pi = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} = \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1 \Leftrightarrow \frac{P_t}{P_{t-1}} = 1 + \pi$$

En rapportant toutes les variables en pourcentage du PIB nominal à l'exception du taux d'intérêt et on prenant des lettres minuscules pour les représenter. On peut exprimer le ratio dette publique/PIB de la façon suivante :

$$b_t = \frac{(1+i)}{(1+g)(1+\pi)} b_{t-1} + d_t^p \quad (4)$$

Le produit des deux termes $(1+g)$ et $(1+\pi)$ peut être simplifié par $1+g+\pi$ (car le produit $g*\pi$ est négligeable, vu que se sont des pourcentages, par exemple $0.6*0.02=0.012$). On peut écrire alors :

$$b_t - b_{t-1} = \frac{(1+i)}{(1+g+\pi)} b_{t-1} - b_{t-1} + d_t^p$$
$$b_t - b_{t-1} = \frac{(i-\pi-g)}{(1+g+\pi)} b_{t-1} + d_t^p \quad (5)$$

Comme on le remarque dans la formule (5), l'évolution du ratio dette publique/PIB dépend alors de l'écart entre le taux d'intérêt nominal et le taux de Croissance nominal du PIB $i - (\pi+g)$ ou de l'écart entre le taux d'intérêt réel et le taux de croissance du PIB réel $(i-\pi)-g$.

On a juste utilisé **l'équation de Fisher** reliant le **taux d'intérêt nominal** du **taux d'intérêt réel**.

Toutes choses égales par ailleurs, **le ratio dette publique/PIB augmente si :**

- Le taux d'intérêt réel ($r = i - \pi$) est supérieur au taux de croissance du PIB réel (dans ce cas, l'effet des intérêts de la dette sur les dépenses publiques est supérieur à celui de la croissance économique sur le solde public, sachant qu'une croissance économique plus forte réduit en principe le déficit public et le ratio dette publique/PIB) ;
- La croissance du PIB nominal ($g + \pi$) diminue ;
- Le déficit primaire d_t^p augmente

Ainsi, stabiliser la dette veut dire : $b_t - b_{t-1} = 0$

D'après la relation (5), le déficit primaire compatible noté d^{p*} est égal à :

$$d_t^{p*} = -\frac{(i - \pi) - g}{1 + g + \pi} b_{t-1}$$

On peut également raisonner avec le **solde primaire** au lieu du **déficit primaire** ($-d_t^{p*}$ étant alors un excédent si la valeur est positive) :

$$-d_t^{p*} = -\frac{(i - \pi) - g}{1 + g + \pi} b_{t-1}$$

Toutes choses égales par ailleurs, **plus le taux d'intérêt réel ($i-\pi$) est élevé et le taux de croissance du PIB réel g est faible (et positif dans des conditions normales), plus l'excédent primaire nécessaire pour stabiliser la dette ($-d_t^{p*}$) doit être élevé pour compenser le niveau élevé de la charge de la dette et éviter ainsi une augmentation du ratio dette publique/PIB. En outre, pour un écart donné entre ($i-\pi$) et g l'excédent primaire nécessaire est d'autant plus élevé que le niveau de dette est élevé (b_{t-1}).**

Enfin, on peut également exprimer le **déficit public d** (*déficit primaire + intérêts de la dette*) compatible avec une stabilisation du ratio *dette publique/PIB* :

$$d_t^* = d_t^p + \frac{i}{1+g+\pi} b_{t-1} = \frac{g+\pi}{1+g+\pi} b_{t-1}$$

Par exemple, si on pose les hypothèses d'un taux de croissance du PIB réel, $g = 3\%$ et un *taux d'inflation* $\pi = 2\%$ (ce qui une croissance économique de 5%), alors le déficit public qui stabilise le ratio de la dette/PIB, disons à $b_{t-1} = 60\%$ est égale :

$$d_t^* = \frac{0,03+0,02}{1+0,03+0,02} \times 0,6 = 0,0286 \approx 3\%$$

Ce sont ces hypothèses, qui ont été retenues pour exiger que le déficit public ne doive pas dépasser 3% du PIB dans les critères du Traité de Maastricht, lesquels ont été repris dans le Pacte de Stabilité et de Croissance (**PSC**)

