

INSTITUT
MONTAIGNE



La stabilité du Maghreb, un impératif pour l'Europe

NOTE MAI 2021

INSTITUT
MONTAIGNE



Think tank indépendant créé en 2000, l'Institut Montaigne est une plateforme de réflexion, de propositions et d'expérimentations consacrée aux politiques publiques en France et en Europe. À travers ses publications et les événements qu'il organise, il souhaite jouer pleinement son rôle d'acteur du débat démocratique avec une approche transpartisane. Ses travaux sont le fruit d'une méthode d'analyse et de recherche rigoureuse et critique, ouverte sur les comparaisons internationales. Association à but non lucratif, l'Institut Montaigne réunit des chefs d'entreprise, des hauts fonctionnaires, des universitaires et des personnalités issues d'horizons divers. Ses financements sont exclusivement privés, aucune contribution n'excédant 1,5% d'un budget annuel de 6,5 millions d'euros.

La stabilité du Maghreb, un impératif pour l'Europe

NOTE – MAI 2021

TABLE DES MATIÈRES

*Il n'est désir plus naturel
que le désir de connaissance*

Introduction :	
la relance européenne ne doit pas oublier « l'étranger proche »	12
I. Le Maghreb n'est plus un pré carré européen	15
1. La Tunisie, un enjeu pour la Turquie et le Qatar	15
2. Le Maroc, un enjeu pour la Chine	17
3. Le paradoxe de l'Algérie : souverainiste mais très ouverte sur les échanges internationaux	19
II. Avant la crise du Covid-19, des modèles de croissance hétérogènes et vulnérables	21
1. La Tunisie : la démocratie s'enracine mais l'économie ne retrouve pas le niveau de performance de la décennie précédente	21
2. Le Maroc : un modèle de croissance extraverti qui peine à devenir inclusif	27
3. Le modèle de croissance algérien : des ressources importantes mais des fondamentaux fragiles aggravés par un double choc macroéconomique	34
III. La crise de 2020 accentue les fragilités structurelles des économies du Maghreb	40
1. La réponse des autorités tunisiennes cohérente sur le plan sanitaire mais limitée financièrement	40
2. Le Maroc dispose de marges plus importantes que la Tunisie, mais la mutation du modèle de croissance doit être accélérée	45
3. En Algérie, la chute des cours du pétrole a rendu l'ajustement plus brutal	52
4. La situation sociale dans les trois États est préoccupante	54
IV. Sortir de la crise et investir pour l'avenir	55
1. En Tunisie : trouver en urgence des financements complémentaires	55
2. Le Maroc plie mais ne devrait pas rompre	70
3. En Algérie, des scénarios post-crise liés aux incertitudes politiques	80
4. Quels instruments de financement mobiliser ?	82
Conclusion : agir avant qu'il ne soit trop tard	84
Annexes statistiques	87
1. Tunisie	97
2. Maroc	94
3. Algérie	103

À PROPOS DE L'AUTEUR

Normalien, agrégé de géographie, **Hakim El Karoui** a enseigné à l'université Lyon II avant de rejoindre le cabinet du Premier ministre en 2002. Après un passage à Bercy, il rejoint, en 2006, la banque Rothschild. En 2011, il rejoint le cabinet de conseil en stratégie Roland Berger où il est co-responsable de l'Afrique et du conseil au gouvernement français. En 2016, il fonde sa propre société de conseil stratégique Volentia. Depuis le mois d'avril 2021, il dirige le bureau parisien de Brunswick. Il est également essayiste et entrepreneur social et a créé le club du XXI^e siècle et les Young Mediterranean Leaders. **Hakim El Karoui** est senior fellow de l'Institut Montaigne et auteur de plusieurs rapports, dont *Nouveau monde arabe, nouvelle « politique arabe » pour la France* (août 2017).

RÉSUMÉ EXÉCUTIF

Le destin de la France et de l'Europe est étroitement lié à celui des pays du Maghreb, du fait des importants flux d'hommes, d'idées, de marchandises, d'argent entre les deux rives de la Méditerranée. Pourtant, l'importance du Maghreb pour l'Europe est largement sous-estimée, et les Européens ne semblent pas avoir intégré le Maroc, l'Algérie et la Tunisie à leur réflexion stratégique globale. Tout en respectant leur souveraineté, l'Europe devrait se donner les moyens de soutenir les économies de ces pays, gages de stabilité sociale et donc politique.

Si l'Europe et le Maghreb ont été durement frappés par la crise du Covid-19, ils font face à des situations différentes : alors que les Européens sont riches et unis par une même monnaie, les pays du Maghreb font partie des pays à revenus intermédiaires, ne sont pas unis et ont des capacités de création monétaire limitées par la fragilité de leurs économies. Or, le plan de relance européen, destiné à assurer la stabilité de ses membres, n'a pas vocation à profiter à son « étranger proche », dont le Maghreb. Pourtant, compte-tenu de l'imbrication des peuples et des économies, le « risque » maghrébin est un risque européen : la déstabilisation d'un de ces trois pays du fait de la crise entraînerait des réactions en chaîne connues et indésirables (risque islamiste, émigration, influence croissante d'autres puissances). Il est donc urgent que l'Europe déploie une coopération économique et financière renforcée avec les pays du Maghreb.

Le Maghreb attire de plus en plus de puissances étrangères concurrentes à l'Europe

L'Union européenne, qui soutient les pays du Maghreb, financièrement notamment (sauf pour l'Algérie), considère que la région fait partie de son pré carré traditionnel et qu'aucune puissance concurrente, voire hostile, ne peut y gagner une influence profonde et durable. C'est pourtant ce qui est en train de se passer : les trois pays du Maghreb font l'objet d'un intérêt de la part des grands acteurs régionaux et mondiaux, et l'influence de l'Europe – et particulièrement celle de la France – recule progressivement.

Moins stratégique en matière économique et commerciale que ses voisins, l'attractivité de la Tunisie pour les puissances non occidentales réside particulièrement dans le symbole politique qu'elle représente, étant la seule démocratie du monde arabe, et dans sa proximité, notamment commerciale, avec l'Europe. Si la France demeure un partenaire majeur, représentant 14 % des importations tunisiennes en 2019, sa part s'érode (elle

était de 21 % en 2009), tandis que celle de la Chine a quasiment doublé en dix ans (de 5 % en 2009 à 9 % en 2019). Mais c'est en particulier pour la Turquie et le Qatar que la Tunisie représente un enjeu important : une montée en puissance des entreprises turques dans le domaine des travaux publics et des infrastructures pourrait aller de pair avec le financement du grand plan d'investissement nécessaire au pays par le Qatar.

Le Maroc est au cœur des intérêts régionaux et internationaux, notamment parce qu'il est un carrefour pour les échanges vers l'Europe comme vers l'Afrique. Si les pays d'Europe du Sud demeurent les principaux pourvoyeurs d'IDE au Maroc, en particulier la France (35 % des IDE totaux en 2019), le Maroc intéresse de plus en plus la Chine. La diaspora chinoise est relativement importante sur le littoral marocain, la Chine regarde de près les implantations logistiques, notamment à Tanger, et exporte beaucoup de biens manufacturés et de matériel au Maroc. Elle a aussi construit un partenariat avec le Maroc pendant la crise du Covid-19 (envois de masques, test avancé de vaccins, distribution massive de vaccins chinois, etc). La Chine est en bonne position sur le plan des importations marocaines : elle représente 10 % du total en 2019, tout de même derrière l'Espagne (15 %) et la France (12 %).

L'Algérie présente un paradoxe : souverainiste, elle est néanmoins très ouverte sur les échanges internationaux, avec une importante diversité de clients et de fournisseurs par rapport à ses voisins. Outre l'Europe et la France, dont la part des importations se réduit (de 16 % en 2009 à 12 % en 2019), la Chine et la Russie notamment sont des partenaires importants de l'Algérie. En 2019, 17 % des importations algériennes provenaient de Chine (contre 12 % en 2009), qui compte une diaspora bien implantée dans le pays, avec 40 000 ressortissants. Les relations entre la Russie et l'Algérie se concentrent presque exclusivement sur le secteur de la défense, malgré une coopération récente dans le domaine de la santé avec l'utilisation en Algérie du vaccin russe. Néanmoins, la situation financière algérienne, moins dégradée que celle de ses voisins du fait de ses ressources en hydrocarbures, laisse peu la place au scénario de l'investissement massif d'un pays qui viendrait, en plus d'un soutien économique, prendre une place politique majeure.

Des économies marquées par des fragilités structurelles, accentuées par la crise

Avant la crise du Covid-19, l'économie tunisienne ne parvenait à faire advenir tout son potentiel. Depuis la Révolution, le système institutionnel, incapable de produire des majorités parlementaires stables, n'a en effet pas permis d'engager les réformes profondes

dont l'économie tunisienne a besoin : pour stabiliser la hausse des prix, améliorer la productivité du travail, lutter contre les rentes, limiter le recours à l'emploi public et à terme pour libérer pleinement son potentiel de croissance. Si la réponse des autorités tunisiennes à la crise du Covid-19 est cohérente sur le plan sanitaire, elle demeure limitée financièrement. Des mesures d'urgence ont été prises dès le mois de mars 2020, mais avec un total d'environ 2 points de PIB, le plan de relance demeure modeste par rapport à la moyenne mondiale et des pays émergents. La Tunisie a bénéficié d'un prêt d'urgence d'environ 753 millions de dollars de la part du FMI en avril 2020, qui ne suffira pas à couvrir l'entièreté du besoin de financement public du pays en 2021. 1 milliard de dollars supplémentaires pourraient lui être accordés, mais ils sont conditionnés à la mise en place de réformes structurelles négociées avec le précédent gouvernement.

À l'inverse de la Tunisie, la stabilité politique du Maroc lui a permis de refinancer sa dette sur les marchés et de contenir l'inflation. Mais les inégalités et le taux de chômage, notamment chez les jeunes, demeurent importants, et sont aujourd'hui accentués par la crise du Covid-19. À l'issue de la première vague de l'épidémie, le Maroc a rapidement mobilisé un grand nombre d'outils de soutiens à l'économie et s'est efforcé de soutenir le pouvoir d'achat des plus fragiles. Néanmoins, l'accroissement rapide du ratio d'endettement et le creusement des déficits courants – de deux à trois points de PIB selon le FMI – menacent la soutenabilité des finances du Royaume, dont la notation souveraine pourrait être dégradée.

Le modèle de croissance algérien est fondé sur l'exploitation de ses ressources, en particulier les hydrocarbures, avec une tertiairisation de l'activité relativement faible et une présence de l'État encore plus forte que chez ses deux voisins. La baisse des cours du pétrole qui dure depuis plusieurs années a ainsi eu un impact important sur l'économie algérienne et sur la stabilité politique et sociale du pays, garantie depuis les années 1990 par des transferts sociaux généreux, qui permettent de compenser un taux d'emploi très faible. La réponse des autorités algériennes à la crise du Covid-19 s'est faite comme partout en deux temps : des mesures sanitaires – moins drastiques qu'ailleurs – et un soutien à l'économie, lui aussi moins puissant qu'au Maroc par exemple. À l'été 2020, le gouvernement a annoncé un plan de diversification de l'économie algérienne, qui prévoit d'assurer un renforcement de la sécurité alimentaire et pharmaceutique, de promouvoir un climat des affaires favorable et de favoriser les secteurs à forte valeur ajoutée ainsi que le commerce international et les IDE.

La crise sanitaire a contribué à accroître l'instabilités des trois pays du Maghreb, dont la situation sociale était déjà préoccupante. Le chômage progresse, chez les jeunes, particulièrement quand ils sont diplômés, chez les femmes, dont le taux d'activité est déjà bas, mais également – et c'est nouveau – chez les hommes dans la force de

l'âge, notamment ceux travaillant dans les secteurs du tourisme et des transports. Une situation fragile qui pourrait avoir des conséquences préoccupantes pour l'Europe (immigration, problèmes de sécurité, implantation de puissances hostiles).

Comment sortir de la crise ?

Des trois pays du Maghreb, c'est la Tunisie qui connaît la situation la plus préoccupante à court terme. Selon les scénarios les plus optimistes, les besoins de financement tunisiens seraient compris entre 3 et 5 milliards d'euros, et entre 5 et 9 milliards d'euros pour les scénarios pessimistes. L'instabilité gouvernementale et les difficultés des différents gouvernements à mettre en œuvre des réformes, la forte hausse de la dette publique et du déficit commercial, le soutien devenu indispensable des bailleurs internationaux, la chute très importante de l'investissement depuis le début de la crise sanitaire : tout démontre que la Tunisie a besoin d'un soutien massif, de long terme et sans contrepartie trop brutale pour éviter un choc social et politique qui menacerait le fragile édifice démocratique.

10 Malgré une dette élevée, le Maroc a su mobiliser des ressources internes importantes pour soutenir son économie et a su très récemment se financer via les marchés monétaires sans difficulté. Il doit néanmoins financer un grand plan de développement de moyen terme pour lequel une commission de haut niveau a été installée peu de temps avant le début de la crise sanitaire. Selon les scénarios optimistes, les besoins de financement par le Maroc se situeraient entre 3,5 et 6,5 milliards de dollars, alors qu'ils se situent entre 6 et 11 milliards d'euros selon les scénarios pessimistes, s'il ne dispose pas d'aide des bailleurs internationaux. Néanmoins, le Maroc bénéficiant d'une excellente relation avec les bailleurs internationaux, fondée sur la stabilité politique et la capacité institutionnelle à mettre en œuvre de grands projets d'infrastructures, il est probable que les bailleurs contribuent significativement à une accélération sensible de l'effort d'investissement du pays.

L'Algérie est des trois pays maghrébins celui dont le déficit budgétaire est le plus important – il devrait atteindre 13,5 % du PIB en 2021. Elle considère qu'elle n'a pas besoin d'un soutien multilatéral (en particulier venant du FMI), mais son taux d'endettement encore raisonnable (46,3 % de son PIB en 2019) et ses ressources en hydrocarbures lui permettent de se financer sur tous les marchés sans difficulté. Par ailleurs, les autorités algériennes ont mis en place un système social qui permet à ce stade d'amortir les chocs économiques endogènes comme exogènes (25 % du PIB est consacré aux transferts sociaux).

L'un des soutiens apportés aux économies des pays du Maghreb pourrait consister en une allocation générale de droits de tirage spéciaux (DTS) du FMI. Une allocation de DTS serait un moyen d'accroître les réserves internationales des économies. Une allocation générale de DTS de l'ordre de 500 milliards de dollars permettrait un apport de 420 millions de dollars pour la Tunisie, 690 millions de dollars pour le Maroc et 1 500 millions de dollars pour l'Algérie. Ce montant pourrait être plus important si les pays européens notamment mettaient à disposition des pays du sud de la Méditerranée leurs suppléments de DTS.

Une nécessaire prise de conscience européenne

Au terme de cette analyse, un constat s'impose : les pays du Maghreb, et singulièrement la Tunisie, ont besoin d'être soutenus dans le contexte de la crise sanitaire. La crise pourrait constituer une opportunité pour ces pays de se relancer durablement, s'ils peuvent accéder à des liquidités qui leur permettraient d'accélérer la transformation de leurs modèles de développement : c'est après tout ce que fait Joe Biden aux États-Unis avec son plan d'investissement dans les infrastructures. Compte tenu des imbrications humaines, politiques, économiques et sociales entre le sud de l'Europe et le nord de l'Afrique, c'est un enjeu majeur pour l'UE. Comment ne pas inclure dans le plan européen de 750 milliards d'euro l'étranger proche, confronté aux mêmes difficultés sans avoir les moyens et la crédibilité donnés par l'euro ?

Or, comme après toute crise économique, la tentation sera grande de réduire les fonds de l'action extérieure, lorsque la question de la réduction des dépenses sera posée à nouveau. Mais si un des trois pays du Maghreb devait entrer dans une crise sociale et donc politique longue, l'Europe en subirait les conséquences en matière d'émigration incontrôlée, de consolidation de l'implantation turque ou chinoise à ses portes, voire de montée en puissance de groupes islamistes plus agressifs que ceux actuellement actifs dans les trois pays.

La situation est exceptionnelle : dans les pays riches qui y répondent par de la création monétaire, dans les pays pauvres qui sont soutenus vaille que vaille par les pays riches. N'oublions pas alors les pays à revenus intermédiaires qui ne peuvent pas faire de création monétaire et qui ne sont pas dans les radars de l'aide budgétaire internationale. Pour l'Europe, et notamment l'Italie, l'Espagne et la France, aider les trois pays du Maghreb à franchir la crise est socialement juste, moralement nécessaire et politiquement utile. Agissons avant qu'il ne soit trop tard.

INTRODUCTION

LA RELANCE EUROPÉENNE NE DOIT PAS OUBLIER « L'ÉTRANGER PROCHE »

La Méditerranée n'est plus une frontière : les flux d'hommes, d'idées, de marchandises, d'argent en ont fait depuis longtemps une interface beaucoup plus qu'une barrière. Les six millions de Français originaires du Maghreb font aujourd'hui que le destin de la France est lié à cette région du monde. Mais, ce qui est vrai pour la France l'est de plus en plus aussi pour l'Espagne (avec le Maroc) et l'Italie (avec la Tunisie et la Libye). Le Sud de l'Europe est arrimé au Nord de l'Afrique, pour le meilleur (les échanges culturels, les services comme le tourisme, l'économie du care, la coopération industrielle) mais aussi pour le pire (l'islamisme radical européen a ses racines au Maghreb).

L'importance du Maghreb pour l'Europe est pourtant largement sous-estimée. Quand on pense au monde arabe, les esprits s'enflamment pour les guerres au Proche-Orient et les intérêts s'affichent pour la richesse des pays du Golfe. Les pays du Maghreb sont les parents pauvres de l'intérêt occidental pour le monde arabe. Ni très riches, ni très instables, le Maroc, l'Algérie et la Tunisie (nous ne traiterons pas ici de la Libye, dont la situation actuelle est très particulière, ni de la Mauritanie, très périphérique malgré son appartenance à l'Union du Maghreb arabe) passionnent peu les chancelleries. Les relations sont si anciennes, les connaissances mutuelles si importantes, et l'intimité si forte, notamment avec la France et ses dirigeants, que ces pays ont été paradoxalement classés assez loin dans le rang des priorités stratégiques françaises et européennes.

Bien sûr, quand le changement politique menace (guerre civile algérienne des années 1990 ou *hirak*) ou se concrétise (départ de Ben Ali), les esprits européens s'échauffent, des plans s'élaborent, notamment pour contrer les départs massifs de migrants. Toutefois, à aucun moment les Européens ne donnent le sentiment qu'ils ont intégré le Maghreb à leur réflexion stratégique globale. Ils devraient peut-être prendre exemple sur les Russes qui, après la dislocation de l'Union soviétique, ont inventé le concept « d'étranger proche » qui intègre tous les pays qui ont pris leur indépendance après 1991. Dans l'esprit russe, ce concept exprime une double dimension : la nostalgie d'une puissance qui n'est plus mais qui reste à reconquérir et l'analyse qui fait de ces nations un glacis qui doit protéger la Russie de toute menace étrangère. La conséquence en est l'extrême susceptibilité russe pour toute question relative à ces pays

et notamment pour ce qui pourrait être perçu comme une ingérence occidentale dans leurs affaires. Cette susceptibilité est excessive, d'autant qu'elle bride la souveraineté de ces pays. Mais elle a une logique stratégique.

Dans le cas du Maghreb, le concept d'étranger proche pourrait être mobilisé avec des objectifs différents : tout en affirmant la souveraineté des États du Maghreb et sans la remettre en cause, il s'agit plutôt de reconnaître que nous avons un destin commun avec ces pays. Il convient également de percevoir leur importance stratégique pour l'Europe du Sud en général et pour la France en particulier. Cela devrait conduire les puissances occidentales à observer de très près les évolutions politiques de ces pays – et pas seulement celles de leurs gouvernements. La société civile y joue un rôle de plus en plus important comme l'ont montré la révolution de 2011 en Tunisie ou le *hirak* en Algérie. Cela devrait aussi les conduire à faire tout leur possible pour permettre une évolution favorable de l'économie de ces pays, gage de stabilité sociale et donc politique, dans le respect de leur souveraineté.

Dans ce cadre, la présente note vise à dresser un état des lieux économique et financier de la situation du Maroc, de l'Algérie et de la Tunisie dans le contexte de la crise de la Covid-19 qui, au-delà de l'impact sanitaire, a mis sous tension les économies de la région et la stabilité de ces pays. Une différence majeure demeure toutefois : alors que les Européens sont riches et unis par une même monnaie, les pays du Maghreb font partie des pays à revenus intermédiaires, ne sont pas unis et ont des capacités de création monétaire limitées par la fragilité de leurs économies.

En outre, alors que l'Union européenne se félicitait de son plan de relance et de sa capacité à emprunter en commun pour assurer la stabilité de ses membres, personne n'a suggéré que cette capacité d'emprunt puisse aussi pouvoir profiter à « l'étranger proche » européen, le Maghreb au Sud, voire l'Ukraine à l'Est, afin d'assurer la stabilité de ces ensembles géopolitiques qui comptent pour l'Europe précisément parce qu'ils peuvent la déstabiliser (on se souvient de l'impact politique de la guerre en Syrie avec la grande émigration de 2015 vers l'Europe).