Pour simplifier la relation, nous proposons de noter :

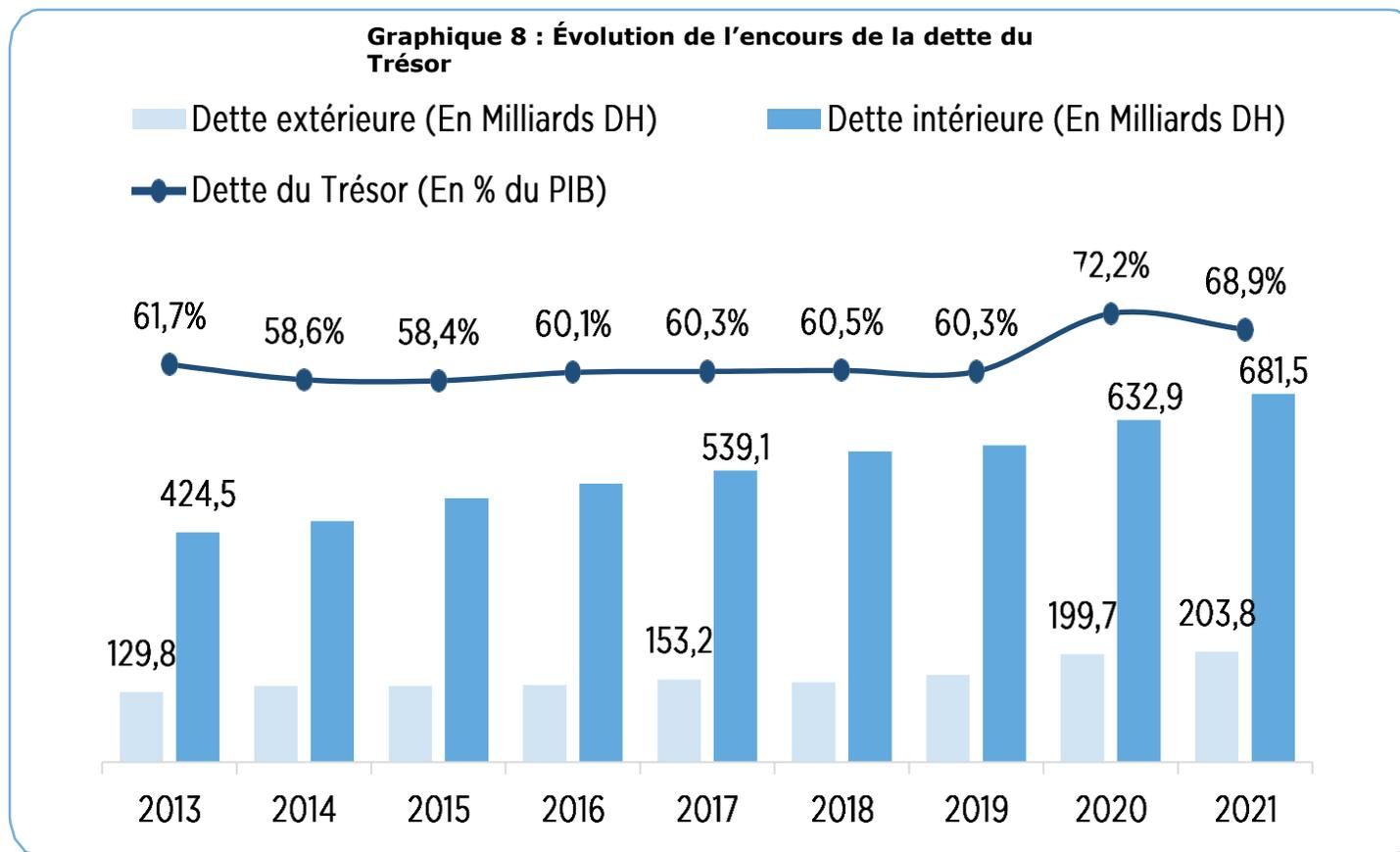
$$n = g + \pi \quad : \text{Taux de croissance nominal du PIB}$$

Et sachant que $b_t = b_{t-1}$: l'hypothèse de stabilité de la dette

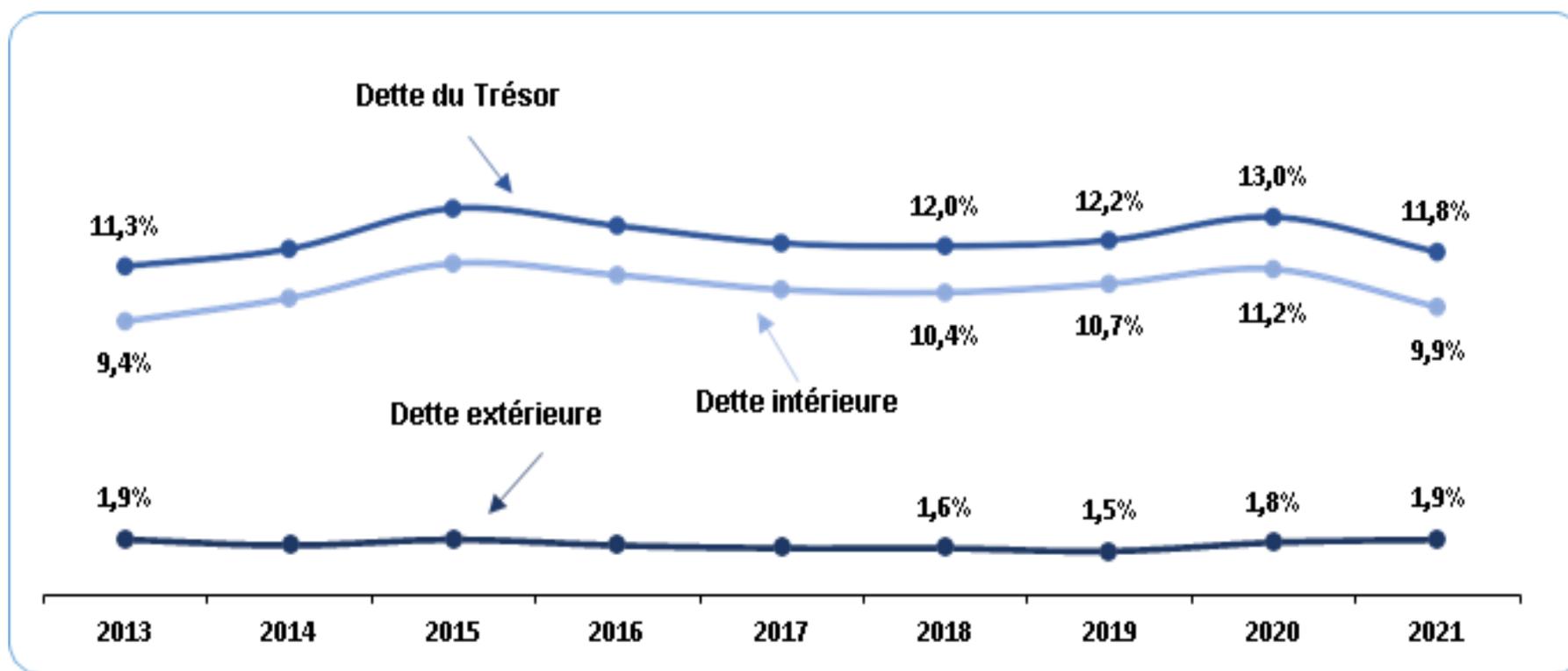
On peut écrire notre formule de la façon suivante :