Or, compte-tenu de l'imbrication des peuples et des économies, le risque maghrébin est un risque européen. En effet, si l'un des trois pays du Maghreb devait être déstabilisé par les conséquences de la crise, les réactions en chaîne sont déjà connues : émigration, risque islamiste, place laissée à d'autres puissances en cas de non-intervention (notamment la Turquie et la Chine). L'Europe doit donc être très attentive à la situation de son étranger proche et trouver des solutions, qui ne sont pas seulement financières, pour contribuer à la stabilité de ces pays. Celle-ci passe par le bien-être des populations, beaucoup plus que par le soutien aux seuls régimes.

Il faut donc d'urgence que l'Europe et notamment les pays d'Europe du Sud se saisissent de l'urgence d'une coopération économique et financière renforcée avec les pays du Maghreb, d'autant que l'Afrique du Nord intéresse de plus en plus des puissances arabes et asiatiques.

LE MAGHREB N'EST PLUS UN PRÉ CARRÉ EUROPÉEN

Le Maghreb est soutenu par l'Union européenne en général et par les pays du Sud de l'Europe ainsi que par l'Allemagne en particulier. Ce soutien est essentiellement financier : pas pour l'Algérie – qui n'a jamais souhaité être intégrée aux mécanismes de l'aide au développement – mais pour le Maroc et encore plus pour la Tunisie. Pourtant, les pays européens n'ont pas intégré que les pays du Maghreb ne sont pas seulement des pays du voisinage de l'Europe mais bien des pays qui, par les migrations du Sud vers le Nord et les remises des émigrés et de leurs enfants vers le Sud, sont imbriqués avec les principaux pays européens et notamment la France. De plus, l'Europe considère que le Maghreb fait partie de son pré carré traditionnel et qu'aucune puissance concurrente, voire hostile, ne peut y gagner une influence profonde et durable qui lui permettrait de venir concurrencer l'Europe, voire la gêner.

C'est pourtant ce qui est en train de se passer. Les trois pays du Maghreb font l'objet d'un intérêt différencié de la part des grands acteurs régionaux et mondiaux, en fonction de l'intérêt stratégique et du positionnement de ces différentes économies dans la mondialisation des échanges et des chaînes de production. L'influence de l'Europe recule petit à petit et singulièrement celle de la France.

1. La Tunisie, un enjeu pour la Turquie et le Qatar

La Tunisie est un pays moins stratégique d'un point de vue économique et commercial que le Maroc et l'Algérie. Ses ressources naturelles sont de moindre ampleur que celles de ses voisins. La taille et la démographie tunisienne n'en font pas une cible majeure. Mais la Tunisie est un symbole politique de premier ordre en tant que seule démocratie du monde arabe. Par ailleurs, elle est très fortement arrimée à l'Europe du fait de la structure de ses échanges commerciaux.

Aujourd'hui encore, les acteurs traditionnels de l'aide au développement (pays européens, institutions européennes et multilatérales) prédominent. Le total de flux publics

nets de remboursements entre 2008 et 2017 dépasse les 11 milliards de dollars, dont plus des deux tiers proviennent de bailleurs multilatéraux. Sans surprise, la France est sur cette période le bailleur bilatéral le plus important, avec environ 1,3 milliard de dollars de flux financiers nets entrants sur la décennie analysée (12 % du total). Si l'Allemagne est un contributeur de moindre importance (7 % du total), elle montre une dynamique à très forte hausse au cours des dernières années, notamment via des flux publics en forte croissance. Ainsi, sur l'année 2017, les flux nets provenant d'Allemagne dépassent ceux de la France (147 millions de dollars contre 94 millions de dollars pour la France). Les bailleurs multilatéraux ont mobilisé sur la période 2008-2017 des flux nets de 7,8 milliards de dollars, soit 71 % du total. Les institutions multilatérales européennes d'aide au développement représentent 28 % du total des flux nets, pour 3 milliards de dollars environ. Cette décomposition des flux publics dénote une forte mobilisation financière des bailleurs occidentaux pour accompagner la transition politique tunisienne et faciliter sa stabilisation économique.

Les échanges économiques de la Tunisie, en matière commerciale et d'investissement, résultent de son positionnement géographique et de partenariats anciens. Ainsi, en 2019, ses importations provenaient essentiellement d'Italie (15 %, chiffre relativement stable depuis les années 2000), de France (14 %) et de Chine (9 % des importations totales). Si le poids de la Chine dans les importations a quasiment doublé en dix ans (elle représentait 5 % des importations tunisiennes en 2009), la part de la France s'érode (elle représentait 21 % des importations tunisiennes en 2009, 16 % en 2014, 14 % en 2019). La Turquie représente 4 %, chiffre relativement stable sur une longue période. Les exportations tunisiennes sont également concentrées vers ses partenaires européens. En 2019, la France représentait 29 % de ses exportations, l'Italie 16 % et l'Allemagne 13 %.

La Chine ne cherche pas particulièrement à s'implanter dans le tissu économique tunisien, mais pourrait avoir des intérêts sur les infrastructures portuaires et logistiques du nord de la Tunisie, la marine chinoise croisant de plus en plus régulièrement en Méditerranée. La Chine pourrait également s'intéresser aux ressources tunisiennes en phosphate. La Russie n'a que peu d'intérêts en Tunisie, principalement géopolitiques, indirects et relatifs à la question libyenne. Les États-Unis s'intéressent principalement aux enjeux de stabilité politique de la Tunisie et à la sécurité de la région. Ils contribuent au financement des forces de l'ordre tunisienne, mais n'ont pas d'intérêts commerciaux ou économiques particulièrement stratégiques.

L'analyse des flux d'investissements directs montre que certaines puissances font de la Tunisie un enjeu politique. Les investissements provenant du Golfe sont importants (39 % du stock d'IDE en 2019, contre 50 % pour le stock d'IDE européens). En 2019,

le stock d'IDE provenant des Émirats arabes unis représentait 22 % du total, ceux du Qatar 11 % et ceux provenant de France 16 %.

Les implantations de filiales d'entreprises sont également diversifiées sur le plan géographique, avec de nombreuses entreprises européennes mais également des sociétés turques, en particulier dans le domaine de la construction et du BTP. Une montée en puissance des entreprises turques dans le domaine des travaux publics et des infrastructures pourrait aller de pair avec le financement du grand plan d'investissement nécessaire à la Tunisie par le Qatar. Ce dernier est un proche allié de la Turquie et investit régulièrement en Tunisie (les IDE provenant du Qatar représentent jusqu'à 26 % des flux d'IDE entrants totaux en 2018 par exemple, contre 10 % pour l'année 2019).

En cas de défaillance des alliés traditionnels de la Tunisie, il ne peut être exclu que la Turquie du Président Erdogan sollicite des investissements qataris en Tunisie. Ainsi, elle prendrait des parts de marché en Tunisie mais gagnerait aussi en poids politique. En effet, la Turquie dispose en Tunisie d'un allié de poids en la personne de Rached Ghannouchi, chef du parti Ennahda.

2. Le Maroc, un enjeu pour la Chine

Le sujet est différent pour le Maroc, qui est au cœur des intérêts régionaux et internationaux. Cela tient à son rôle de plateforme commerciale et financière importante, et d'économie ouverte aux échanges, insérée dans les principaux flux économiques et financiers. Le Maroc est aussi un pays qui permet d'échanger à la fois avec l'Europe et l'Afrique.

Le flux annuel d'IDE représentait 46,1 milliards de dirhams en 2018 (soit 5,17 milliards de dollars) et 33,9 milliards de dirhams marocains en 2019 (3,8 milliards de dollars). Depuis 2012, les flux annuels d'IDE à destination du Maroc ont toujours dépassé les 3 milliards de dollars. Le stock d'IDE atteint 66 milliards de dollars en 2019, soit 30 % de plus qu'en 2010. Les pays d'Europe du Sud demeurent les principaux pourvoyeurs d'IDE au Maroc, en particulier la France (35 % des IDE totaux en 2019).

En matière d'aide au développement, les pays européens demeurent une source prépondérante de flux publics bilatéraux. Sur 24,7 milliards de dollars de flux nets entrants au Maroc entre 2018 et 2017, 4,39 milliards de dollars proviennent de France (soit 18 % des flux entrants totaux) et 2 milliards d'Allemagne (8 %). Parmi les pays non européens

pourvoyeurs de flux publics, les Émirats arabes unis représentent une source dynamique et en progression de flux financiers. Abu Dhabi est responsable de 1,5 milliard de dollars de flux entrants sur la période, dont 439 millions de dollars uniquement sur l'année 2017 (les Émirats représentent ainsi 17 % du total de flux publics entrants pour la seule année 2017). La moitié de l'APD provient par ailleurs de bailleurs multilatéraux (12,8 milliards de dollars sur la période, soit 52 % du total). Les institutions de l'UE ont pour leur part fourni 4,2 milliards de dollars sur la dernière décennie.

Les échanges commerciaux et les flux d'investissements du Maroc sont encore très importants avec ses partenaires traditionnels d'Europe, mais connaissent certaines inflexions. Les exportations marocaines vont principalement vers l'Espagne (24 % des flux totaux en 2019), la France (21 % des exportations en 2019) et dans une moindre mesure l'Italie (5 % en 2019). Les exportations à destination des États-Unis sont faibles et relativement stables dans le temps (4 % en 2019, contre 3 % du total en 2009). Les exportations à destination d'autres puissances (Russie, Chine, Turquie) sont plus négligeables et ne dépassent pas 2 % du total des flux d'exportations.

Les flux entrants d'importations au Maroc font état d'une répartition plus équilibrée entre partenaires traditionnels et puissances émergentes. Les importations marocaines proviennent d'Espagne (pour 15 % du total des importations en 2019) et de France (12 % du total), mais également de Chine (10 % du total), des États-Unis (8 % du total en 2019), de Turquie (5 % en 2019, contre 2 % seulement en 2009), et marginalement de Russie (3 %) et d'Arabie saoudite (2 %).

Le Maroc s'est récemment rapproché des États-Unis via la normalisation des relations diplomatiques du royaume chérifien avec l'État d'Israël et la reconnaissance de la souveraineté marocaine sur le Sahara occidental par les États-Unis. Il n'est pas impossible qu'un soutien financier ait été promis dans le cadre de cet accord, les États-Unis de Donald Trump ayant utilisé l'arme financière pour convaincre les pays arabes de rejoindre les « accords d'Abraham ». Cet accord, qui n'a pas été remis en cause par l'administration Biden, renforce encore le soutien américain au Maroc.

La prépondérance traditionnelle de la France tend à baisser, au profit de la Chine notamment pour qui le Maroc représente de nombreux intérêts. La tendance des investissements est éclairante. Casablanca est en effet un hub aéroportuaire très ouvert sur l'Afrique de l'Ouest ainsi qu'une place bancaire et financière régionale également active sur le sud du Sahel et en Afrique de l'Ouest, et la diaspora chinoise est relativement importante sur le littoral urbanisé marocain. La Chine s'intéresse également aux implantations logistiques, notamment à Tanger – en particulier les infrastructures de Tanger Med. De manière générale, la Chine exporte beaucoup de

biens manufacturés et de matériel au Maroc. Sa présence se manifeste principalement sur les marchés de biens de consommation, plutôt que par des investissements productifs. La Chine a d'ailleurs fait jouer la « diplomatie du vaccin » avec le Maroc où ont eu lieu des essais cliniques. Une coopération sino-marocaine s'est mise en place également pour la fabrication de doses de vaccin (usine chinoise dans le nord du Maroc). Enfin, l'activisme chinois sur les contrats et appels d'offres d'infrastructures marocaines dénote une présence accrue et dynamique. Les besoins actuels et futurs d'investissement au Maroc sont nombreux. Outre les infrastructures, la santé, l'éducation et la transition énergétique font l'objet d'appels d'offres internationaux où la Chine tente de se positionner.

Même si la situation du Maroc n'est pas critique pour l'accès au financement, des hésitations européennes ou de la part de multilatéraux pourraient donner des opportunités à la Chine qui pourrait financer un grand plan d'investissement au Maroc permettant aux entreprises chinoises de s'implanter durablement au royaume chérifien.

3. Le paradoxe de l'Algérie : souverainiste mais très ouverte sur les échanges internationaux

L'Algérie est le pays du Maghreb dont les clients et les fournisseurs sont les plus diversifiés. Elle est aussi depuis son indépendance très sourcilieuse quant aux choix de ses partenaires économiques. Enfin, pays riche en hydrocarbures, l'Algérie n'est jamais entrée dans les circuits traditionnels de l'aide au développement. Les flux financiers publics nets en Algérie entre 2008 et 2017 représentent 568 millions de dollars, contre plus de 24,7 milliards de dollars au Maroc et 11 milliards de dollars en Tunisie sur la même période.

En matière commerciale, l'Algérie est un mono-exportateur d'hydrocarbures, tandis qu'elle importe beaucoup de biens d'équipements et de consommation (le secteur manufacturier ne représente que 6 % du PIB, contre 15 % en 1990, est n'est pas suffisant à couvrir les besoins nationaux). 17 % (7,8 milliards de dollars) des importations algériennes proviennent de Chine – avec une augmentation tendancielle des importations de Chine, qui représentaient 12 % en 2009 et 14 % en 2014. La Chine concentre ses intérêts sur le secteur énergétique (le groupe pétrolier et chimique chinois Sinopec est implanté à Zarzaitine, à l'est du pays), et exporte en Algérie des voitures et des biens électroniques de consommation. La diaspora chinoise y est bien implantée, avec 40 000 ressortissants. Ce pays se positionne également sur les grands contrats d'infrastructures, à l'instar du grand barrage de Draa Diss, de

l'autoroute Est-Ouest, et des logements à bas coûts dans les villes du littoral. Dans le contexte du projet des nouvelles routes de la soie, le port de Cherchell compte une centaine de projets d'investissements chinois.

Quant à la Russie, ses relations avec l'Algérie sont fortes mais presque exclusivement centrées sur le secteur de la défense. Annoncé en décembre 2019, l'Algérie a par exemple signé un accord de 2 milliards de dollars avec la Russie pour l'achat de 14 avions furtifs de type Su-57. Plus récemment, cette coopération s'est étendue au domaine de la santé, le gouvernement algérien ayant eu recours au vaccin russe Spoutnik V à partir de la fin janvier 2021 (les vaccins chinois et indiens sont également sollicités pour la campagne de vaccination algérienne).

La part des importations provenant de France se réduit (elle est passée de 16 % en 2009 à 12 % en 2019). Les exportations algériennes sont très diversement réparties. Ainsi, les premiers clients de l'Algérie sont l'Italie (18 % du total des exportations algériennes en 2019), l'Espagne (15 % du total) et la France (9 % du total en 2019). Les Pays-Bas, les États-Unis, la Turquie représentent chacun 8 % des exportations algériennes en 2019 tandis que le Royaume-Uni représente 7 % en 2019. Les États-Unis ont été un client important de l'Algérie en représentant un débouché important pour les hydrocarbures algériens. Ainsi, en 2009, les exportations à destination des États-Unis représentaient 23 % du total des exportations de l'Algérie.

Le climat des affaires, un contrôle strict des investissements et le poids de l'institution militaire dans l'économie expliquent la faiblesse de l'investissement étranger. La loi 49/51 sur l'implantation et la détention d'entreprises en Algérie a handicapé lourdement le développement de filiales étrangères. Mais, la loi vient d'être modifiée et permet aujourd'hui, sauf dans quelques secteurs comme la pharmacie, une prise de contrôle par des investisseurs étrangers. Pour autant, la situation financière algérienne, beaucoup moins dégradée que celle de ses voisins compte tenu de son endettement public extérieur encore raisonnable, laisse peu la place au scénario de l'investissement massif d'un pays qui viendrait, en plus d'un soutien économique, prendre une place politique majeure.

Le temps où le Maghreb était une chasse gardée française et éventuellement italienne voire espagnole est ainsi révolu. L'Allemagne est beaucoup plus présente qu'avant dans la région ainsi que l'Union européenne comme institution. Mais surtout, de nouvelles puissances s'intéressent à cette région du monde qui bénéficie de nombreux avantages comparatifs : sa proximité avec la riche Europe, sa main d'œuvre de qualité peu onéreuse et aussi sa capacité de projection vers le Sud.

AVANT LA CRISE DU COVID-19, DES MODÈLES DE CROISSANCE HÉTÉROGÈNES ET VULNÉRABLES

C'est dans ce contexte qu'avant d'examiner la situation actuelle des trois pays dans le contexte de la crise sanitaire et économique créée par le Covid-19, il est utile de faire un état des lieux de leur modèle économique et de leurs enjeux économiques et sociaux avant la crise.

1. La Tunisie : la démocratie s'enracine mais l'économie ne retrouve pas le niveau de performance de la décennie précédente

Auparavant identifiée comme l'un des pays les plus compétitifs en Afrique, la Tunisie a connu une dégradation sensible de sa situation économique et financière au cours des années 2010.

Indicateurs macroéconomiques de la Tunisie¹

Indicateur (% PIB)	2010-16	2017	2018	2019	2020P	2021P
Croissance réelle	2,1	1,9	2,7	1,0	-7,0	4,0
Inflation (IPC, moyenne)	4,2	5,3	7,3	6,7	6,2	4,9
Solde public	-4,2	-5,9	-4,6	-3,9	-8,1	-5,1
Compte courant	-8,2	-10,3	-11,2	-8,5	-8,3	-8,7
Endettement public brut	48,3	70,6	78,2	72,3	84,8	86,2
Taux de chômage	15,4	15,5	15,5	14,9	n.a.	n.a.

Source : Fonds Monétaire International, World Economic Outlook, Octobre 2020.

¹ Dans le cadre de son Article IV 2020 consacré à la Tunisie, le FMI a publié le 5 janvier 2021 des prévisions spécifiques. Afin de maintenir une comparabilité avec l'Algérie et le Maroc, et d'utiliser des données complètes en termes d'agrégats, nous avons utilisé les prévisions d'octobre 2020 dans le cadre du World Economic Outlook. Les dernières prévisions du FMI 2020 pour la Tunisie s'avèrent encore un peu plus pessimistes, avec un recul du PIB de 8,2 % et un solde public sensiblement plus dégradé (10,6 % en 2020, 9,3 % en 2021).

Devenu un objet politique unique dans le monde arabe, la Tunisie a réussi sa transition démocratique, plaçant ses indices de transparence au niveau des grandes démocraties émergentes, à l'instar de l'Inde ou du Brésil. Les échéances électorales de 2019 l'ont confirmé, avec l'élection d'un Président de la République (Kais Saïed) méfiant à l'égard des partis traditionnels, et la reconduction d'un Parlement fragmenté autour desdits partis, où l'émanation locale des Frères musulmans (Ennahda) ne dispose que d'une majorité relative.

Cette situation trouve son origine dans les institutions et la loi électorale choisie par les constituants tunisiens après la révolution de 2011 : il fallait à tout prix éviter le retour d'un autocrate et le choix a été fait de disperser le pouvoir entre la Présidence de la République (dont le titulaire est élu au suffrage universel direct à deux tours mais qui ne dispose pas du pouvoir exécutif, si ce n'est en matière de politique étrangère et de défense), le chef du gouvernement et l'Assemblée des représentants du peuple. Comme la loi électorale, fondée sur la proportionnelle au plus fort reste, ne permet pas la constitution de majorités stables, le pouvoir exécutif doit fabriquer des majorités plus ou moins artificielles fondées souvent sur la seule volonté de ne pas retourner aux élections.

Cette fragilisation institutionnelle a eu d'évidentes conséquences déstabilisatrices, notamment parce qu'elle a empêché l'achèvement de la transformation de l'économie tunisienne, encore trop bloquée par des rentes de situation, une faible concurrence et un manque certain de productivité. La transition économique n'a pas – encore – suivi la transition politique.

À l'issue la première phase de la transition démocratique, la Banque mondiale avait produit en 2014 un rapport-cathédrale au titre évocateur, *Tunisie, une révolution inachevée*. L'institution de Bretton Woods y mettait en avant le paradoxe du modèle de croissance tunisien, entretenant à la fois les acquis démocratiques (liberté d'expression, responsabilisation de l'exécutif) et l'héritage d'un modèle de croissance dirigiste et protectionniste, se faisant l'avocat de réformes structurelles majeures.

Le paradoxe d'un pays ouvert, qui pourrait mieux s'intégrer aux chaînes de valeurs globales

En tenant compte du secteur primaire, qui représente près de 13 % de l'emploi et environ 10 % de la valeur ajoutée, orienté vers la sécurité alimentaire nationale et insuffisamment vers le commerce international, le tableau général de l'économie est marqué par un potentiel de croissance pas assez exploité, un manque de productivité

et une certaine stagnation économique. Il convient toutefois de souligner que la répartition sectorielle du PIB, où services et industries s'élèvent à plus de 80 %, rapproche plus l'économie tunisienne des standards de pays d'Europe du Sud plutôt que de ceux d'Afrique sub-saharienne.

La Tunisie ne disposant d'aucune rente naturelle, son potentiel de croissance repose largement sur i) des exportations liées aux services, tourisme principalement, par définition volatiles à l'heure du terrorisme et des épidémies et ii) des flux d'investissements étrangers (IDE), notamment dans le textile et la micro-électronique, qui augmentent peu. Malgré de réels atouts comme le faible coût du travail allié à un système de formation relativement efficace qui fondent une compétitivité durable, la Tunisie peine à valoriser pleinement ses atouts. Ainsi, le solde de la balance des services comme le flux des IDE ne sont revenus à leur niveau d'avant 2010 qu'en 2019. Au-delà de sa bonne diversification sectorielle, l'économie tunisienne a continué à reposer sur un système dual : d'une part, un secteur ouvert, centré sur le tourisme, le textile, les pièces détachées automobiles ou la micro-électronique, bénéficiant de larges avantages fiscaux, supposés doper l'export et attirer davantage de capitaux étrangers ; et d'autre part, un secteur abrité, lié aux infrastructures, au développement immobilier et au secteur financier, concentré autour de l'État et quelques conglomérats familiaux et professions réglementés.