$$d_t^* = \frac{n - i}{1 + n} b_t \quad (6)$$

Evolution de l'encours de la dette du Trésor



Evolution du ratio Charges en intérêts/recettes ordinaires



Source: DEPF

- Structure de la dette par devises

La structure par devises de la dette extérieure publique, à fin 2021, reste marquée par une prédominance de la dette libellée **en euro qui représente une part de 60,6%**, suivie de celle libellée **en dollar US et devises liées (31,3%)**, alors que la part du **Dinar koweïtien a atteint 4,1%**.

Il est à signaler que cette structure, qui demeure proche de celle du panier de cotation du Dirham, permet de limiter l'impact du risque de change sur l'encours et le service de la dette extérieure publique.

- Structure par taux d'intérêt

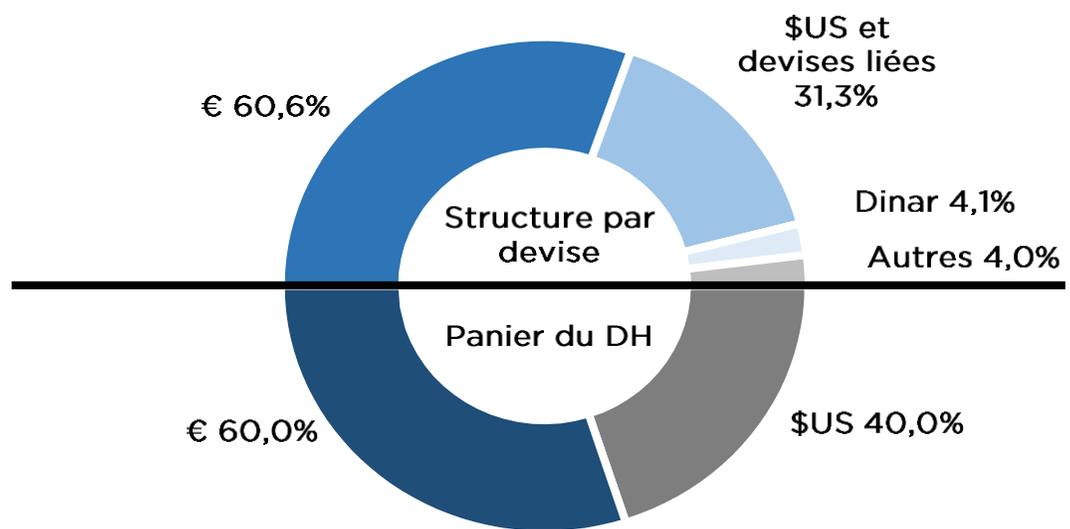
La structure de cette dette par types de taux d'intérêt est marquée par la prépondérance de la part de la dette assortie de **taux d'intérêt fixes** qui a atteint **76,2%** contre **23,8%** pour la dette à **taux d'intérêt flottants**.

Structure de l'encours de la dette publique par devise

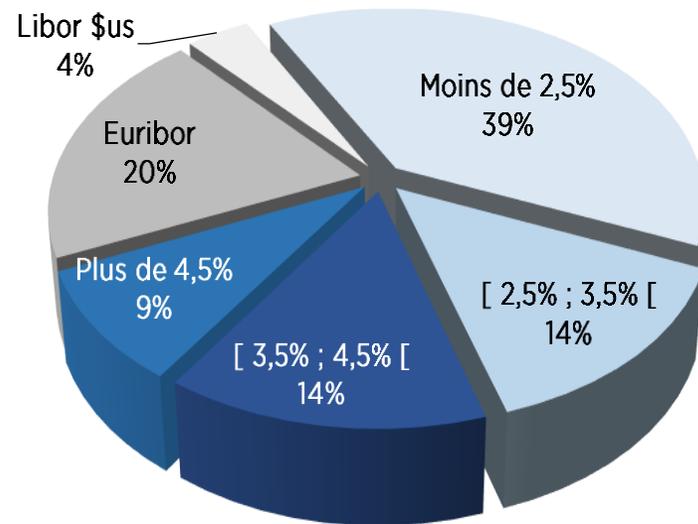
	2020	2021
MAD	75%	76%
EURO	15%	15%
DOLLAR ET DEVICES LIEES	8%	8%
AUTRE DEVICES	2%	1%
TOTAL	100%	100%