Au cours des années 2010, ce modèle économique bloqué par l'absence de réformes a démontré sa vulnérabilité², le PIB par habitant tunisien étant à peine supérieur à son niveau de 2010 à la fin 2019 : sur le plan de la création de richesses, on peut parler de « décennie perdue ». Tout d'abord parce qu'immédiatement après la révolution, un reflux d'investissement a été observé, avec, notamment, un tarissement des flux de capitaux étrangers, et des retraits massifs de dépôts bancaires, entraînant une hausse des déficits publics et commerciaux.

Depuis la révolution, une politique budgétaire mise au service de la paix sociale

La Tunisie est aujourd'hui caractérisée par un fort taux de chômage, d'environ 15 % de la population active. Celui-ci est alimenté par une croissance démographique rapide, à un rythme annuel d'environ 1 %, et par l'insuffisante capacité d'absorption du marché du travail : les taux de chômage des 15-24 ans et des diplômés, respectivement

² Voir tableau page 21.

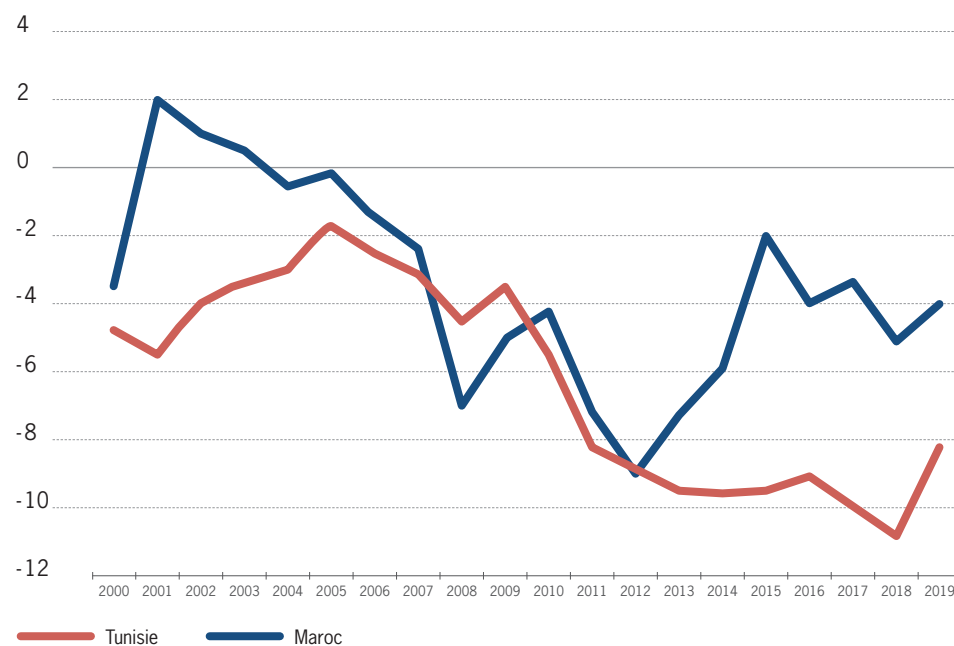
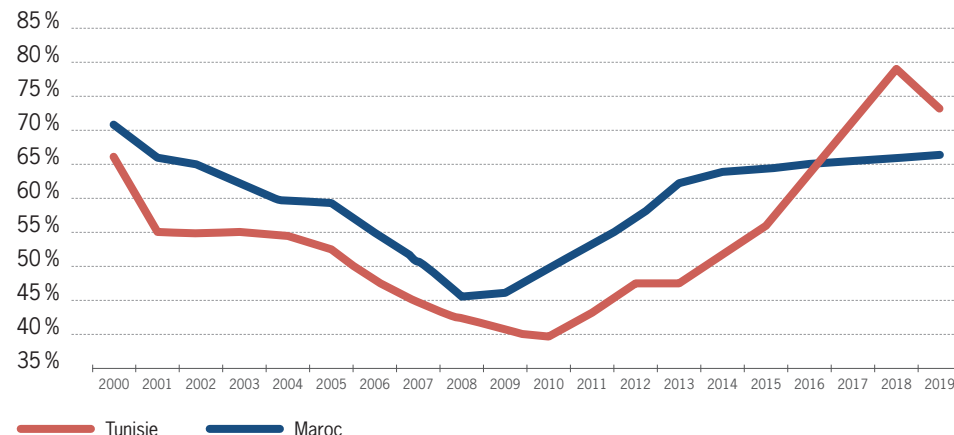
d'environ 35 % et 30 %, d'après les données de la Banque mondiale, en attestent. Pour calmer la colère sociale et parer au plus pressé, les autorités ont massivement eu recours à l'augmentation de l'emploi public, en titularisant notamment des personnes en contrats à durée déterminée et en recrutant massivement dans la fonction publique dans les zones les plus pauvres. Dès la fin de l'année 2016, le FMI dénombrait près de 600 000 emplois publics, contre un peu moins de 450 000 à la fin de l'année 2010. En sus, les autorités ont procédé à plusieurs augmentations massives des salaires dans la fonction publique. Aujourd'hui, la masse salariale représente environ la moitié de la dépense publique tunisienne, l'emploi public culminant à près de 18 % du total, record mondial. Et cette tendance inflationniste procède en partie d'une rigidité quasi-réglementaire, puisque depuis 2011 l'Union Générale des Travailleurs Tunisiens (UGTT) centralise les négociations salariales. Or, avec l'inflation élevée, la hausse des salaires ne s'arrête pas.

Les déficits structurels et la lutte contre l'inflation ne peuvent être contenus par la seule politique monétaire et pèsent sur la croissance potentielle tunisienne

24

La conséquence, ce sont les « déficits jumeaux », qui ne sont soutenables que si la monnaie est jugée forte et si l'État a un passé sans tache de remboursement de sa dette. La Banque centrale de Tunisie, institution forte, a dû poursuivre dans ce contexte des objectifs contradictoires, finançant d'un côté les déficits et un secteur bancaire fragilisé par des prêts improductifs, augmentant de l'autre les taux directeurs pour limiter l'inflation. La « normalisation », fondée sur un ciblage inflationniste et la gestion des anticipations des agents n'est intervenue qu'en 2017-2018, en lien étroit avec le Fonds monétaire international (FMI).

Endettement public et balance courante
(% du PIB)



25

Source : Fonds Monétaire International, World Economic Outlook, Octobre 2020.

Alors que l'action des administrations publiques explique environ un tiers de la croissance du PIB tunisien depuis 2000³, l'État a largement réduit ses marges de manœuvre financières, pesant sur la capacité à financer de nouvelles infrastructures, au profit d'un emploi public dont la productivité a reculé entre 2010 et 2016, d'après le FMI.

La politique monétaire, menée sur le fil du rasoir, ne peut soutenir les déficits et contenir l'inflation

Face à cette situation, suscitant une hausse du besoin de financement de l'économie tunisienne en général et des banques en particulier, la Banque centrale tunisienne (BCT) a d'abord poursuivi un double objectif : défense du cours du dinar face à l'euro et au dollar (afin de maintenir la capacité à financer les importations) d'une part, et, d'autre part soutien à la liquidité d'un secteur bancaire en souffrance, reflété par un ratio de dépôts relativement aux prêts parmi les plus faibles des pays comparables. Constatant les difficultés à poursuivre cette politique, les autorités tunisiennes ont modifié leur stratégie et donné la priorité à la lutte contre l'inflation, matérialisée par des hausses des taux directeurs et une certaine politique de rigueur budgétaire, combinées à un recours accru aux financements bilatéraux et multilatéraux – en particulier sous l'impulsion d'un programme pluriannuel de financement du FMI. Parmi les mesures phares de ce tournant de politique économique, nous pouvons distinguer l'augmentation de l'âge de départ à la retraite de 60 à 62 ans et la diminution progressive des subventions énergétiques, ainsi que la flexibilisation progressive du taux de change.

Avant la crise, un modèle de croissance à réinventer dans un contexte politique pas complètement stabilisé

Ainsi, avant le déclenchement de l'épidémie de Covid-19 et de la crise du « Grand confinement », la Tunisie présentait les caractéristiques d'une économie à fort potentiel. Mais, sa croissance est modeste depuis la Révolution. Son modèle économique défini dans les années 1970, époque où la compétition industrielle internationale était quasi inexistante, doit évoluer plus rapidement pour aller vers plus de valeur ajoutée et tirer parti de ses atouts majeurs, comme son offre de services de soin à destination des marchés européens, maghrébins et africains.

3 D'après la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD), dans son Diagnostic paper de novembre 2018

Après la révolution de 2011, pour apaiser la situation sociale, les différents gouvernements ont embauché massivement dans la fonction publique tout en soutenant la consommation par la création monétaire, au risque de fragiliser le tissu productif et voir l'inflation augmenter en même temps que les déficits commercial et budgétaire. Le résultat, c'est que la colère sociale, celle qui avait conduit au déclenchement des événements de 2011, ne s'est pas éteinte. Et, même si elle est canalisée aujourd'hui par des institutions démocratiques qui permettent l'expression du ressentiment populaire, le système institutionnel qui a été conçu pour limiter les abus du pouvoir exécutif ne parvient pas à donner des majorités parlementaires stables à la Tunisie et à permettre les réformes profondes dont elle a besoin, d'abord pour stabiliser la situation monétaire, à terme pour libérer pleinement son potentiel de croissance.

2. Le Maroc : un modèle de croissance extraverti qui peine à devenir inclusif

Indicateurs macroéconomiques du Maroc⁴

Indicateur (% PIB)	2010-16	2017	2018	2019	2020P	2021P
Croissance réelle	3,6	4,2	3,0	2,2	-7,0	4,9
Inflation (IPC, moyenne)	1,2	0,7	1,6	0,2	0,2	0,8
Solde public	-4,8	-3,5	-3,7	-4,1	-7,8	-6,0
Compte courant	-5,8	-3,4	-5,3	-4,2	-7,3	-5,2
Endettement public brut	57,2	65,1	65,3	65,8	76,9	76,6
Taux de chômage	9,3	10,2	9,8	9,2	12,5	10,5

Source : Fonds Monétaire International, *World Economic Outlook*, Octobre 2020.

Le Maroc présente des caractéristiques de développement communes avec la Tunisie. Son modèle de croissance « ouvert », avec un taux d'ouverture avant-crise proche de 90 %, est tiré par les exportations touristiques et la consommation, et

4 Dans le cadre de son Article IV 2020 consacré au Maroc, le FMI a publié le 5 janvier 2021 des prévisions spécifiques. Afin de maintenir une comparabilité avec l'Algérie et la Tunisie, nous avons utilisé les prévisions d'octobre 2020 dans le cadre du *World Economic Outlook*. Le principal écart concerne l'amélioration de près d'un point du compte courant en 2020.

financé en partie par des capitaux étrangers. Il est aussi sujet aux fluctuations climatiques liées au poids du secteur primaire, qui représente 12,5 % du PIB et un tiers de population active. De plus, les administrations publiques jouent un rôle moteur dans la dynamique d'investissement (formation brute de capital fixe) : elles ont connu 8 % de croissance nominale en moyenne entre 2008 et 2018, contre 4 % pour les sociétés non financières et 2 % pour les ménages.

Le problème de la formation initiale

La croissance des années 2010 n'a pas été riche en emplois, puisque le taux de chômage est resté stable, autour de 9 %. Cela reflète une croissance du PIB nettement plus rapide que celle de la population active en activité. Comme la Tunisie, le Maroc souffre d'un taux de chômage important chez les jeunes, ainsi que d'une faible proportion de femmes dans la population active, sans doute en raison de leur importance dans les secteurs informels, dont le poids est évalué par les autorités à 36,3 % de l'emploi agricole et 11,5 % du PIB en 2014 (dernières données disponibles).

Marché travail (HCP, 2020)	Maroc
Taux de chômage (% de la population active)	11,9
Femmes	16,2
15-24 ans	31,2
Taux de chômage (% de la population)	44,8
Femmes	19,9
15-24 ans	23,5

Ainsi, à l'instar de la Tunisie, la participation des femmes au marché du travail (19,9 % en 2020) est près de deux fois inférieure à la moyenne des pays en développement (45 %). Leur taux d'alphabétisation est inférieur d'environ 20 points à celui des hommes (41,9 % chez les femmes, contre 22,1 % chez les hommes) d'après le HCP, alors que ce niveau est supérieur de 7 points en Tunisie. Par conséquent, les femmes marocaines sont plus nombreuses qu'ailleurs dans le secteur informel. La tendance n'est pas à l'amélioration, puisque le taux d'activité des femmes a baissé de près de 5 points depuis le début des années 2010.

S'agissant de la jeunesse, si les taux de chômage sont également très élevés – au-delà de 30 % pour les 15-24 ans en 2020 selon le HCP – les causes du chômage de masse divergent de la situation tunisienne. En Tunisie l'accès à l'enseignement supérieur a été massifié sans véritable stratégie, sans réflexion par exemple sur les besoins du marché du travail. Au Maroc, le problème naît dès l'accès à l'enseignement secondaire qui n'est pas universel, contrairement à l'enseignement primaire, qui est désormais proche de 100 %. Selon l'édition publiée 2020 des indicateurs sociaux du Maroc par le HCP, près de 41 % de la population âgée de 25 ans et plus n'ont aucun niveau scolaire en 2019. Selon le recensement du 2014, le taux d'analphabétisme des 10 ans et plus est de 32,2 %. Actuellement, ce sont 1,2 million de Marocains qui bénéficient de programmes d'alphabétisation.

De nombreuses rigidités structurelles persistent et freinent la productivité. Selon une étude du think tank *Policy Center for the New South* de 2017, il a fallu un accroissement du stock de capital de 6,4 % durant la période 2008-2014 pour réaliser une croissance économique de 4,2 % par an (contre 5,9 % pour 5,1 % entre 2001 et 2007). Plusieurs facteurs peuvent expliquer cette dégradation tendancielle. En premier lieu, la faiblesse de la qualité du capital accumulé engendre de faibles gains de productivité. Il s'agit ici de la faiblesse du niveau de gamme de la production exportable et de son contenu technologique. Un deuxième élément réside dans une allocation inefficente du capital, avec des activités de services qui dominent (le tertiaire représentant près de 57 % de la valeur ajoutée), alors que le secteur manufacturier a un potentiel de création d'emplois plus élevé. Il existe également un phénomène d'appariement peu adéquat entre le capital accumulé et une main-d'œuvre insuffisamment qualifiée, ce qui se traduit par une utilisation sous-optimale de ce capital. Enfin, l'économie marocaine souffre de rigidités au niveau des prix, des salaires et du marché du travail.

Ces imperfections expliquent la faiblesse de la croissance marocaine (voir le tableau page 27).

Des progrès importants

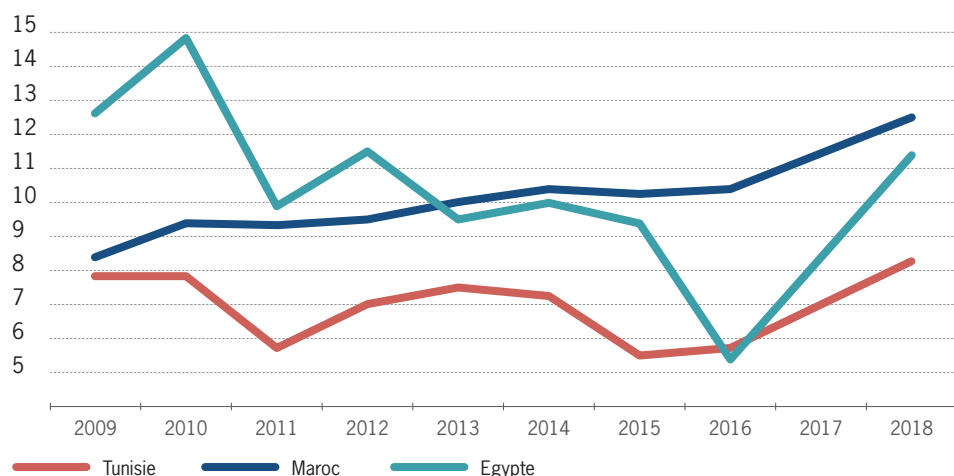
Toutefois, les conséquences des printemps arabes et la recrudescence de l'instabilité régionale ont largement bénéficié au Maroc, qui se situe une vingtaine de places devant la Tunisie, aussi bien pour le classement *Doing Business* que le *Global Competitive Index*. Dans la plupart des critères institutionnels, le Maroc a comblé son retard vis-à-vis de la Tunisie, exception faite des critères liés à la démocratie et à la transparence (voir page précédente).

Cet avantage marocain se voit par exemple dans l'analyse des flux touristiques, le Maroc ayant enregistré une croissance nettement plus importante que la Tunisie ou même l'Égypte – où les arrivées se sont effondrées lors des manifestations de 2011 et des vagues d'attentats de 2015 et 2016⁵.

Ainsi, la croissance marocaine demeure l'une des plus stables de la région, à près de 3% de rythme annualisé sur 20 ans, avec une saisonnalité importante liée au poids

Arrivées de touristes étrangers

(millions)



Source : Banque africaine de développement, North African Outlook, juillet 2020.

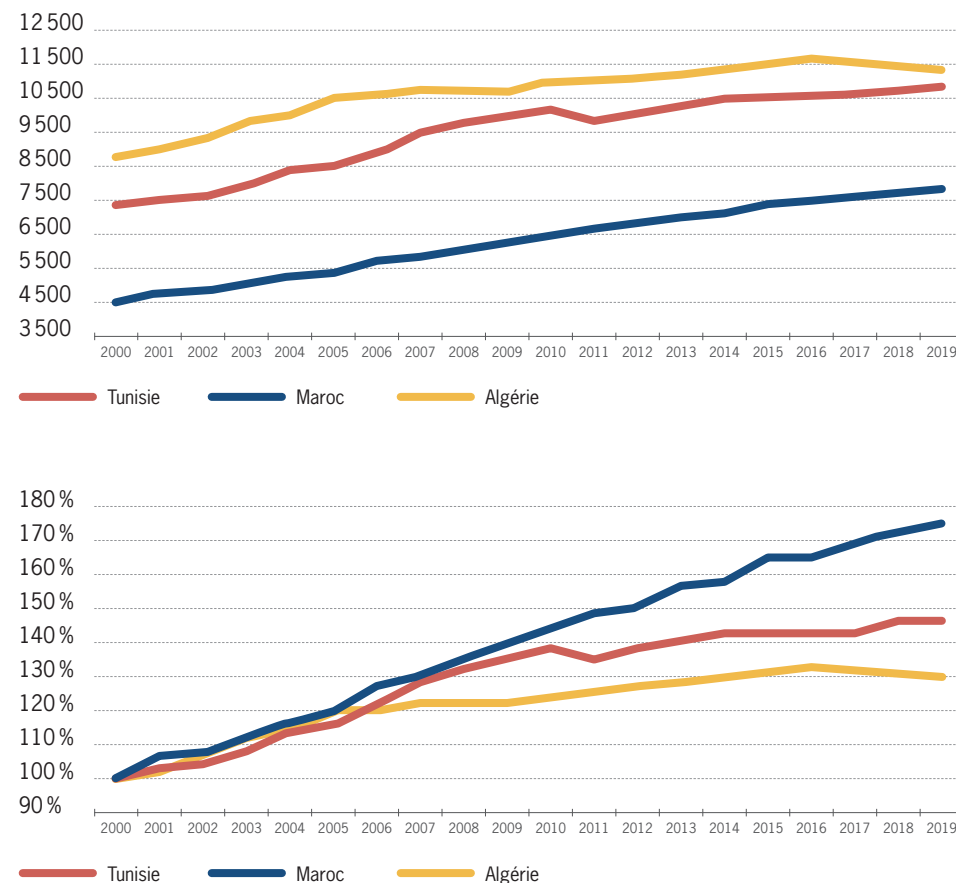
de l'agriculture et du tourisme dans le PIB. Le rythme de la croissance par habitant a néanmoins ralenti au cours de la décennie 2010, avec un peu plus de 2% de rythme annuel contre près de 3,5% au cours des années 2000. Cet essoufflement est sensiblement inférieur à celui connu par l'Algérie (environ 0,5% contre 2%) et la Tunisie (0,5% contre près de 3%). Malgré tout, le revenu par habitant demeure nettement inférieur à celui de la Tunisie et de l'Algérie – sur la base d'une mesure à parité du pouvoir d'achat⁶.

⁵ Voir le graphique ci-dessus.

⁶ Voir le graphique page 31.

PIB par habitants

(dollars constants de 2017, niveau et base 100)



Mais des inégalités toujours préoccupantes

Pour autant, les principaux indicateurs sociaux sont inférieurs au reste des pays du Maghreb. La nette diminution de la pauvreté, passée de 20% au milieu des années 1980 à environ 5% en 2012, n'a pas suscité de changement notable dans la répartition des revenus, telle que mesurée par le coefficient de Gini⁷. Les dernières

⁷ Le coefficient de Gini mesure la distribution des revenus, s'il est égal à 1, l'inégalité est absolue (un seul ménage dispose de toute la richesse, s'il est égal à 0, la richesse est répartie à parts strictement égales entre les ménages.

mesures de la Banque mondiale de l'Indice de GINI l'estiment à 38,8 % en milieu urbain et 31,7 % en milieu rural en 2014, contre 32,8 % en Tunisie (2015). Le taux d'alphabétisation des adultes était, en 2018, inférieur de 3 points à celui de la moyenne de la catégorie de revenus du Maroc – tranche inférieure des pays intermédiaires, d'après la classification établie par la Banque mondiale. D'ailleurs, le Maroc ne consacre pas un volume financier important au secteur de la santé : selon le projet de Loi de Finances 2021, le budget alloué au secteur de la santé représente 6,5 % du budget total de l'État. On note toutefois une réelle volonté des autorités dans ce domaine, matérialisée par le déploiement progressif d'une couverture de base, autour d'une assurance maladie obligatoire et d'un mécanisme d'indemnisation des plus démunis (« RAMED »). D'après l'OCDE, en dépit de la priorisation accordée depuis 2011 par les pouvoirs publics, la part du budget de l'État allouée à la santé est près de deux fois inférieure à la « norme » de l'OMS de 12 %, la Tunisie et l'Algérie étant plus proches de ce seuil.

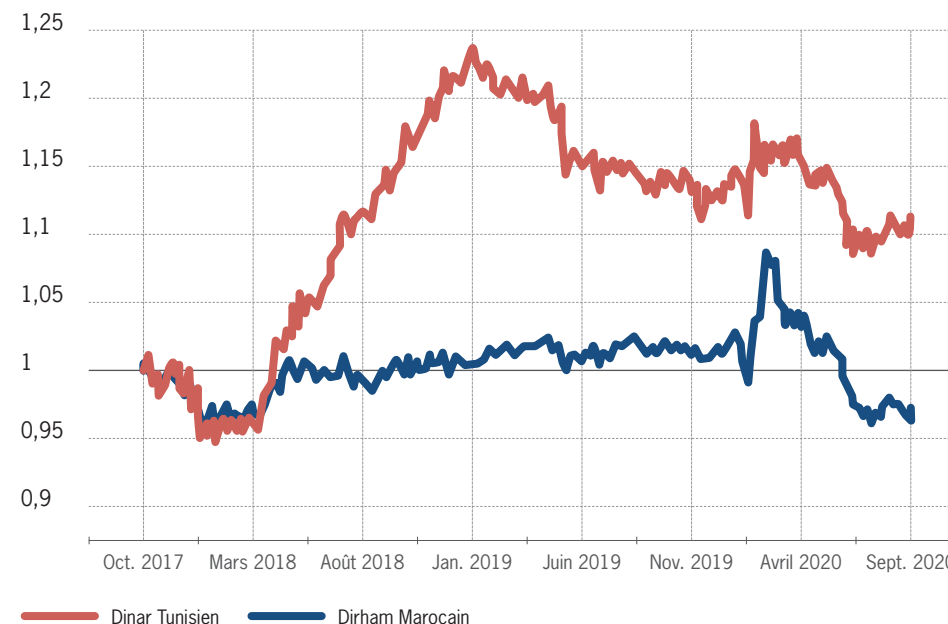
Malgré les faiblesses intrinsèques de son modèle de croissance, le Maroc a su attirer les capitaux étrangers et bâtir un système financier plus robuste que ses voisins, permettant de financer investissements publics et déficits courants – le projet « TangerMed » et les investissements marquants de sociétés automobiles et aéronautiques européennes (Renault, Airbus) sont des symboles de cette attractivité. Ainsi, la voiture de tourisme est devenue le premier produit d'exportation du Maroc.

La banque centrale (Bank Al-Maghrib, BAM) dispose par ailleurs d'une bonne capacité à maîtriser l'inflation, l'indice des prix à la consommation n'ayant jamais excédé 2 % dans les années 2010, permettant de stabiliser le taux de change, bien davantage qu'en Tunisie (cf graphique ci-contre) et de susciter la confiance des investisseurs étrangers. La vitesse de circulation de la monnaie a fortement diminué au début des années 2000, passant d'un ratio⁸ de 1,23 à 0,88 entre 2001 et 2010, avant de se stabiliser à 0,84 depuis quelques années.

⁸ Ratio rapportant le PIB à l'agrégat monétaire M3 (masse monétaire au sens large).

Historique du taux de change relativement au dollar

(base 100)



Source : Standard & Poor's (SNL), données au 2 novembre 2020.

Le Maroc dispose d'un accès aux marchés de capitaux, avec une notation souveraine « BBB- » (« investment grade ») accordée par l'agence Standard & Poor's. Il en a d'ailleurs récemment fait usage :

- en septembre 2020 par l'émission de deux tranches de 500 millions d'euros sur des maturités de 5 et 10 ans, respectivement à 1,375 % et 2 % ;
- le 8 décembre 2020, par l'émission de 3 milliards d'euros sur des maturités à 7, 12 et 30 ans, respectivement à 2,375 %, 3 % et 4 %.

L'investissement public, largement mis en œuvre via les entreprises publiques, est financé par le système financier marocain, ce qui permet un niveau d'endettement externe relativement faible. Celui-ci représente environ 34,9 % du PIB en 2020 contre 29,5 % du PIB en 2018 et 2019, dont près de la moitié contractée par les administrations publiques, majoritairement auprès des bailleurs multilatéraux, qui détiennent plus de la moitié des créances étrangères sur le Trésor marocain. Par conséquent, l'agence Moody's observe que le ratio d'endettement public marocain est en ligne avec la médiane d'un échantillon disposant d'une notation « Ba1 » (c'est-à-dire « investment grade »).

Les banques marocaines disposent de marges nettement supérieures à leurs consœurs tunisiennes. En témoigne leur expansion en Afrique sub-saharienne, leurs ratios de créances douteuses nettement inférieurs (environ 7 % des encours avant la crise), et les efforts d'alignement des normes comptables et de résolution des meilleurs standards internationaux. Cette relative solidité du secteur bancaire marocain se retrouve dans le poids des créances domestiques du secteur privé dans le PIB, supérieur de 25 points à la moyenne des pays émergents en 2017 (FMI). Il en résulte un niveau de bancarisation élevé de la population, couvrant la majeure partie des ménages marocains. Toutefois, l'exposition à l'Afrique sub-saharienne suscite une attention accrue des agences de notation et des institutions financières internationales.

Avant la crise, la situation macro-financière marocaine était donc meilleure que celle de la Tunisie. Sa stabilité politique lui a permis de refinancer sa dette sur les marchés et contenir l'inflation, ce qui pourrait permettre des réformes sociales plus vigoureuses, alors que les inégalités restent importantes et sont exacerbées par la crise économique et sanitaire en cours. C'est tout l'objet de la réflexion impulsée par le Roi du Maroc et organisée sous la direction de Chakib Benmoussa, président de la Commission spéciale sur le modèle de développement du Maroc.

3. Le modèle de croissance algérien : des ressources importantes mais des fondamentaux fragiles aggravés par un double choc macroéconomique

Le modèle de croissance mono producteur et mono exportateur algérien pâtit de la baisse tendancielle du prix des hydrocarbures depuis 2014.

Contrairement à ses voisins, l'Algérie a la chance d'être très riche en matières premières et notamment en hydrocarbures. Son modèle de croissance est fondé sur l'exploitation de ces ressources, avec une tertiarisation de l'activité relativement faible (notamment ce qui concerne le tourisme et les services à la personne) et une présence de l'État dans l'économie encore plus forte que chez ses deux voisins.

Indicateurs macroéconomiques de l'Algérie

Indicateur (% PIB)	2010-16	2017	2018	2019	2020P	2021P
Croissance réelle	3,1	1,3	1,4	0,8	-5,5	3,2
Inflation (IPC, moyenne)	5,1	5,6	4,3	2,0	3,5	3,8
Solde public	-5,8	-6,6	-4,5	-5,6	-11,5	-11,4
Compte courant	-1,7	-13,2	-9,6	-10,1	-10,8	-16,6
Endettement public brut	10,4	27,3	38,2	46,3	57,2	66,6
Réserves de change (Mds USD)	n.a.	96	79	62	45	n.a.

Source : Fonds Monétaire International, World Economic Outlook, Octobre 2020.

Fragilisation tendancielle du régime de rente pétrolière depuis 2014

La baisse des cours du pétrole a eu un impact considérable sur l'économie algérienne qui est largement dépendante du cours des hydrocarbures. Ce secteur représente entre 20 % et 25 % du PIB, plus de 90 % des exportations et environ 45 % des recettes budgétaires de l'État. Ce système est au fondement d'une politique de redistribution des rentes pétrolière et gazière par un secteur public de grande taille, qui était déjà considéré dès le début des années 2010 comme non-pérenne⁹. Le contre-choc pétrolier de 2014 a poussé les autorités à prendre des mesures visant à accroître la diversification économique de l'Algérie ainsi qu'à réduire la dépendance budgétaire à la manne pétrolière. Les résultats se font pour l'heure encore attendre.

Le PIB a connu une croissance réelle faible dans ce contexte. La baisse des quotas de l'OPEP et la contraction de la demande extérieure (principalement européenne) de gaz a eu comme conséquence une diminution de la production (-3 % en 2017).

La baisse des recettes pétrolières a conduit à un creusement du déficit budgétaire depuis cinq ans. En 2015, il atteignait -16 % du PIB. Entre 2015 et 2017, le gouvernement a mis en œuvre des mesures d'ajustement budgétaire, permettant de résorber le déficit public à -6,6 % en 2017. L'endettement public intérieur a néanmoins continué à se creuser, passant de 27,4 % du PIB en 2017 à 46,3 % du PIB en 2019 (voir le tableau ci-dessus).

⁹ Les réserves connues de pétrole et de gaz ne devraient durer qu'une à deux générations. Le diagnostic des réserves de gaz de schiste est quant à lui encore très incertain.

La position extérieure de l'Algérie connaît également une dégradation. La dépendance aux flux sortants d'hydrocarbures (95 % des exportations) et leur sensibilité aux cours mondiaux est une source de fragilité, d'autant plus que les flux de capitaux entrants (investissements directs, tourisme) sont structurellement faibles. Le climat des affaires (l'Algérie se situe au bas du classement *Doing Business* de la Banque mondiale) et le contrôle des changes strict expliquent en grande partie cette faiblesse des flux entrants, de même qu'une opposition politique historique à toute forme d'endettement extérieur. La balance courante algérienne est donc devenue déficitaire à partir de 2014, atteignant -16 % du PIB en 2015 et 2016. Des mesures de restrictions d'importations (quotas, droits de douane) mises en place en 2018 et 2019 permettent de résorber ce déficit de 6 points de PIB (le déficit de la balance courante algérienne est de -10 % en 2018 et 2019).

Le double choc macroéconomique de 2020

Le double choc pétrolier et sanitaire du premier semestre 2020 devrait aboutir à une contraction du secteur des hydrocarbures (entreprises de production de pétrole et de gaz) de -17,7 % en 2020 contre -6 % en 2019. Cette contraction résulte de la baisse des prix observée au début de l'année 2020 consécutive à la baisse de la demande constatée en ce début d'année, le tout dans un contexte de réduction des quotas de production de l'OPEP (-0,2 Mbj en mai, juin et juillet). La croissance hors hydrocarbures devrait s'élever en 2020 à -2,3 %, selon les chiffres du FMI, du fait du ralentissement de la consommation et de l'investissement, conséquence de la crise politique de 2019 conjuguée aux effets de la pandémie de Covid-19 sur l'activité.

La crise politique de 2019 a en effet eu un impact important sur l'économie réelle algérienne, notamment par un gel des crédits bancaires, un report des projets d'infrastructures, et un rallongement des délais de paiement. Par ailleurs, elle s'est accompagnée de la mise en accusation pour des faits de corruption de nombreux chefs d'entreprises et dirigeants de société, ce qui peut à moyen terme redonner de l'oxygène à l'économie algérienne tant certains secteurs comme le BTP par exemple étaient passés sous la coupe d'hommes d'affaires véreux. Enfin, la pandémie de Covid-19 a représenté un choc de demande adressée aussi bien au plan interne (contraction de la consommation du fait du confinement et de l'arrêt de l'activité) que du point de vue international (baisse de la demande adressée à l'Algérie).

Une stabilité sociale et politique assurée par des transferts sociaux généreux

L'un des vecteurs historiques de la stabilité sociale et politique de l'Algérie repose depuis la fin des années 1990 sur ses dépenses sociales. Dans les années 1990, l'Algérie était confrontée au terrorisme à grande échelle et à des difficultés économiques importantes, qui nécessitaient l'intervention du FMI (1994-1997). À la fin des années 1990 et au début des années 2000, la situation sociale algérienne est demeurée très tendue. Le PIB par habitant s'est effondré entre 1990 et 1999, passant de 3 524 dollars en 1990 à 1 550 dollars en 1999, en raison d'une croissance démographique (1,6 % par an environ) bien supérieure à celle du PIB (0,5 % en moyenne sur les dix dernières années). Plus de 190 000 ménages, soit environ 1,6 million de personnes (5,7 % de la population) vivaient en deçà du seuil de pauvreté alimentaire (183 euros par an). Parallèlement à la mise en œuvre des mesures d'ajustement structurel, la progression du chômage s'est accélérée, passant de 1,7 million de chômeurs en 1994 à 2,1 millions en 1999, soit 27,8 % de la population active. Le système algérien de sécurité sociale ne semblait alors pas en mesure d'endiguer la crise sociale latente, et les autorités décidèrent en 2001 l'augmentation de 33 % du salaire national minimum garanti (revalorisé à 8 000 dinars par mois, soit environ 50 euros) et de 15 % des salaires de la fonction publique.

La décennie des années 2000 a connu une augmentation tendancielle des prix des hydrocarbures, ce qui permit au gouvernement algérien de bénéficier d'une manne financière importante. Un fort accent a été mis sur la création d'emplois. Les aides à la création d'entreprises et l'instauration de travaux d'intérêt collectif ont permis de créer 1,7 million de nouveaux emplois entre 2000 et 2005. Entre 2000 et 2010, le taux de chômage est passé de 28,9 % à 10 %. Les salaires ont été revalorisés à la fin de la décennie 2000 : entre 2007 et 2011, le salaire minimum a connu une augmentation de 50 %, tandis que la solde des fonctionnaires était doublée.

Parallèlement, l'État s'est engagé dans des chantiers sociaux structurants. Au cours des années 2000, près de deux millions de logements ont été construits, en général par des entreprises chinoises ou turques. Une politique ambitieuse de sécurisation des approvisionnements en eau a été conduite, en réhabilitant des barrages et en investissant 14 milliards de dollars pour la construction de 13 usines de dessalement de l'eau de mer pour lutter contre les pénuries d'eau potable des populations, de plus en plus urbaines et concentrées sur le littoral.

Cette méthode s'est poursuivie jusqu'aux lendemains des printemps arabes en 2011. Les contestations sociales sont alors contenues par une forte mobilisation

de l'outil budgétaire et des transferts sociaux, *via* la mise en place d'allocations pour les jeunes chômeurs, et la subvention quasi intégrale des produits de première nécessité (huile, pain, sucre).

Ces canaux de politiques sociales ont pâti en 2014 d'une baisse importante des prix des hydrocarbures, pesant sur le budget algérien et diminuant ses marges de manœuvre financières. L'effondrement des prix du pétrole au début de l'année 2020 a ainsi mis en péril un système de transferts sociaux essentiels pour la stabilité politique du pays, dans un contexte de difficultés économiques accrues.

Les transferts sociaux directs en Algérie représentent 8 % du PIB par an environ (un peu moins de 1 800 milliards de DA budgétés pour 2020, soit environ 12 milliards de dollars, ce qui représente quasiment 8 % du PIB algérien). Ces montants sont supérieurs aux pays de la région, les dépenses de transferts s'élevant à 6 % du PIB en moyenne pour les pays d'Afrique du Nord et du Moyen-Orient, et 8 % pour les pays de la région exportateurs de pétrole (chiffres du FMI, 2018). À ces dépenses s'ajoute un taux d'emploi public très important : 37 % de l'emploi total, contre moins de 10 % pour les pays en développement et 25 % pour les pays exportateurs de pétrole de la région.

Les dépenses sociales au sens large représentent environ 25 % du PIB, et recouvrent les transferts directs, les prestations, les aides sociales et les subventions, les dépenses de redistribution et d'éducation pour tous les aspects de la vie quotidienne (selon la Direction générale du Trésor, 2020). Ce montant est considérable : en 2018, les dépenses sociales publiques s'élèvent à un peu plus de 20 % du PIB en moyenne dans l'OCDE, soit au sein des pays les plus avancés et développés économiquement. En France, les dépenses sociales publiques représentent 31 % du PIB en 2019. À titre de comparaison avec un autre pays exportateur d'hydrocarbures de la région, les dépenses de transferts sociaux, de santé et d'éducation représentent en Arabie saoudite près de 100 milliards de dollars, soit 12 % du PIB.

La soutenabilité de ce système de redistribution massive *via* les transferts sociaux en Algérie, principal facteur de stabilité sociale, est conditionnée à un prix élevé du baril de pétrole. Ainsi, avec l'Iran, le prix théorique du baril permettant d'équilibrer le budget algérien est le plus élevé de la région Afrique du Nord-Moyen-Orient (140 dollars en 2020, alors que le cours moyen s'est élevé à 40 dollars). Ce prix du baril permettant l'équilibre budgétaire est inférieur à 80 dollars pour l'Arabie saoudite, inférieur à 70 dollars pour les Émirats arabes unis et proche de 40 dollars pour le Qatar.

Cette politique de redistribution s'inscrit dans un schéma de dirigisme étatique (le secteur public représente plus de 30 % de la valeur ajoutée totale du pays). Actuellement, les transferts sociaux permettent à tous les Algériens, quels que soient leurs revenus, de bénéficier d'une éducation et de soins gratuits, d'aides pour l'accès au logement, mais également profiter des subventions aux produits et services de base (y compris énergie). Cette politique de transferts sociaux permet de compenser un taux d'emploi très faible, avec un taux d'activité parmi les plus bas au monde (42 % en moyenne, 67 % pour les hommes et 16 % pour les femmes). Elle permet même d'amortir un chômage tendanciellement en hausse (estimé à 11 % selon les sources officielles, mais cachant de nombreuses disparités (chômage des femmes de 20 %, chômage des jeunes très élevé – supérieur à 30 % –, chômage des diplômés du supérieur de 20 %).

Cette politique de dépenses sociales, pilier de la stabilité politique et sociale de l'Algérie depuis les années 1990, doit trouver d'autres sources de financement pour pouvoir continuer, le prix bas des hydrocarbures n'étant plus suffisant.

Ainsi, dès avant la crise du Covid-19, les pays du Maghreb étaient porteurs de fragilités économiques et sociales dont le premier indicateur est le flux ininterrompu d'émigration qui draine chaque année plusieurs dizaines de milliers de jeunes Maghrébins vers l'Europe. Aujourd'hui, 32 % des migrants légaux en France viennent du Maghreb.

LA CRISE DE 2020 ACCENTUE LES FRAGILITÉS STRUCTURELLES DES ÉCONOMIES DU MAGHREB

1. La réponse des autorités tunisiennes cohérente sur le plan sanitaire mais limitée financièrement

Une gestion rigoureuse de l'urgence sanitaire

Le premier cas de Covid-19 en Tunisie a été détecté le 2 mars 2020. Les autorités sont parvenues à endiguer l'épidémie dans des délais comparables à ceux observés dans les pays européens.

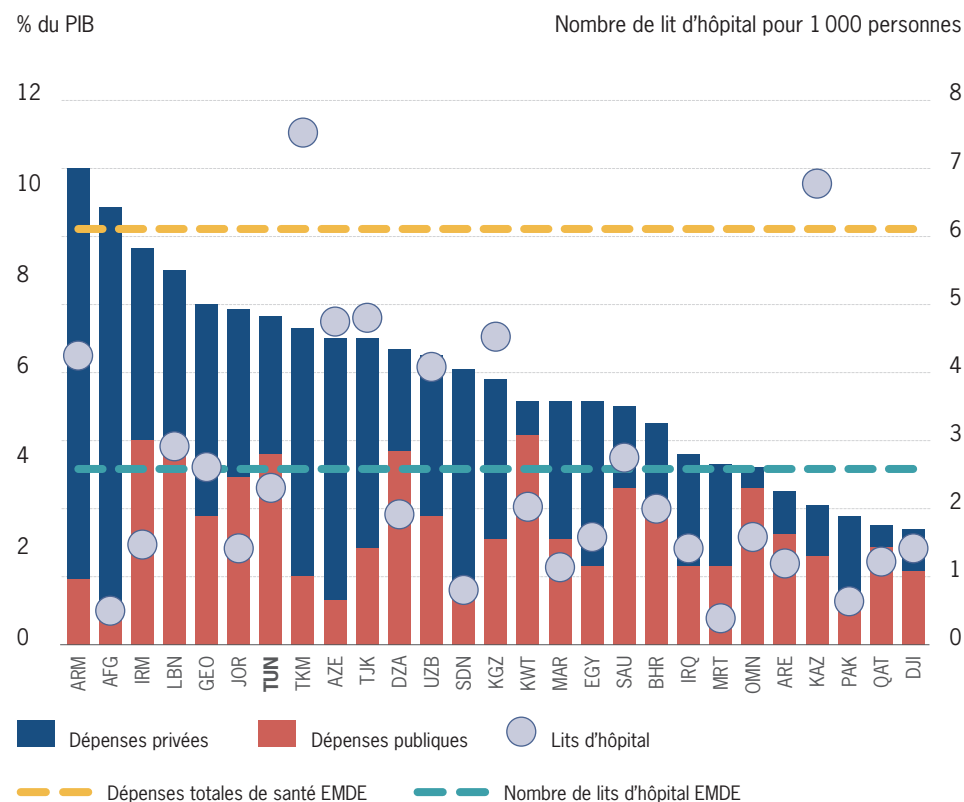
- Mars : mise en place d'un état d'urgence sanitaire, avec mesures de confinement.
- 4 mai : reprise du travail pour les employés de secteurs jugés essentiels.
- 24 mai : réouverture des supermarchés et cafés.
- 4 Juin : début d'un déconfinement total.
- 27 juin : réouverture des frontières.
- 21 août : port du masque obligatoire dans les lieux publics.