source : DEPF

STRUCTURE DE LA DETTE EXTERIEURE PAR DEVISE



STRUCTURE DE LA DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE PAR TAUX D'INTERET



Plan de relance budgétaire post-crise de Covid-19

L'économie marocaine, à la suite de la crise sanitaire de la Covid-19, a connu la contraction la plus forte dans la zone du Nord et du Moyen-Orient (MENA) avec une récession de 6,3%, selon les statistiques de la Banque mondiale. Ce ralentissement économique est considéré comme exceptionnel puisqu'il y a une baisse annuelle du PIB réel de plus de 2 %.

Les inquiétudes sont devenues plus sérieuses ces deux dernières années lorsqu'il y a eu une augmentation explosive du ratio dette/PIB malgré la baisse des taux d'intérêt nominaux. En effet, au cours de la période 2020-21, le taux de croissance nominal a baissé. Le taux de croissance étant inférieur au taux d'intérêt effectif, le ratio dette/PIB a augmenté à la fois en raison des déficits primaires cumulés et de l'excès du taux d'intérêt sur le taux de croissance de 2020-03 à 2020-12.

À cet effet, le déficit budgétaire et la dette publique au Maroc ont fait l'objet d'une attention croissante de la part des analystes et des décideurs, en particulier depuis l'année de 2020, lorsque le déficit budgétaire combiné était supérieur à 10.95 % du PIB. Par conséquent, les préoccupations sont devenues plus sérieuses que ce soient pour les académiciens ou pour les décideurs politiques.

Effets dynamiques des dépenses publiques et du déficit budgétaire

Les dépenses publiques perdent leur valeur tendancielle à des horizons plus longs, et ce de manière statistiquement significative, avant d'atteindre leur valeur de référence.

Plusieurs études empiriques montrent que les multiplicateurs de dépenses publiques à court terme ont tendance à être sensiblement plus élevés lorsqu'il y a beaucoup de capacité économique disponible ou que l'économie est faible (par exemple Nickel & Tudyka (2014), Auerbach et Gorodnichenko (2012, 2013), Bachmann et Sims (2012), Baum et al (2012), Batini et al (2012), Fazzari et al (2015), et Tagkalakis (2008)).

Il semble que l'effet cumulatif d'un choc positif des dépenses publiques sur le taux de croissance est plus important avec un taux d'endettement de 90%.

Plus le ratio d'endettement est élevé, plus le PIB réel augmente au moment de l'impact après le choc, pour retrouver sa trajectoire. Cet effet s'accroît lorsque le ratio de la dette publique est plus élevée, tout en restant statistiquement significatif.

Alors que l'effet global sur le PIB réel est expansif même à très long terme, plus le taux d'endettement est élevé, plus c'est le cas. Finalement, à des taux d'endettement très élevés, l'effet global sur le PIB devient significativement positif. Ces conclusions sont similaires à celles de Fincke et Greiner (2014).

L'endettement permet de reporter dans le temps la charge fiscale associée à une dépense et de rapprocher les bénéfices que les contribuables en tireront un avantage, dans la mesure où le financement de telle dépense, dans le long terme, peut être étalé sur plusieurs générations futures.