En particulier, d'après le rapport d'octobre de la Banque mondiale, la Tunisie a enregistré un taux de prévalence parmi les plus faibles de la région Afrique du Nord et Moyen-Orient – 565 cas pour un million d'habitants. Les autorités ont pu s'appuyer sur un système de santé plus robuste que la moyenne de la région, ainsi que sur une transparence plus importante de l'information, facilitant la mise en place de l'État d'urgence – ce qui constitue un avantage comparatif évident de la Tunisie par rapport à de nombreux pays de sa tranche de revenus. Le gouvernement a continué à mettre en œuvre des mesures relatives à la santé publique, comme en témoigne la généralisation du port du masque au cours du mois d'août. Depuis l'automne, la deuxième vague de propagation, nettement plus meurtrière avec plus de 5 000 décès enregistrés, a contraint les autorités à durcir les mesures de distanciation sociale et à investir en urgence dans le système de santé :

- limitation des rassemblements, en particulier, culturels et sportifs ;
- renforcement des obligations de port du masque ;
- mise en place d'horaires aménagés visant à lisser la présence sur les lieux de travail ;
- confinements locaux et dispositifs de couvre-feu ;
- augmentation du nombre de lits de réanimation – 1 200 à la fin du mois d'octobre.

Il semblerait que le lancement d'une campagne de vaccination dépende de la solidarité internationale – par exemple, le ministre des Affaires étrangères algérien aurait fait part à son homologue tunisien d'une volonté de partage des doses (issues du vaccin russe, le cas échéant).

Dépenses et infrastructures de santé



Une réponse économique et financière cohérente dans ses principes mais limitée dans son ampleur

Les mesures économiques d'urgence ont principalement concerné :

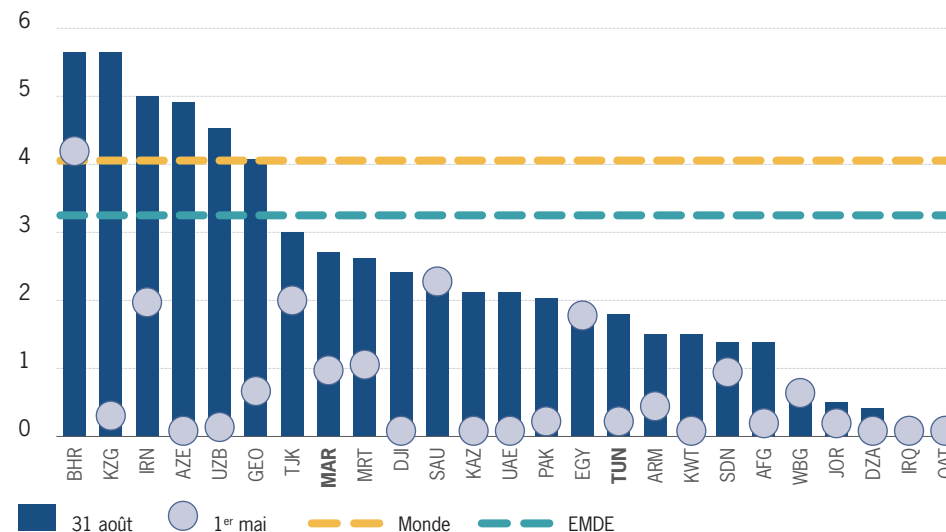
- le soutien à la consommation, avec l'augmentation des transferts sociaux en faveur des plus faibles revenus, (0,8 point de PIB), la constitution de réserves stratégiques alimentaires (0,2 point de PIB) ;
- le soutien à la trésorerie des entreprises et à l'accès des banques à la liquidité : première diminution de 100 points de base des taux directeurs de la BCT en mars 2020, puis de 50 points supplémentaires en octobre, exemption et décalage d'impôts sur les sociétés et charges sociales (0,5 point de PIB) ;
- les dépenses de fonctionnement et d'investissement du secteur hospitalier, avec acquisition de matériel médical (0,3 points de PIB).

En Tunisie, les familles les plus pauvres ont touché 140 euros en 2020 (70 au printemps et 70 à l'automne), soit environ les deux-tiers d'un SMIC. Et une bonne partie de la population n'a droit à aucune allocation-chômage, les travailleurs de l'informel restent en partie à l'écart des systèmes de protection sociale. Des mesures sociales d'urgence ont ainsi été prises au mois de mars 2020, avec une ligne de financement public (300 millions de dinars tunisiens) pour soutenir les employés et ouvriers en situation de chômage technique et un fonds spécifique de 150 millions de dinars pour les personnes les plus vulnérables. Les échéances de paiement des crédits bancaires ont été reportées pour les salariés à faibles revenus, et les décisions de coupure d'électricité, d'eau, de gaz et de téléphonie pour impayés ont été suspendues. Par ailleurs, une partie importante de la population n'a droit à aucune allocation-chômage, les travailleurs de l'informel restant en partie à l'écart des systèmes de protection sociale.

Toutefois, avec un total d'environ 2 points de PIB, le plan de relance lié aux mesures d'urgence demeure modeste, au regard de la moyenne mondiale et des pays émergents (respectivement, près de 3½ et 3 points de PIB), selon les données publiées par le FMI de juillet 2020. La baisse des taux directeurs de la BCT se situe quant à elle dans la moyenne, d'autant qu'elle est tenue d'injecter des liquidités dans le système bancaire (cf. partie précédente), dans des proportions supérieures à la moyenne des pays en développement.

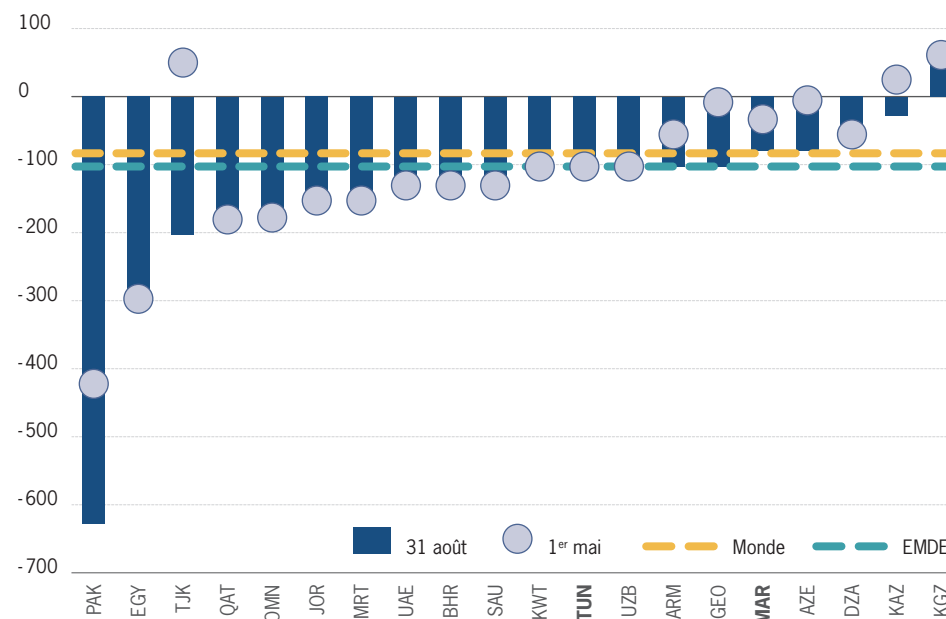
La réponse politique au Covid-19 / Coût des mesures fiscales en réponse au Covid-19

(pourcentage du PIB – comprend des mesures hors budget)



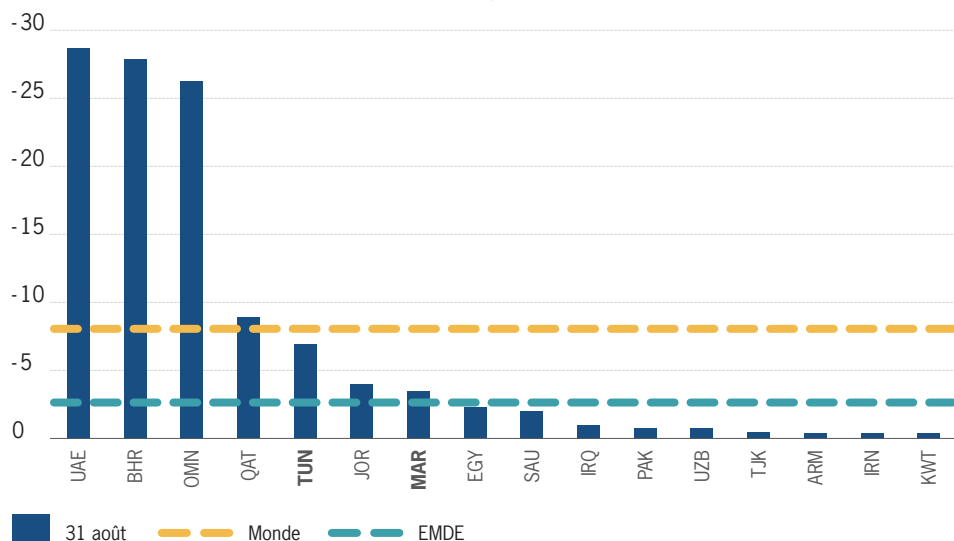
La réponse politique au Covid-19 / Ajustement du taux de politique monétaire

(évolution du BPS depuis fin 2019)



La réponse politique au Covid-19 / Paquet de soutien financier macro

(pourcentage du PIB)



Source : Fonds monétaire international, *Regional economic outlook*, octobre 2020.

La moindre ampleur du soutien contracyclique déployé par la Tunisie reflète les déséquilibres macroéconomiques pré-existants à la crise du Covid-19. La politique de rigueur et de resserrement monétaire (susitant une appréciation du dinar), mise en œuvre depuis 2018 pour lutter contre ces déséquilibres, avait permis de restaurer quelques marges de manœuvres – en témoigne l'accroissement significatif des réserves, de plus de 2 milliards de dollars en 2019, faisant remonter le ratio de couverture des importations nettement au-delà du seuil critique de 3 mois, à 5,7 mois.

Pour autant, les autorités tunisiennes ont dû partiellement compenser l'impact du plan de relance, en accélérant des réformes prévues de longue date. D'abord, en tirant bénéfice de l'effondrement des prix du pétrole, avec l'extinction des subventions publiques à la consommation énergétique. Ensuite, en gelant l'emploi public, déjà situé à un niveau élevé, et augmentant les recettes fiscales assises sur la consommation de tabac. Enfin, dans un contexte délicat de mobilisation de la main d'œuvre et d'accès aux importations, certains grands projets d'investissement publics ont été décalés.

Cela s'avère insuffisant à court terme, puisque les prévisions d'avril 2020 du FMI indiquaient un déficit public 2020 de 5 points supérieur aux prévisions initiales – cohérent avec le tableau de financement ci-dessous. Depuis, cet écart a été largement revu à la hausse en raison de la dureté de l'impact de la crise sur les principaux partenaires de la Tunisie : le déficit pour 2020 est estimé à 8 points de PIB, supérieur aux prévisions d'avant-crise. Contrairement à l'année 2019, le déficit commercial cesserait de se replier, mais serait stabilisé, en partie grâce la faiblesse des cours pétroliers.

Tableau de financement externe de la Tunisie

Md de dollars des États-Unis	2018	2019	2020P	2021P
Besoin financement brut	6,5	5,9	5,1	5,8
... dont solde commercial	4,4	3,4	2,8	2,9
... dont remboursements	2,0	2,5	2,4	2,9
Sources de financement	6,5	5,9	5,1	5,8
Flux nets d'IDE	1,0	0,8	0,1	0,7
Endettement à long terme	2,7	3,5	3,2	3,5
Endettement à court terme	2,9	3,0	0,1	1,7
Réduction réserves de change	0,4	-2,2	0,9	-0,1

Source : Fonds monétaire international, avril 2020
(données cohérentes avec le *World Economic outlook* de 2020 indisponibles).

Face à ces incertitudes de court terme, la Tunisie semble avoir sécurisé suffisamment de financement en devises pour 2020, malgré le tarissement des sources de financement de court terme. Le FMI a accordé une ligne de financement d'urgence d'environ 753 millions de dollars, via le *Rapid Financing Instrument (RFI)*. Le scénario mis à jour par le FMI en octobre 2020 ne présentant pas de dégradation sensible du solde commercial, ce tableau de financement externe semble globalement encore valable. En effet, le compte courant s'est ajusté à la diminution des exportations, avec une contraction spontanée des importations – l'accès aux devises dépendant essentiellement de l'intervention des bailleurs publics internationaux.

La situation des comptes publics est plus préoccupante. Le prêt de 753 millions de dollars obtenu dans le cadre du RFI en avril dernier ne suffira pas à couvrir l'entièreté du besoin de financement public en 2021. Ainsi, les bailleurs multilatéraux et bilatéraux des pays du G7, coordonnés par la Banque mondiale, ont validé 1 milliard de dollars supplémentaires à l'été 2020¹⁰. Mais les décaissements, principalement prévus en 2021, étaient associés à des réformes structurelles négociées avec le précédent gouvernement. Par conséquent, leur disponibilité est encore incertaine.

2. Le Maroc dispose de marges plus importantes que la Tunisie, mais la mutation du modèle de croissance doit être accélérée

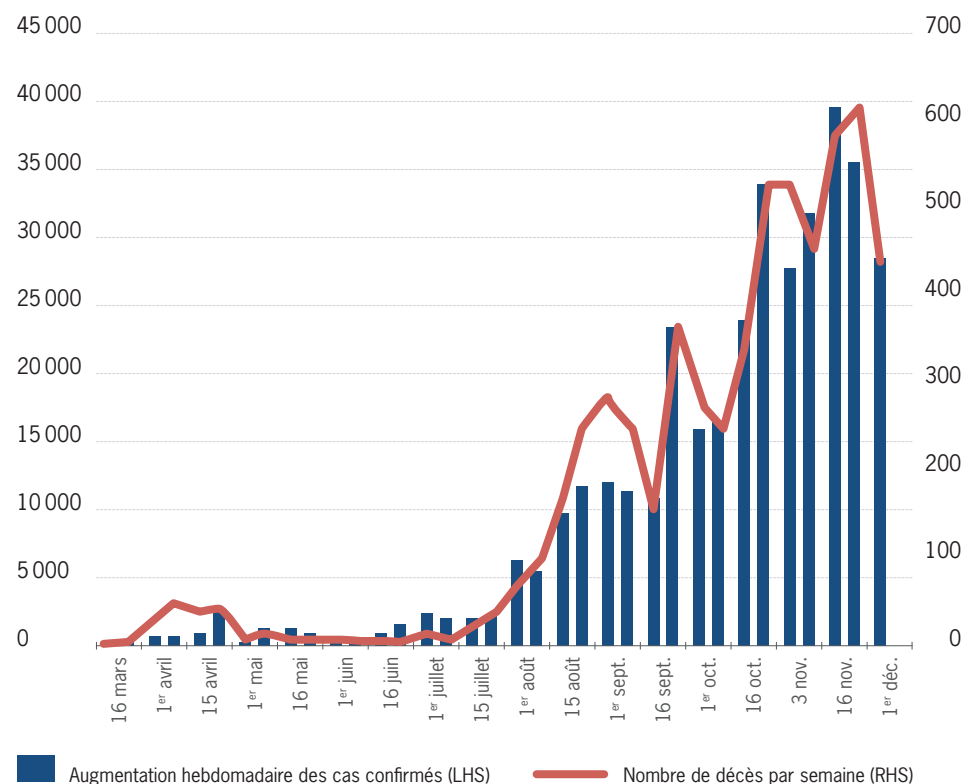
Le premier cas de Covid-19 au Maroc a été détecté au début du mois de mars. Les autorités ont alors instauré l'état d'urgence sanitaire par décret et créé un Comité de veille économique ad hoc, dirigé par le ministre de l'Économie, des Finances et de la Réforme de l'Administration. Le Maroc a dédié environ 5 points de PIB à la santé, ce qui est supérieur à la moyenne des pays émergents, mais dispose d'un faible nombre de lits par habitant – d'où le besoin de contenir autant que possible l'épidémie.

Ainsi, le Royaume a mis en œuvre des mesures de mise en quarantaine des malades, puis de confinement des populations, de limitation des rassemblements (cafés, restaurants, hammams, mosquées, lieux d'enseignement) et de fermeture des frontières aériennes, assorti d'un contrôle des prix du gel hydro-alcoolique et des masques. La reprise de l'activité économique s'est matérialisée progressivement à partir du 11 juin, la réouverture de l'espace aérien¹¹ intervenant le 14 juillet, dans des proportions limitées à cause de la résurgence de l'épidémie dès la fin du mois de juillet, menant à une extension de l'état d'urgence sanitaire. Si le nombre de cas par habitant mesuré à fin septembre par la Banque mondiale est quatre fois supérieur à celui de la Tunisie, le Maroc se situe dans la fourchette basse de la région Afrique du Nord et Moyen-Orient. La capacité à tester du Maroc s'avère limitée, quoique dans la moyenne des pays importateurs de pétrole de la région. Depuis le déconfinement estival, le Maroc a peiné à contenir l'épidémie, ce qui a suscité le maintien de l'état d'urgence sanitaire. Celui-ci a d'ailleurs été étendu une nouvelle fois le 10 janvier

dernier, après la mise en place le 23 décembre d'un couvre-feu national. Aujourd'hui, les autorités marocaines continuent à fortement limiter les rassemblements, festifs en particulier, alors qu'elles mettent en place une campagne de vaccination, reposant sur la commande de 30 millions de doses (principalement du vaccin chinois). Celle-ci s'étend sur une période de trois mois, afin de vacciner 80 % de la population majeure. La campagne nationale de vaccination a été lancée le 29 janvier 2021, elle est gratuite pour l'ensemble des citoyennes et des citoyens marocains et des étrangers résidant au Maroc de 17 ans et plus. Au 22 avril 2021, près de 4,707 millions de doses ont été administrées et près de 4,207 millions de personnes ont reçu les deux doses de vaccin.

Nombre de cas et de décès au Maroc

(nombre de personnes)



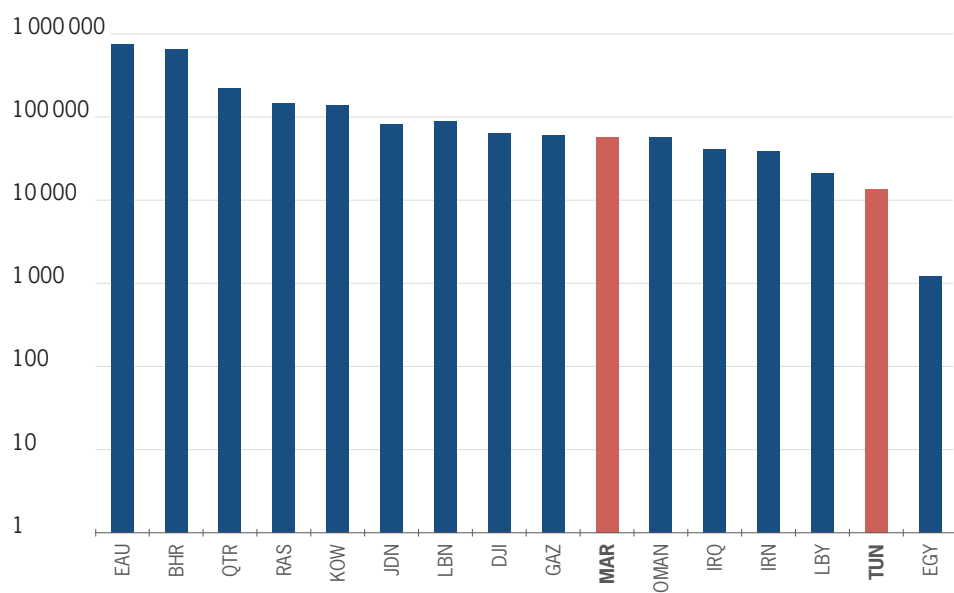
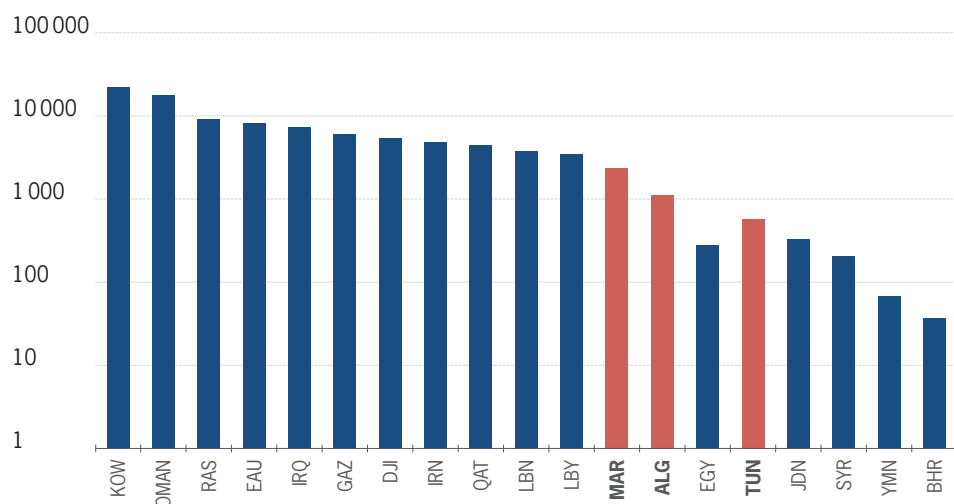
10 Dont environ 350 millions d'euros via l'Agence française de développement.

11 Comme en Tunisie, les arrivées sur le sol marocain par voie aérienne ont été quasi nulles au deuxième trimestre, entraînant une contraction des exportations liées au tourisme.

Source : FMI, Article IV 2020.

Nombre de cas et de tests par million d'habitant

(échelle logarithmique)



Source : Banque mondiale, octobre 2020, données de septembre.

Dès le début de la crise, les autorités marocaines ont utilisé l'intégralité des lignes de précaution du FMI (Precautionary and liquidity line, PLL), à hauteur de 3 milliards de dollars, soit 3 % du PIB, afin de prévenir des problèmes de financement de la balance des paiements – le Maroc a procédé au tirage sur la Ligne de précaution et de liquidité (LPL) conclue entre le Maroc et le FMI en 2012. Ce tirage correspondant à un montant de 3 milliards de dollars, remboursable sur une période de 5 ans avec une période de grâce de 3 ans, a pour objectif de contribuer à l'atténuation de l'impact de la crise sanitaire générée par la pandémie de Covid-19 sur l'économie nationale et au maintien des réserves de change à un niveau adéquat à même de consolider la confiance des investisseurs étrangers et des partenaires multilatéraux et bilatéraux du Maroc et ce, sans impacter la dette publique. De plus, il est important de prendre en considération à cet égard que le Maroc a procédé, le 21 décembre 2020, au remboursement par anticipation d'un montant de 651 millions de DTS (droits de tirage spéciaux), soit l'équivalent de près de 936 millions de dollars américains ou 8,4 milliards de dirhams. Cette opération rendue effective, le 8 janvier 2021, intervient dans un contexte où l'en-cours des réserves de change a atteint un niveau permettant de couvrir plus de sept mois d'importations de biens et services et ce, grâce aux deux émissions effectuées sur le marché financier international (1 milliard d'euros en septembre et 3 milliards de dollars en décembre 2020). En effet, le tourisme s'est contracté de 60 % au cours des neuf premiers mois de 2020, d'après l'Office des changes marocain. Sur les neuf premiers mois de l'année, le tourisme explique la moitié du recul de 20 % des exportations, le textile, l'aéronautique l'automobile en expliquant 5 points. Dans le même temps, les données de l'Office des changes présentent une contraction spontanée des importations du même ordre de grandeur, fortement liée à la baisse des prix du pétrole (35 %). Les transferts de fonds des résidents à l'étranger ont commencé à se redresser en juillet, au point de dépasser sensiblement le niveau de 2019 en fin d'année (+ 5,0 % d'après l'Office des changes). Cela traduit la solidarité de la diaspora, au-delà de l'effet de rattrapage après le confinement du printemps 2020.

Pour autant, le FMI comme les agences de notation prévoient que la crise accroîtra de 2 à 3 points le déficit de la balance courante - qui pourrait également partiellement s'expliquer par une diminution des revenus de transferts, liée à la diminution des réserves de change dans les pays exportateurs de pétrole, notamment du Golfe. Au total, le retrait des fonds de la PLL devrait permettre de maintenir un niveau de réserves équivalent à près de 7,5 mois d'importations, ce qui est supérieur à la moyenne historique de 5,6 mois pour 2010-2019 et au « seuil d'alerte » théorique de 3 mois.

Exportations et importations à fin septembre 2020

(millions de dirhams)

Importations de biens	2019	2020	Variation
Biens d'équipement	126 837	109 622	-14 %
Produits finis de consommation	113 024	95 052	-16 %
Demi produits	104 507	93 079	-11 %
Produits alimentaires	47 825	55 319	16 %
Produits énergétiques	76 342	49 832	-35 %
Produits bruts	22 101	18 964	-14 %
Or industriel	317	0	-100 %

Exportations de biens	2019	2020	Variation
Automobile	80 156	72 716	-9 %
Agriculture / Agro-alimentaire	62 094	62 546	1 %
Phosphates et dérivés	48 945	50 768	4 %
Textile et cuir	36 936	29 827	-19 %
Autres industries	24 272	21 180	-13 %
Aéronautique	17 484	12 438	-29 %
Électronique et électricité	10 408	10 326	-1 %
Autres extractions minières	4 201	3 378	-20 %

Voyages	2019	2020	Variation
Recettes	78 752	36 364	-54 %
Dépenses	20 927	10 542	-50 %
Solde	57 825	25 822	-55 %

En matière de soutien conjoncturel à l'activité, les autorités marocaines se sont appuyées sur une structure *ad hoc*, le Comité de veille économique (CVE), responsable du suivi de l'évolution de la situation économique et de la mise en place de mesures d'accompagnement des secteurs et populations impactés. Il en résulte un

important nombre de mesures s'appliquant via le fonds de solidarité équivalent à 3 points de PIB, sur la base d'un abondement public-privé, et adossé à des déductions fiscales, auxquelles s'ajoutent les mesures mises en œuvre par la banque centrale. Cela comprend :

- des dispositifs de soutien aux ménages fragiles :
 - indemnité forfaitaire mensuelle nette de 2 000 dirhams (env. 185 euros) ;
 - maintien des prestations relatives à l'AMO et des allocations familiales au profit de salariés en arrêt partiel ou total – jusqu'à 903 000 salariés et 135 000 entreprises bénéficiaires sur une base mensuelle, coût total d'environ 6 milliards de dirhams fin juin 2020 (soit près de 0,55 % point de PIB) ;
 - indemnisation des ménages travaillant dans le secteur informel, dont le montant varie selon la taille du ménage – près de 5,5 millions de ménages bénéficiaires, dont 45 % en milieu rural ;
- des dispositifs de soutien à la trésorerie et à l'investissement :
 - réduction de 2,25 % à 1,25 % des taux directeurs et assouplissement temporaire des normes prudentielles (taux de réserve obligatoire ramené de 2 % à 0 %, diminution temporaire du ratio de fonds propres, élargissement des collatéraux éligibles au guichet de la Banque centrale). Cela a permis, sur une base annuelle, une hausse de 60 % des avances de trésorerie faite par la Banque centrale au secteur bancaire entre mars et juin 2020 ;
 - exonérations ou report d'échéances financières (prise en charge par l'État et les banques d'une partie des intérêts), fiscales et sociales ; dispositifs de chômage partiel, avec ciblage renforcé pour les PME – 1 million d'actifs et 135 000 entreprises éligibles ;
 - réduction des délais de paiements dans le cadre des commandes publiques ;
 - garanties publiques destinées notamment au financement de partenariats public-privé (environ 120 milliards de dirhams d'encours couverts, soit près de 12 % du PIB) ;
- un soutien aux exportations et au financement du déficit du compte courant, avec un assouplissement du contrôle des changes visant à élargir l'intervalle de fluctuation du dirham.

Les offres de soutien ont été étendues jusqu'au 30 juin 2021

Il convient de noter que s'agissant de lutte contre la pauvreté, les bailleurs internationaux, tels que le FMI et la Banque mondiale, ont relevé la bonne capacité de

ciblage des autorités marocaines. Afin de compenser les difficultés d'accès des Marocains à leur lieu de travail, le gouvernement a utilisé des bases de données numériques pour cibler les populations fragiles, principalement employées dans le secteur informel. Ainsi, le programme d'assurance santé « RAMED » a permis d'octroyer des paiements mobiles ou en numéraire, selon les besoins des populations. Dès la fin du mois d'avril, 85 % des ménages éligibles avaient pu bénéficier du programme. D'ailleurs, ce type d'aide ne s'est pas limité aux bénéficiaires de RAMED, le gouvernement ayant mis en place une plateforme permettant d'identifier les personnes ayant perdu leur emploi du fait de la crise.

Après la première vague de Covid-19, le Maroc a ainsi démontré sa capacité à mobiliser rapidement un grand nombre d'outils de financement, tout en accordant une priorité au soutien aux populations fragiles et à la gestion de l'urgence sanitaire. Pour autant, l'accroissement rapide du ratio d'endettement et le creusement des déficits courants menacent la soutenabilité des finances du Royaume, dont la notation souveraine pourrait être dégradée.

3. En Algérie, la chute des cours du pétrole a rendu l'ajustement plus brutal

Les autorités algériennes ont mis en œuvre des mesures de confinement depuis début février 2020 (par exemple, annulation de vols et mise en quarantaine des Algériens rapatriés), puis de manière plus stricte et accrue en mars 2020. Celles-ci comprenaient la fermeture d'écoles, d'universités, de restaurants et de magasins, l'annulation d'événements publics et privés, la fermeture des services de transport, la mise en congé obligatoire de la moitié des fonctionnaires et des travailleurs privés. Les manifestations et activités religieuses ont été annulées et un verrouillage des zones touchées a été ordonné, assorti d'un couvre-feu dans plusieurs villes dont Alger.

La réponse conjoncturelle s'est faite en deux temps. Les mesures de compensation à la baisse radicale de l'activité ont été diverses (aides ciblées à des ménages, crédits bancaires à taux concessionnels, report de charges et reports fiscaux). La mise en œuvre d'un plan de relance n'a fait l'objet de réflexions qu'à partir de l'été 2020, évoquant une nécessaire diversification de l'économie algérienne (avec la volonté du Président Tebboune en août 2020 d'augmenter les exportations en dehors des carburants à 5 milliards de dollars d'ici fin 2021). Un plan de relance a ainsi été annoncé en août 2020, visant notamment à assurer un renforcement de la sécurité

alimentaire et pharmaceutique, à promouvoir un climat des affaires favorable et à favoriser les secteurs à forte valeur ajoutée ainsi que le commerce international et les IDE. Des crédits d'un montant de 70 milliards de dinars ont été mobilisés pour atténuer les impacts sanitaires et économiques de la crise (avec notamment 20 milliards d'allocations aux chômeurs et 11,5 milliards pour les transferts aux ménages défavorisés). Les mesures structurantes et de moyen-terme de l'action peinent à se concrétiser, notamment en matière d'investissements publics sur des « projets structurants » évoqués par la présidence algérienne.

Les réflexions sur les mesures budgétaires se font dans un cadre contraint. La diminution importante des dépenses d'équipement (-27 % annoncés en 2020) devrait être compensée par des mesures à caractère social, principalement décidées à la suite de la contestation du *hirak* (hausse du salaire minimum, aménagements fiscaux pour les particuliers, soutien aux pensions).

Le volet recettes du budget algérien n'est pas encore défini précisément. Le FMI estime que le déficit budgétaire devrait représenter 20 % du PIB pour cette année, avec une dette publique de 61 % du PIB (contre 56 % en 2019) et probablement une monétisation importante de la dette.

Les marges de manœuvre algériennes en matière d'équilibres externes devraient se restreindre rapidement. Les réserves de change représentaient 188 milliards de dollars en 2013, avant le contre-choc pétrolier de 2014. Elles représentent moins de 45 milliards de dollars à la fin de 2020. En l'absence de remontée sensible des cours du pétrole, elles pourraient être totalement épuisées d'ici 2022.

Une réponse qui se heurte à de nombreux problèmes structurels

L'efficacité des mesures conjoncturelles est néanmoins limitée par les handicaps structurels de l'économie algérienne. Le climat des affaires demeure médiocre, ce qui fait du pays l'un des moins attractifs pour les IDE (dont le stock peine à dépasser les 15 % du PIB). La sécurité juridique des entreprises étrangères est perçue comme faible (nombreux problèmes de délais de paiement signalés dans les entreprises étrangères) et l'attractivité de l'investissement est limitée par le poids de l'administration. L'économie est faiblement diversifiée et concentrée sur les activités d'extraction. Le marché du travail est mal apparié. Le taux de chômage chez les jeunes est élevé. Enfin, le système bancaire algérien ne finance qu'imparfaitement l'économie, et la moitié des encours bancaires concerne le secteur public.

4. La situation sociale dans les trois États est préoccupante

La situation sociale au Maghreb était difficile avant la crise : le *hirak* algérien tout au long de l'année 2019, la révolte du Rif marocain en 2017, et les fortes contestations dans le sud tunisien depuis 2011 témoignent des contestations sociales continues qui affectent la région. Les inégalités et la pauvreté, notamment des régions rurales, minent le pacte social. Avec la crise sanitaire, l'arrêt de l'économie et la chute drastique des prix du pétrole, cette instabilité a encore augmenté.

La Tunisie a été confinée pendant quatre jours au moment de la célébration des dix ans de la Révolution. Cela n'a pas empêché des émeutes dans les quartiers pauvres des grandes villes, qui avaient déjà vu naître la Révolution du jasmin. La situation sociale est très tendue dans un contexte d'instabilité politique latente et de tensions potentielles entre le président de la République et le Premier ministre.

Au Maroc, l'État a réagi rapidement, tant sur le plan sanitaire que financier. Il est parvenu, malgré un confinement strict, à soutenir les entreprises avec des dispositifs comparables à ceux des pays riches. Pour autant, les habitants non insérés dans l'économie marchande souffrent fortement de la crise, et la perte de la saison touristique aura des conséquences majeures sur les revenus de nombreux travailleurs.

Partout, le chômage progresse : des jeunes bien sûr, particulièrement quand ils sont diplômés, car au Maghreb, le chômage frappe plus durement les diplômés que les non-diplômés. Or, les diplômés ont une capacité de réaction et de revendication plus forte que celle des non-diplômés. Des femmes également, alors que leur taux d'activité est déjà bas. Mais aussi, et c'est nouveau, des hommes dans la force de l'âge, travaillant notamment dans les secteurs du tourisme et des transports.

La Covid-19, et avant tout ses conséquences économiques, est donc de nature à fragiliser les trois États du Maghreb. En particulier, l'exacerbation des tensions sociales pourrait être source de davantage d'instabilité politique, avec des conséquences pour l'Europe qui pourraient être très préoccupantes : immigration, problèmes de sécurité, implantation de puissances hostiles.

SORTIR DE LA CRISE ET INVESTIR POUR L'AVENIR

La crise économique qui accompagne la Covid-19 exacerbe les faiblesses structurelles des économies du Maghreb. Par conséquent, la présente note projette des scénarios de financement 2020-2021 avec deux objectifs :

- l'absorption du surplus de déficits courants et publics consécutifs à la crise ;
- le financement d'un plan de relance « supplémentaire », permettant de combler une partie de la perte de revenu et d'investissement.

Ces projections reposent sur les derniers scénarios macroéconomiques produits par les institutions financières internationales. Toutefois, certaines données ont dû être estimées.

1. En Tunisie : trouver en urgence des financements complémentaires

Selon les scénarios les plus optimistes (« bas »), les besoins de financement tunisiens seraient compris entre 3 et 5 milliards de dollars, alors qu'ils se situent entre 5 et 9 milliards de dollars pour les scénarios pessimistes (« haut »).

Principales variables des besoins de financement

Ces scénarios de financement reposent sur une évaluation du besoin résiduel de trésorerie en Tunisie pour 2020-2021, liés aux facteurs suivants :

- l'aggravation des dépenses courantes, directement héritée de la crise – que, par simplification¹², nous associons à l'augmentation du déficit public (variation du solde public) ;

¹² En réalité, le besoin en capital / financements supplémentaires doit tenir compte de la variation des réserves de change et de la distinction entre épargne publique et privée car le compte courant (ou la balance commerciale) est égal à la somme de l'épargne (publique et privée), minorée de la variation des réserves de change.

- les besoins liés à un plan d'investissement, visant à compenser tout ou partie de la chute du taux d'investissement ;
- la nécessité d'atténuer l'impact de la crise sur la pauvreté, en évaluant le coût du « rattrapage » du basculement des Tunisiens sous les seuils de 3,2 et 5,5 dollars par jour, selon les données de la Banque mondiale d'octobre 2020 ;
- enfin, les surcoûts associés au financement de ces besoins : intérêts liés à une émission obligataire souveraine et/ou recapitalisation des banques.

Pour associer à chacun de ces facteurs des montants (bas / haut) permettant de construire des scénarios de financement (optimiste / pessimiste), nous avons estimé le « coût de la crise », en observant les écarts entre les prévisions du FMI (les dernières ayant été publiées dans le cadre du *World Economic Outlook* d'octobre 2020, « *WEO 2020* »), complétées par des données *ad hoc* de la Banque mondiale, s'agissant de l'impact de la crise sur la pauvreté. Nous avons ainsi pu quantifier les besoins liés aux facteurs mentionnés précédemment (cf. annexe).

Synthèse des besoins de financement tunisiens selon les scénarios

(points de PIB)

Disponibilité financements / Ampleur des besoins	Bas	Haut
Intégral par bailleurs public internationaux	0	0
Prise en charge partielle (50 % du total)	8	14
Nulle	13	23

Où trouver des financements ?

Un scénario de recours intégral aux bailleurs multilatéraux peut être envisagé, mais il semble peu réaliste. Par conséquent, un scénario de mobilisation des ressources propres de la Tunisie doit être considéré :

- financement du surplus de dépenses (courantes, investissement et plan pauvreté) via l'endettement souverain et bancaire, et marginalement la fiscalité ;
- variante de ce scénario, où les bailleurs accepteraient d'apporter 50 % du besoin de liquidités.

Encart méthodologique – Besoins de financement tunisiens

► **Dépenses courantes** : nous avons supposé que l'octroi du prêt de 753 millions de dollars dans le cadre du *Rapid Financing Instrument (RFI)*, en avril 2020, a pourvu au besoin de financement existant à cette période de l'année. Par conséquent, le besoin de financement lié aux dépenses courantes correspond à l'augmentation du déficit public estimée entre le scénario d'octobre 2020 du FMI (WEO 2020), et celui d'avril 2020 (sous-jacent à l'avalisation du RFI 2020). Il en résulte la fourchette d'estimation suivante :

- **bas de fourchette** : le besoin de financement d'avril 2020 est majoré par l'écart avec la prévision du WEO 2020, en matière de déficit public ;
- **haut de fourchette** : nous avons majoré de 50 % le montant précédent, afin de conserver une marge d'erreur en cas d'aggravation de la crise (les prévisions du FMI réalisées à l'automne n'ayant pas pris en compte l'impact des « re-confinements » du dernier trimestre de 2020).

► **Plan d'investissement** : au-delà du scénario du FMI, nous ajoutons un surcroît d'investissements permettant de compenser le recul du taux d'investissement, tel qu'observé entre le WEO 2020 et 2019. Celui-ci serait financé à parité par les banques et les pouvoirs publics :

- **bas de fourchette** : compensation partielle, à hauteur de 5 points de PIB ;
- **haut de fourchette** : compensation quasi-totale par les bailleurs internationaux, à hauteur de 10 points de PIB.

► **Plan pauvreté** : effacement de l'effet de la crise ayant fait basculer nombre de Tunisiens sous le seuil de pauvreté, selon les données de la Banque mondiale. Il s'agit d'accorder une compensation numéraire aux personnes concernées, intégralement financé par une hausse de la fiscalité (politique de redistribution) :

- **bas de fourchette** : compensation par des transferts sociaux financés par les pouvoirs publics ;
- **haut de fourchette** : intégration d'un surcoût de ciblage de cette politique publique, de 50 % du montant numéraire considéré en bas de fourchette.

► **Surcoûts financiers divers**, cohérent avec les fourchettes associées aux besoins précédents :

.../...

- **intérêts liés à une émission obligataire**, dont le montant dépend de la présence ou non d'une aide supplémentaire des bailleurs publics (cf. infra), servant à financer dépenses courantes et investissements ; seul le versement des intérêts pour 2021 est pris en compte ici, s'agissant d'une étude sur les besoins à court terme ;
- **recapitalisation du secteur bancaire**, car nous faisons l'hypothèse d'un partage à 50 % avec l'État du financement du plan d'investissement.

1.1. En Tunisie, la crise aggrave la pauvreté et le besoin de financement public tout en provoquant une chute de l'investissement

Aperçu des agrégats macroéconomiques

Impact estimé de la crise	2020	2021	Total
Croissance réelle (%)	- 9,5	1,1	- 8,4
Investissement (points de PIB)	- 10,8	- 9,6	n.a.
Compte courant (% PIB)	0,5	- 0,4	0,1
Solde public (% PIB)	- 4,5	- 2,8	- 7,3
Endettement public (% PIB)	6,1	4,3	n.a.

Source : World Economic Outlook, octobre 2019 et 2020.

Note : à des fins de comparabilité (Maroc et Algérie) et d'exhaustivité, les données du WEO 2020 ont été conservées. L'article IV publié fin février 2021 présente des agrégats tunisiens sensiblement dégradés : PIB et taux d'investissement 2020 en recul respectivement de 1,2 et 2,5 pts supplémentaire, et une forte dégradation du solde public (en cumulé, environ 6 points de PIB sur 2020-2021). Par conséquent, les besoins identifiés sont des minorants.