Dans cette optique, la dette ne doit financer que des dépenses à fort potentiel, dont l'investissement en infrastructures, éducation, recherche, nouvelles technologies..., et non des dépenses courantes. En outre, une réduction d'impôt financée par déficit conduit à une expansion de la demande, dans ce cas le déficit apparaît comme un instrument efficace de stabilisation.

Alors le recours au déficit, pour financer les dépenses, aura un impact sur l'activité économique par l'effet du multiplicateur keynésien.

Impact d'une variation de 1% de dépenses publiques et du ratio du solde budgétaire du consolidé sur le PIB

Multiplicateur cumulé des dépenses publiques		Multiplicateur cumulé des recettes fiscales		Horizon
Au seuil de 90% de ladette	Au seuil de 100% de la dette	Au seuil de 90% de la dette	Au seuil de 100% de la dette	Par an
1.26	1.55	0.43	0.69	1
1.22	2.54	0.78	1.64	3-2
0.55	1.98	0.55	1.53	4
1.36	3.01	0.85	2	5
0.83	2.38	0.81	1.94	6
1.53	3.17	0.90	2.12	7
1.08	2.69	0.85	2.18	8
1.63	3.42	0.91	2.53	9
1.37	2.97	0.87	2.52	10

Source : Bouselhami.A & Azzouzi.A, 2022

D'après ce tableau, il paraît que l'effet de la relance budgétaire est positif. Les dépenses réagissent de manière forte et persistante à leur propre choc. Selon la spécification, le multiplicateur des dépenses est plus grand ou plus petit que le multiplicateur des impôts. Selon la théorie keynésienne traditionnelle, le multiplicateur des dépenses devrait être supérieur au multiplicateur des impôts, c'est exactement le cas.

Cette constatation implique que l'expansion budgétaire contra-cyclique est efficace au Maroc. Il paraît que l'effet multiplicateur de dépenses publiques se manifeste après le choc directement. Le multiplicateur Keynésien devient inférieur à l'unité pour l'horizon 4 et 6, ce qui implique que la relance budgétaire semble moins efficace durant cette période. Alors que le multiplicateur fiscal est inférieur à 1.

Effet de la dette publique et du déficit budgétaire

- Trois scénarios envisagés :

Dans un premier temps, nous analysons les effets, à la fois, du niveau de la dette publique et du niveau du déficit primaire en utilisant différents seuils de la dette publique par rapport au PIB avec, respectivement, 70%(scénario1), 90%(scénario2) et 100%(scénario3).

Concernant les seuils du déficit primaire, nous avons choisi la gamme des valeurs que nous observons dans notre échantillon comme suit :

Interactions entre déficit budgétaire et taux d'endettement selon les scénarios envisagés

	Scénario I Taux d'endettement 70%	Scénario II Taux d'endettement 90%	Scénario III Taux d'endettement 100%
Faible	Déficit budgétaire 2,87%	Déficit budgétaire 2,87	Déficit budgétaire 2,87%
Moyen	3,83%	6,18%	7,41%
Elevé	5,68%	6,18%	7,41%

Source : Bouselhami.A & Azzouzi.A

- Les résultats de ces scénarios facilitent la discussion entre les réponses du taux de croissance $g(t)$ et du taux d'intérêt $i(t)$. **Au Maroc, l'orientation budgétaire à moyen terme devrait viser à atteindre le taux de croissance tendanciel le plus élevé possible avec un déficit budgétaire qui pourrait être stabilisé à 6.18 % du PIB et un ratio dette/PIB qui se stabiliserait à terme à 90 %.**
- Une telle orientation budgétaire est compatible avec la combinaison maximisant la croissance d'un ratio dette/PIB stable et d'un ratio déficit budgétaire/PIB stable et compatible à la fois, avec une croissance maximale et un ratio dette/PIB stable. Alors que l'orientation budgétaire, à court terme, devrait être conçue pour maintenir l'économie proche des ratios de croissance à long terme et de dette/PIB, en utilisant des variations temporaires du déficit budgétaire