Selon les prévisions du FMI, la croissance tunisienne est pénalisée par un reflux massif de l'investissement, qui ne sera pas rattrapé en 2021. Son poids aurait diminué de 11 points en 2020, ce qui correspond à un repli total d'environ 6 milliards de dollars en 2020 et en 2021. Cette chute fait suite à une diminution marquée de

la contribution de l'investissement à la croissance économique au cours des années 2010. Elle menace donc le potentiel de croissance à long terme de la Tunisie (voir tableau page précédente).

Dans le même temps, la consommation des ménages continuerait à progresser, bien qu'à un rythme plus lent qu'avant la crise¹³. Cela est une conséquence des mesures d'urgence décidées à la suite du confinement, ainsi que du poids important que représentent les salariés publics dans le PIB. Contrepartie de la crise et de la rigidité de la masse salariale, les finances publiques seront durablement dégradées, réduisant encore la capacité d'investissement public.

Le solde commercial se maintient, à la suite d'une contraction concomitante des exportations, notamment liées au tourisme (environ 3,5 points de PIB de moins en 2020 qu'en 2019), et des importations – le FMI prévoyait en avril une diminution des réserves de change entre 2019 et 2020 de 6 à 4 mois d'importations, qui serait insuffisante à financer un creusement significatif du déficit commercial –, les autorités tunisiennes faisant preuve de prudence dans leur politique monétaire, s'abstenant d'intervenir sur le marché des changes. Par conséquent, il n'y a pas de besoin supplémentaire lié au financement du compte courant.

Cette situation va encore augmenter le besoin d'investissement dans les infrastructures touristiques, lourdement affectées par la crise, alors que le secteur concentre l'essentiel des créances douteuses et représente 7 % de contribution directe au PIB, et probablement 14 % au PIB d'après Moody's en comptant les effets indirects.

Le financement du déficit public pour 2020 comme 2021 demeure très incertain, comme l'illustre la mise à jour des prévisions du FMI en octobre 2020 – avant même la prise en compte d'une deuxième vague. Ainsi, pour 2020, la Tunisie pourrait devoir financer près de 4 points de déficit de plus qu'envisagé au moment de la négociation du prêt de 753 millions de dollars du FMI en avril 2020 et un montant légèrement inférieur pour 2021.

¹³ Prévisions d'avril 2020, données cohérentes avec les prévisions d'octobre 2020 non disponibles.

1.2. Il en résulte d'importants besoins de financements

a) Dépenses courantes - scénario sous-jacent au World Economic Outlook 2020 ("business as usual")

Avant la prise en compte de la dégradation recensée par le FMI en février 2021, les comptes publics, plus de six points de PIB de déficit devaient être refinancés (prévision 2020 et 2021 de déficit respectivement aujourd'hui de (10,6 % et 9,3 % du PIB). Cette importante dégradation ne fait qu'accentuer le besoin d'aider la Tunisie. Écart WEO 2020	2019	2020 P	2021 P
vs Solde public octobre 2019	0	- 4,5	- 2,8
vs Solde public avril 2020 (à financer)	0	- 3,8	- 2,6

Financement dépenses courantes (% PIB) – octobre 2020	2019	2020 P	2021 P
Scénario bas – variation solde public WEO 2020 vs RFI 2020	n.a.	3,8	2,6
Scénario haut – majoration supplémentaire 50 %	n.a.	5,7	3,9

b) Quel plan d'investissement pour la Tunisie ? – entre 5 et 10 points de PIB à mobiliser pour un rattrapage partiel

	Moyenne 2010-16	2020		2021	
		Pré Covid	Post Covid	Pré Covid	Post Covid
Taux d'investissement (% du PIB)	23,6	21,1	10,3	21,5	11,8
PIB (Md USD)	45	40	39	38	41
Investissement (Md USD)	11	8	4	8	5

À titre de comparaison, le plan d'investissement Next Generation EU, d'un total de 750 milliards d'euros sur sept ans, suscitera huit points de PIB de subventions nettes en Grèce, et quatre au Portugal. Une fourchette comparable peut être envisagée en Tunisie, pour rattraper partiellement le différentiel d'investissement suscité par la crise. Ce plan de moyen-terme devra être centré sur les poches de productivité principales de l'économie du pays : les infrastructures et le développement de l'écosystème technologique et digital, en particulier dans le secteur financier. Une accélération

significative du profil d'investissement permettrait de lisser le cycle économique, en particulier via les infrastructures de réseaux et touristiques, et un soutien à la diffusion numérique pour redresser la productivité.

Le financement en infrastructures et industries de réseaux

La Tunisie, dans la trajectoire actuelle d'investissements en infrastructures, devrait engager entre 2017 et 2040 environ 54 milliards de dollars. Cette trajectoire équivaut à 3,16 % du PIB tunisien. Le rapport d'*Oxford Economics* et du *Global Infrastructures Hub* de 2018 évaluant les besoins de financement en matière d'infrastructures estime que les besoins d'investissement pour le pays pour la période 2016-2040 sont de l'ordre de 75 milliards de dollars, ce qui représente 4,5 % du PIB tunisien projeté sur la période.

Les besoins de financement sont très hétérogènes en fonction des secteurs clefs en matière d'infrastructures

Les besoins agrégés de financement en matière de réseau électrique (14 milliards de dollars), en télécommunications (14 milliards de dollars également), infrastructures aéroportuaires (environ 500 milliards de dollars), infrastructures ferroviaires (1,7 milliard de dollars) sont couverts à ce stade par les dépenses publiques et privés programmées. Le rapport évoque même une « très bonne qualité d'infrastructure relativement aux montants alloués ». Le même constat est affiché pour les aéroports et les télécoms. En ce qui concerne l'accès à l'électricité, la Tunisie est globalement en bonne situation si les investissements programmés sont mis en œuvre.

En revanche, trois secteurs ont un impérieux besoin de financement : les infrastructures routières, les ports, et les infrastructures d'approvisionnement en eau.

En ce qui concerne les infrastructures routières, les besoins de financement sont estimés d'ici à 2040 à 36 milliards de dollars, tandis qu'en l'état des tendances, les financements engagés ou prévus devraient s'élever à 17 milliards de dollars. Il est donc nécessaire d'engager 19 milliards de dollars supplémentaires dans ce secteur dans les 20 prochaines années, ce qui représente un effort de plus d'un point de PIB.

En matière d'infrastructures d'eau, sur un besoin de 7,3 milliards de dollars, seuls 5 milliards de dollars de besoins de financement seraient actuellement couverts d'ici à 2040, ce qui impliquerait des besoins d'investissement de 2,4 milliards de dollars.

Décomposition du besoin de financement en infrastructures entre 2017 et 2040

Secteur (Md USD)	Montant	Besoin de financement	En % du PIB
Total	75,0	22,0	1,26%
... dont portuaire	1,3	0,6	0,03%
... dont routier	36,0	19,0	1,09%
... dont eau	7,3	2,4	0,14%

Source : Global Infrastructure Hub.

Par conséquent, le plan d'investissement mobiliserait des financements correspondant au besoin de 1,26 % de PIB annuel.

L'amélioration des infrastructures touristiques pour permettre à ce secteur de contribuer au rebond économique lors du redémarrage de l'activité

Au-delà des infrastructures de réseau, le secteur du tourisme représente près de 14 % du PIB (en incluant les contributions indirectes), selon les chiffres de KPMG en 2018, et représente environ 11 % de la population active occupée (en étant responsable en 2018 de 98 000 emplois permanents, sur un total de 389 000 emplois directs et indirects agrégeant les emplois saisonniers ainsi que les emplois induits dans le domaine de la restauration et des services de transports notamment). Alors que le FMI s'attend à une reprise lente des flux touristiques, la Tunisie a perdu beaucoup de parts de marché dans ce domaine et n'a pas su renouveler son offre. En conséquence, alors que le Maroc et notamment Marrakech devenait une destination de premier plan avec un montant élevé de dépenses par touristes, la Tunisie n'a pas su investir pour faire monter en gamme son offre touristique et s'est perdue dans le all inclusive peu générateur de marges.

Sur les 9 premiers mois de 2020, la Tunisie a enregistré une baisse de 60 % de ses recettes touristiques par rapport à l'année précédente – 491,4 millions d'euros, selon les chiffres du ministère du tourisme. Sur la même période, le nombre de nuitées n'a pas dépassé 4,6 millions, soit une baisse de 79,5 % par rapport à la même période en 2019. Ce tourisme international est par ailleurs un tourisme moyenne gamme. En effet, la Tunisie accueille 0,6 % des touristes mondiaux, mais

ne représentant que 0,2 % des dépenses touristiques mondiales. L'une des explications réside en la qualité moyenne de l'offre et des infrastructures hôtelières. L'offre hôtelière est par ailleurs financièrement fragilisée : les encours de créances douteuses, Non performing loans (NPL), de la part d'infrastructures hôtelières représentent 532 millions d'euros, soit 30 % des NPL détenus par les trois principales banques publiques (STB, BH, BNA).

Une politique de soutien spécifique à ces infrastructures hôtelières semble donc nécessaire. René Trabelsi, ministre du Tourisme et de l'Artisanat, avait évoqué en 2019 la mise en place d'un « Plan Marshall » pour répondre à l'enjeu de l'endettement des hôtels. Les pistes possibles consistaient en la possibilité d'une négociation avec les banques pour un rééchelonnement des créances des hôtels endettés, voire la possibilité d'exonération d'une partie des intérêts des crédits contractés. Ces mesures pourraient aller de pair avec des mesures de soutien à l'investissement dans le secteur hôtelier pour l'amélioration des infrastructures hôtelières et le relèvement de la rentabilité du parc hôtelier. Il est aussi probablement nécessaire de créer un fonds de retournement pour permettre la reprise des hôtels en faillite par des professionnels capables d'y injecter des capitaux et d'impulser la montée en gamme de l'offre touristique.

L'amélioration de la productivité générale des facteurs passe par une diffusion de l'innovation au secteur financier et bancaire

Une stratégie d'innovation dans le secteur financier et les moyens de paiement est indispensable, comme en témoignent les difficultés tunisiennes à juguler l'inflation – la vitesse de circulation de la monnaie est sensiblement supérieure à celle du Maroc, les Tunisiens ont eu recours aux retraits massifs de leurs avoirs bancaires au cours des années 2010. Seuls 27 % des Tunisiens ont un compte dans une institution bancaire.

De nombreuses entreprises identifient l'accès au crédit comme l'une des contraintes majeures à leur développement. L'offre de services financiers est peu développée et concentrée dans les régions côtières, même si la présence de la Poste dans les régions intérieures permet aux populations rurales et des zones reculées d'avoir accès à des services financiers.

Ce développement doit toutefois s'inscrire dans un programme de réforme structurelle permettant l'amélioration du climat des affaires, du marché du travail et la productivité générale des facteurs.

c) Mettre en œuvre un plan de lutte contre la pauvreté

L'augmentation de la pauvreté constitue une source d'inquiétude, relevée par la Banque mondiale dans son rapport d'octobre 2020 dédié à la situation régionale de la zone ANMO. Au total, ce sont près de 800 000 Tunisiens qui basculeraient dans la pauvreté.

Seuil de pauvreté (USD)	Taux (% population)		Nombre (milliers)		
	Pré Covid	Post Covid	Pré Covid	Post Covid	Écart (A)
< 3,20 / jour	2,4 %	4,2 %	281	491	211
< 5,50 / jour	15,0 %	22,0 %	1 754	2 573	819
Population 2019 (Milliards, Banque mondiale)	11 695	11 695	11 695	11 695	

Source : Banque mondiale, MENA economic update, Octobre 2020.

Nous simulons une neutralisation de l'impact de la crise sur la pauvreté au seuil de 5,20 dollars de revenu par jour – c'est-à-dire, si les pouvoirs publics compensaient la perte de revenus. Par souci de simplification, nous faisons les hypothèses suivantes (il faut cumuler les deux hypothèses) :

- les 800 000 personnes considérées ont basculé dans la pauvreté à la suite d'une diminution de leurs revenus égale à la chute du PIB (environ 10 %) ¹⁴ ;
- il est fait l'hypothèse que c'est une diminution proportionnelle à la diminution du PIB qui a fait passer les ménages considérés sous le seuil (pour simplifier, tous gagnaient environ 5,7 dollars par jour et ont perdu près de 0,5 dollar de revenus).

Coûts estimés de neutralisation 5,2 USD	Montant	% PIB
Revenu annuel par personne estimé avant crise (USD) (A) = seuil considéré × (1 + diminution PIB) × 365	2 114	n.a.
Perte revenu 2020 estimé - Écart prévisions PIB - (B) - source Banque Mondiale *	11,4 %	n.a.
Milliers de personnes descendues sous le seuil (C)	819	n.a.
Coût total M USD = A × B × C	197	0,2 %

* Diverge de l'écart de prévision FMI, utilisé par cohérence avec l'augmentation de la pauvreté calculée par la Banque mondiale

¹⁴ Ainsi, nous faisons l'hypothèse que les personnes des deux sous-échantillons gagnaient au maximum $3,20 \times 1,1$ et $5,5 \times 1,1$, soit 3,52 et 6,05 USD par jour, ce qui permet de trouver un majorant au coût du plan.

Ce montant fait fi du coût de déploiement des politiques publiques permettant un ciblage efficace des populations considérées – souvent dans le secteur informel, insuffisamment bancarisées, et recensées.

Par conséquent, une telle mesure pourrait être accompagnée d'une simplification des politiques publiques, suivant la mise en place d'une allocation unique, reposant sur un recensement robuste des revenus à travers le pays. Cela suppose un recensement efficace de la population.

1.3. Comment financer ? La mise à disposition des financements supposera des engagements en matière de réformes après les difficultés des dernières années

a) Un essoufflement de la dynamique de financement par les bailleurs

La Tunisie ne trouvera pas de devises si elle ne présente pas un plan crédible d'usage des fonds qui passe par une présentation des projets à financer, mais aussi et peut-être surtout sur la mise en place d'équipes dédiées et d'une gouvernance publique à même de dépenser efficacement cet argent. Ainsi en va-t-il du décaissement du programme multi-bailleur négocié à l'été 2020 avec la Banque mondiale et les bailleurs bilatéraux, principalement des pays du G7. Aucun bailleur ne financera l'augmentation de la dépense publique, notamment des salaires.

En l'absence de profondeur et d'accès aux marchés de capitaux, la sécurisation de financements externes concessionnels constitue un enjeu vital pour la Tunisie, dès 2021, voire pour 2020, ce qui suppose une accélération des réformes structurelles.

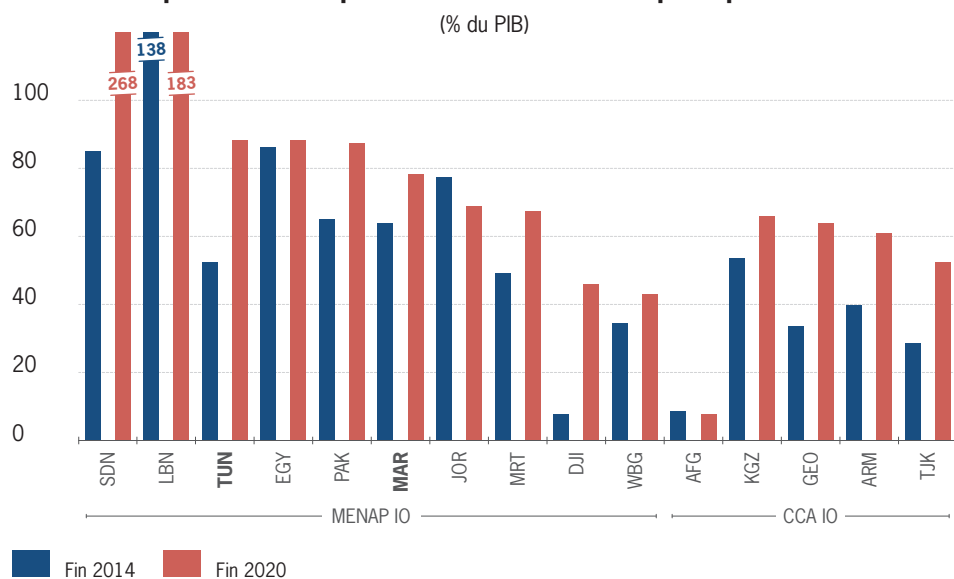
Au-delà du financement du déficit public et de l'équilibrage de la balance des paiements pour 2020 et 2021, la reprise à plus long terme de la croissance tunisienne sera pénalisée par le poids de l'endettement public et de la contrainte extérieure – en juillet, le FMI prévoyait que le stock de dette publique libellé en devises atteindrait 67,1 % du PIB, sur un total de 88,5 % en 2021 – malgré une augmentation des besoins de financement publics post-crise relativement modérée ¹⁵.

Ainsi, l'agence Moody's a abaissé la perspective de notation financière de la dette souveraine, le 6 octobre 2020, tandis que les taux souverains tunisiens, tels que

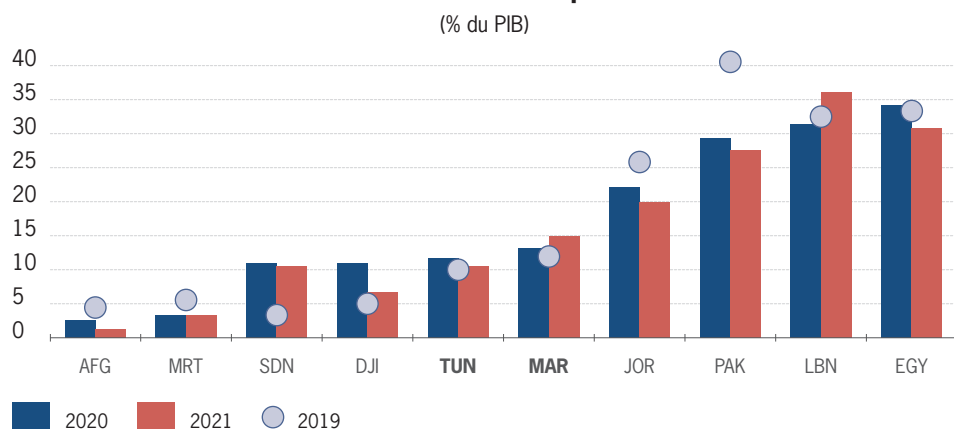
¹⁵ Notamment si l'on s'en réfère à l'échantillon de pays importateurs de pétrole d'Afrique du Nord et du Moyen-Orient.

mesurés par les *credit default swaps*, avaient été parmi les plus sensibles à la dégradation brutale de la conjoncture économique – près de 3 fois supérieurs aux niveaux enregistrés pour le Maroc.

Besoins de financements publics dans la région MENA / Importateurs de pétrole : total de la dette publique brute



Besoins de financements publics dans la région MENA / Besoins de financement public brut



Source : Calculs des autorités nationales et des services du FMI.

Compte-tenu de ses faibles marges de manœuvre sur les marchés financiers et des besoins d'investissement importants suscités par sa dynamique démographique et son taux de chômage, la Tunisie dépend étroitement de ses créanciers étrangers, en particulier bilatéraux et multilatéraux.

Le secteur bancaire constitue en outre une source croissante d'inquiétude. D'après l'agence Standard & Poor's, les créances tunisiennes excéderont 100 % du PIB à la fin de l'année 2020, sensiblement au-delà des ratios observés dans les pays ayant une notation financière semblable. En particulier, l'agence estimait à l'automne que le stock de créances douteuses passera de 14 % à fin 2019 à plus de 20 % fin 2020.

En dépit de la diversification de l'économie tunisienne, le secteur bancaire demeure en effet fondamentalement asymétrique : un jeu d'acteurs fragmenté, sans perspective de consolidation rapide, des encours de crédits excessivement concentrés sur un nombre limité de contreparties. Par conséquent, les banques ne seraient pas en situation d'apporter un soutien durable à la reprise de l'activité et au renforcement de la croissance potentielle.

Ainsi, la lenteur des réformes structurelles tunisiennes, contreparties attendues des programmes de financements multilatéraux, en premier lieu ceux du FMI, combinée à l'ampleur globale de la crise, pourraient limiter la capacité des bailleurs à soutenir la Tunisie.

b) Un recours plus limité aux financement multilatéraux doit être envisagé, mobilisant les ressources de la Tunisie

Il est par conséquent nécessaire d'évaluer des leviers complémentaires de financement pour la Tunisie, afin de financer à la fois les déficits de 2020 et 2021, et rattraper une partie de la perte de croissance héritée de la crise.

En tenant compte des prévisions d'octobre 2020 du FMI (*World Economic Outlook*), nous identifions deux sous-scénarios :

- soutien des bailleurs publics n'allant pas au-delà du besoin de financement identifié en avril 2020, c'est-à-dire laissant la Tunisie assumer seule le financement du surcroît de déficit entrevu à l'automne 2020 ;
- soutien des bailleurs internationaux (multilatéraux et bilatéraux) finançant la moitié de l'écart entre les prévisions d'avril et octobre 2020 (au moyen de garanties ou de financements directs).

De plus, nous identifions un scénario « bas » et un scénario « haut », s'agissant du coût de la lutte contre la pauvreté et de l'ampleur de l'accroissement des déficits, ainsi que de l'ampleur du plan d'investissement¹⁶.

Ces scénarii viseraient à préserver la croissance tunisienne et contenir le déficit public en 2020-2021, avec une hausse aussi modérée que possible de la fiscalité, dont la progressivité permettrait de limiter l'impact sur le PIB – les consommateurs issus du secteur non concurrentiel, notamment les administrations publiques, étant relativement épargnés par la crise.

Ces scénarii auraient l'inconvénient majeur d'augmenter sensiblement l'endettement public, alors que le ratio tunisien serait proche de 90 % du PIB en 2021. Seul un ciblage pertinent du plan d'investissement sur des infrastructures de réseau permettrait de rendre cette trajectoire plus soutenable – par un effet « dénominateur » lié à une augmentation du PIB.

Au total, un scénario sans aide des bailleurs publics internationaux est difficile à concevoir pour la Tunisie. Un scénario d'accompagnement par les bailleurs publics correspondant à hauteur de 50 % du besoin de financement total (plan d'investissement, l'aggravation des déficits¹⁷ et la recapitalisation du secteur bancaire) serait plus gérable, avec un montant total à financer par l'État tunisien de 2 à 3 milliards d'euros (soit 5 à 10 points de PIB).

Synthèse des besoins – scénario sans aide

Synthèse 2020-21 – points de PIB, sans aide	Bas	Haut
Emplois	13,2	22,3
Aggravation déficits	6,3	9,4
Plan investissement	5,0	10,0
Plan pauvreté ¹⁸	0,2	0,4
Coupon 2021 Eurobond	1,0	1,6
Coût recapitalisation banques	0,7	0,7
Ressources	13,3	22,4
Émission souveraine	9,5	14,3
Fiscalité (redressement IR et mesure additionnelles)	1,0	2,7
Gel valeur masse salariale	0,4	0,4
Financements bancaires ¹⁹	2,5	5,0

Synthèse des besoins – scénario avec aide partielle

Les besoins de la Tunisie sont multiples et procèdent (i) de l'aggravation préoccupante de la situation des finances publiques (paiement des salaires, commandes publiques courantes, etc.) et (ii) de l'effondrement de l'investissement productif. Il en résulte des paiements de coupon correspondant aux émissions obligataires (dont l'impact serait un « fardeau » étalé sur plusieurs années) ainsi qu'un coût de recapitalisation du secteur bancaire (pour financer le plan d'investissement). Le coût de financement du plan pauvreté serait relativement faible. Dans le scénario « bas », il est fait l'hypothèse de recours à des financements concessionnels qui réduisent la facture.

Synthèse 2020-21 – points de PIB, aide partielle (50%)	Bas	Haut
Emplois	8,0	13,9
Aggravation déficits	3,1	4,7
Plan investissement	3,8	7,5
Plan pauvreté ¹⁸	0,2	0,4
Coupon 2021 Eurobond	0,5	0,8
Coût recapitalisation banques	0,4	0,5
Ressources	8,0	13,9
Émission souveraine	4,7	7,2
Fiscalité (redressement IR et mesure additionnelles)	0,8	1,4
Gel valeur masse salariale	0,0	0,4
Financements bancaires ¹⁹	2,5	5,0

16 Voir l'encart méthodologique.

17 Entre l'octroi du prêt du FMI et octobre 2020.

18 Hypothèse haute majorée forfaitairement de 50 % en raison des coûts de ciblage.

19 Hypothèse recapitalisation secteur bancaire par l'État.

2. Le Maroc plie mais ne devrait pas rompre

La méthode utilisée dans nos calculs est analogue à celle utilisée pour la Tunisie, le Maroc ayant des contraintes moindres, notamment en matière de recapitalisation du secteur bancaire et d'accès aux financements internationaux (marchés de capitaux et bailleurs publics internationaux).

Synthèse des besoins de financement marocains selon les scénarios

(points de PIB)

Disponibilité des financements / Ampleur des besoins	Bas	Haut
Maroc seul	5,8	9,2
Avec aide des bailleurs internationaux ²⁰	3,0	5,2

Sur les scénarios bas / optimistes, les besoins de financement par le Maroc se situeraient entre 3,5 et 6,5 milliards de dollars, alors qu'ils se situent entre 6 et 11 milliards de dollars pour les scénarios hauts, s'il ne dispose pas d'aide des bailleurs internationaux.

Principales variables des besoins :

- aggravation des déficits hérités de la crise ;
- plan d'investissement entre 2,5 et 5 points de PIB ;
- coût de ciblage plan pauvreté.

Principales hypothèses sous-jacentes

L'estimation du coût de la crise repose sur l'utilisation du scénario FMI octobre 2020 (*World Economic Outlook, "WEO 2020"*), qui correspond à l'écart entre les prévisions du FMI d'octobre 2020 et 2019.

L'identification des besoins est analogue à ce qui a été fait pour la Tunisie.

- **Dépenses courantes** : besoins de financement pour 2021 seulement (2020 est supposé être financé), mesuré par l'écart entre prévisions du FMI (déficits public et courant, du WEO 2020 et 2019), avec des fourchettes d'estimations :

- scénario bas ajoutant les déficits publics et courants en écart au WEO 2019 ;

²⁰ Financement intégral de la part du plan d'investissement pour 2,5 à 5 points de PIB incombant aux administrations publiques dans le scénario « sans aide ».

- scénario haut majorant ce montant de 50 % ;
- contrairement à la Tunisie, pas de surcoût d'émission obligataire adossée aux dépenses courantes

- **Plan d'investissement** : au-delà du scénario FMI, le plan serait financé à parité par les banques et les pouvoirs publics, avec fourchette d'estimation (bas 2,5 points de PIB, haut 5 points), sans qu'il n'y ait besoin de recapitaliser les banques.

- **Plan de pauvreté** : effacement de l'effet de la crise ayant fait basculer nombre de Marocains sous le seuil de pauvreté, selon les données de la Banque mondiale. Il s'agit d'accorder une compensation numéraire aux personnes concernées, intégralement financée par une hausse de la fiscalité (politique de redistribution) :

- **bas de fourchette** : compensation par des transferts sociaux financés par les pouvoirs publics ;
- **haut de fourchette** : intégration d'un surcoût de ciblage de cette politique publique, de 50 % du montant numéraire considéré en bas de fourchette.

Il en résulte deux types de scénarios de financement :

- un scénario de recours intégral aux marchés financiers et à l'emprunt bancaire ;
- un scénario de prise en charge intégrale des besoins d'investissement par les bailleurs publics internationaux, et à 50 % pour les déficits courant et public issus de la crise.

2.1. Impact de la crise : des déficits courants plus importants qu'en Tunisie, mais une plus grande robustesse du système financier marocain

Aperçu des agrégats macroéconomiques

Maroc – Impact estimé de la crise	2020	2021	Total
Maroc seul	-10,7	0,8	-9,9
Investissement (points PIB)	-6,7	-5,8	n.a.
Compte courant (% PIB)	-3,4	-2,3	-5,7
Solde public (% PIB)	-4,5	-3,0	-7,5
Endettement public (% PIB)	12,3	13,4	n.a.

Note : à des fins de comparabilité (Tunisie et Algérie) et d'exhaustivité, les données du WEO 2020 ont été conservées. L'article IV publié début janvier 2021 par le FMI comprend des prévisions quasiment inchangées pour le Maroc, à l'exception d'une amélioration d'un point de la balance courante 2020.

Source : FMI, *World Economic outlook 2020*.

Au-delà des données du FMI, l'analyse du projet de loi de finances pour 2021 et le dialogue avec les autorités marocaines apporte des compléments d'analyse utiles.

Fin 2020, les autorités marocaines prévoient une contraction du PIB légèrement inférieure à celle présentée par le FMI en octobre 2020 : 5,8 % de contraction du PIB contre 7 % – sur fond de sécheresse, qui accentue l'impact de la crise mondiale. Pour 2021, les prévisions des autorités sont quasi-identiques à celles du FMI, et tablent sur une sortie progressive (4,8 % contre 4,9 % pour le scénario d'octobre du FMI), qui ne compense pas entièrement le repli enregistré en 2020. Les autorités estiment la reprise du PIB non-agricole à 4 %.

La croissance 2020 est fortement impactée par la diminution des exportations touristiques – malgré la diminution du prix du pétrole, la balance des biens et services contribuerait négativement à la croissance.

S'agissant de la demande et de l'investissement, le soutien des pouvoirs publics à l'activité a été comme on l'a vu plus important qu'en Tunisie, non seulement au plan budgétaire (3 points contre environ 2 points de PIB), mais également à la suite du déploiement de garanties publiques importantes, permettant de soutenir l'accès à la liquidité des PME (équivalent du prêt garanti par l'État en France). Ainsi, en 2021, la consommation des administrations publiques progresserait de 3,8 %, celle des ménages de 3,5 %. Au total, les postes de consommation contribueraient pour 2,1 points de croissance en 2021, au lieu -0,6 point en 2020. Concernant l'investissement, il devrait progresser de 6,4 % après une baisse de 5,1 % en 2020 et sa contribution à la croissance économique devrait se situer à 1,8 point contre un impact négatif (-1,4 point) en 2020. Toutefois, il s'agit d'un moindre rythme de croissance inférieur à celui de la consommation, d'où un recul sensible du poids de l'investissement dans le PIB – quoique dans de moindres proportions qu'en Tunisie. Par conséquent, une accélération des programmes d'investissement nous semble également nécessaire.

Les échanges extérieurs devraient reprendre progressivement leur rythme d'évolution d'avant la crise, sous l'effet d'une reprise de l'activité mondiale et du déconfinement. Au total, la contribution des échanges extérieurs serait positive de 0,3 point en 2021, après une contribution fortement négative, à hauteur de 1,5 point en 2020. Le tourisme ainsi que l'automobile ou le textile habillement devraient faire partie des principaux secteurs bénéficiaires.

En revanche, les fonds propres du secteur bancaire se situent à un niveau jugé adéquat par Standard and Poor's, comme par les autorités, ne justifiant a priori pas d'une recapitalisation généralisée. Le macro *stress test* effectué par la Banque centrale en

juin 2020 évalue la diminution du ratio de fonds propres à 110 points de base, passant de 10,3 % à 9,2 % entre 2019 et 2021, sous l'effet, notamment, d'une augmentation du ratio de créances douteuses, de 8,7 % en 2019 à 13,4 % de l'encours de crédit en 2020.

Enfin, les autorités évoquent une augmentation du taux de chômage de 9,2 % à 12,7 % au troisième trimestre 2020, alors même que le taux d'activité diminuerait de 2,5 points sur la même période – certaines régions, comme l'Oriental et Béni Mellal-Hénifra subissant un doublement du taux de chômage. En termes sectoriels, le secteur primaire concentrerait l'essentiel des pertes, avec près de 500 000 emplois détruits, soit 13 % du total sectoriel. Conformément aux observations faites précédemment, un plan de lutte contre la pauvreté pourrait être nécessaire, pour des raisons analogues à la Tunisie.

Par rapport aux prévisions d'octobre 2019, une telle situation suscite un accroissement plus important de l'endettement public et du déficit courant (le Maroc parvenant à maintenir davantage son « train de vie » importé que la Tunisie). Pour autant, le niveau d'endettement externe demeure encore supportable, notamment parce que l'investissement public est financé par les banques marocaines, reflétant la relative solidité du secteur.

2.2. Besoins de financements

a) Dépenses courantes - Scénario sous-jacent au World Economic Outlook 2020 ("business as usual")

La dégradation des comptes publics correspondant pour l'essentiel à l'activation des stabilisateurs automatiques et au plan de relance, le Maroc a pu s'appuyer sur son accès aux marchés de capitaux pour l'absorber.

Écart WEO 2020	2019	2020P	2021 P
vs compte courant octobre 2019	-0,4	-3,4	-2,3
vs solde public octobre 2019	-0,4	-4,5	-3,0

Besoin Financement public (% PIB) – octobre 2020	2019	2020P	2021 P
Scénario bas – variation solde public octobre 2019	n.a.	financé	3,0
Scénario haut – majoration supplémentaire 50 %	n.a.	financé	4,5

b) Quel plan d'investissement imaginer pour le Maroc ?

Besoins d'investissements du Maroc

	Moyenne 2010-16	2020		2021	
		Pré Covid	Post Covid	Pré Covid	Post Covid
Taux d'investissement (% du PIB)	34,6	34,9	28,2	35,3	29,5
PIB (Md USD)	100	110	119	119	125
Investissement (Md USD)	34	38	33	42	37

Il semble que les autorités marocaines aient déjà anticipé des besoins d'investissement cohérents avec les niveaux identifiés par le FMI – éducation, santé, soutien aux PME, transition énergétique, notamment. Dans les documents du projet de loi de finances pour 2021, les autorités avancent un chiffre proche de 10 % de PIB (120 milliards de dirhams), dont l'impact budgétaire pour 2021 n'est pas explicite.

D'après le projet de loi de finances pour 2021, l'investissement²¹ contribuerait en 2020 à une diminution de 1,4 point de PIB, avant de contribuer positivement à hauteur de 1,8 point en 2021, pour remonter à un niveau de 29,6 % du PIB (contre 29,5 % dans le WEO).

Le besoin supplémentaire d'investissement peut être chiffré à environ 5 points de PIB, de façon à retrouver un niveau proche de celui anticipé avant la crise.

L'amélioration de la productivité, une priorité structurelle adossée à un plan d'investissement orienté vers le secteur secondaire

Une grande réflexion stratégique a été engagée par ailleurs, animée par Chakib Benmoussa, président de la Commission sur le modèle de développement, qui a été installée en novembre 2019, avant même le début de la crise du Covid-19. L'objectif des autorités marocaines est de définir un modèle de croissance plus inclusif et aussi plus efficace, après les décevants résultats de la décennie 2010.

L'annonce de la création du Fonds d'investissement stratégique à l'été 2020 pourrait être un levier essentiel pour la bonne orientation du capital vers les secteurs productifs les plus prioritaires. L'enveloppe initialement prévue pour ce Fonds (en dessous de 5 milliards de dollars) pourrait être augmentée de façon à davantage orienter l'allocation du capital et des investissements vers des secteurs industriels.

Le renforcement du capital humain

Selon la Banque mondiale, en 2018, la richesse par habitant du pays reposait à 41 % sur le capital humain, un chiffre inférieur à celui de pays à revenu intermédiaire.

Le Maroc est structurellement confronté à un système éducatif peu efficace. En 2019, 66 % des enfants marocains âgés de 10 ans n'étaient pas pleinement alphabétisés, soit un pourcentage inférieur de 2,5 points à la moyenne régionale Afrique du Nord-Moyen-Orient et de 10,7 points à la moyenne des pays comparables au Maroc (tranche inférieure des économies à revenu intermédiaire).

À ce constat s'ajoute une inefficience du système scolaire marocain. Les années de scolarité des élèves marocains corrigées des acquis sont estimées, en 2018, à un total de 6 années, sur un total d'années de scolarisation de 10 ans. Ainsi, la durée effective de la scolarité au Maroc était en moyenne inférieure d'environ 4 ans par rapport à la durée effective de scolarité, selon la Banque mondiale²².

Le budget du ministère marocain de l'Éducation pour 2020 s'élève à 7,138 milliards de dollars. Ce montant représente 6 % du PIB. Un effort de 2 points de PIB supplémentaires par an permettrait à la politique d'éducation marocaine d'inscrire une trajectoire de rattrapage de son retard.

Le financement en infrastructures et industries de réseaux

Les tendances actuelles montrent que le Maroc devrait investir 210 milliards de dollars en matière d'infrastructures entre 2016 et 2040. Le *Global Infrastructure Hub* estime que 246 milliards de dollars seraient nécessaires (6,1 % du PIB). Cela impliquerait un surcroît d'effort de 36 milliards de dollars additionnels d'ici à 2040, soit des dépenses supplémentaires annuelles de l'ordre de 0,9 % de son PIB.

²² <https://www.banquemonde.org/fr/news/feature/2020/10/27/a-case-for-building-a-stronger-education-system-in-the-post-covid-19-era#:~:text=Un%20pr%C3%AAt%20de%20500%20millions,et%20la%20gouvernance%20du%20secteur>

²¹ Mesuré par la formation brute de capital fixe.

L'effort prioritaire doit porter sur l'amélioration du réseau d'infrastructures routières, où un déficit de 34 milliards de dollars d'investissements sur cette période est pointé par le GIH (les besoins d'investissement dans les routes représentent l'essentiel des besoins consolidés en matière d'infrastructures identifiés par le G20).

L'amélioration de la qualité du réseau routier est non seulement identifiée comme un impératif économique mais également comme une condition d'un développement plus équilibré des différentes régions du pays. La côte bénéficie d'un maillage efficace de voies, tandis que les zones montagneuses de l'Atlas sont moins bien desservies et sont confrontées à une dégradation accrue des voies de communication.

Une accélération de l'effort sur l'investissement dans le réseau routier, qui pourrait être de l'ordre de 5 milliards de dollars par an au cours des sept prochaines années permettrait de combler ce besoin de financement en souffrance et de contribuer à résorber les déséquilibres entre les cœurs économiques du pays (au premier rang desquels Rabat-Salé et Casablanca) des régions plus reculées et moins développées économiquement (Rif, Atlas, sud du pays). Ces ordres de grandeur de décaissement impliqueraient néanmoins une mobilisation annuelle de l'ordre de 4,2 % du PIB marocain pendant 7 ans.

Accompagnement de la transition énergétique

Le Maroc est confronté à des difficultés en matière de sécurité énergétique, de durabilité et de coût de l'énergie. La demande d'énergie devrait doubler d'ici 2030 dans le pays, qui est très dépendant des importations d'énergies fossiles. La dépendance aux importations d'électricité s'accroît d'années en années. Les ratios d'intensité énergétique et d'intensité carbone devraient tendanciellement augmenter, au fur et à mesure du développement de l'économie marocaine.

Le Maroc, à la différence d'autres pays du Maghreb, ne dispose pas de ressources énergétiques fossiles. Son potentiel en matière d'énergie solaire et éolienne est néanmoins élevé. L'objectif public de parvenir à 42 % de la capacité énergétique issue d'énergies renouvelables d'ici 2020 n'a été que partiellement réalisé et doit être accompagné et approfondi. Le programme étatique d'efficacité énergétique doit être accéléré (il est confronté à des retards dans la plupart des secteurs).

Un accompagnement spécifique doit être prévu pour les PME, qui ne disposent pas des incitations, de l'expertise ou des mécanismes de financement appropriés pour mettre en œuvre des mesures d'efficacité énergétique.

Le Maroc est un pays très exposé au changement climatique. La rareté de l'eau au Maroc est une contrainte importante pour la croissance du pays. L'entretien des réseaux d'eau et d'assainissement connaît des insuffisances et les réseaux accusent des pertes, tandis que l'accès aux réseaux d'eaux usées est relativement faible. Ces insuffisances de réseaux hydriques ont un impact sur la productivité des entreprises, mais sont également un enjeu social important, ayant un effet sur le bien-être des ménages et sur la salubrité publique. Les limitations dans l'accès à l'eau potable affectent en particulier les femmes. L'irrigation est la plus importante source d'utilisation de l'eau, absorbant jusqu'à 85 % de l'eau prélevée par rapport aux 10 % correspondant à la fourniture en eau potable. Les systèmes d'irrigation doivent être modernisés pour améliorer leur efficacité hydrique.

Le financement de la modernisation du système de protection sociale et de santé

Malgré les efforts entrepris ces dernières années, la crise sanitaire liée au Covid-19 a montré l'importance d'engager une profonde réforme de la protection sociale au Maroc, visant en premier lieu à en étendre les bénéficiaires.

La loi de finances 2021 formalise le lancement d'une réforme d'envergure, autour de quatre grandes thématiques – santé (assurance maladie obligatoire), famille (prestations), vieillesse (retraites) et chômage (indemnisation). La généralisation de la couverture maladie devrait s'étaler à partir de l'entrée en vigueur de ces dispositions, avec un adossement à une réforme fiscale (simplification des sources de financements). Une loi-cadre régissant le fonctionnement de la couverture de la protection sociale a été adoptée, qui devrait permettre, d'ici 5 ans, à 22 millions de Marocains supplémentaires d'être assurés contre la maladie.

Par ailleurs, le gouvernement souhaite à terme disposer d'un registre social unique des citoyens, en cours d'élaboration, qui devrait s'appuyer sur un recensement fiable et exhaustif de la population. D'après l'OCDE²³, pour se rapprocher des ODD relatifs à la santé en 2030, le Maroc devrait augmenter le niveau des dépenses de santé de 2,5 points de PIB. Se fondant sur une méthodologie du FMI, cela permettrait d'augmenter significativement les dépenses de santé par habitant de 170 dollars en 2016 à 419 dollars en 2030, de multiplier par 2,6 le nombre de médecins, et de multiplier par 3,6 le nombre de personnel médical. Un tel plan d'investissement dans la santé suscite un besoin annuel de financement d'environ 8 milliards de dirhams par an, soit un peu moins d'un milliard de dollars par an ou un point de PIB.

23 OCDE, Mobilisation des recettes fiscales pour le financement de la santé au Maroc, septembre 2020.

c) Plan pauvreté

La méthodologie est la même que celle employée pour la Tunisie : il s'agit de simuler le coût de compensation par les pouvoirs publics de la perte de revenus ayant fait basculer les ménages marocains sous un seuil de pauvreté. Par souci de simplification, il a été fait l'hypothèse d'appliquer aux ménages marocains concernés une perte de revenus en ligne avec le recul du PIB – ce qui constitue probablement un minorant de leur perte de revenus.

Coût d'un plan pauvreté

Coûts estimé de neutralisation 5,2 USD	Montant	% PIB
Revenu annuel par personne estimé avant crise (USD) (A) = seuil considéré × (1 + diminution PIB) × 365	2 103	<i>n.a.</i>
Perte revenu 2020 estimé - Écart prévisions PIB - (B) - source Banque Mondiale ²⁴	11,0 %	<i>n.a.</i>
Milliers de personnes descendues sous le seuil (C)	1 495	<i>n.a.</i>
Coût total M USD = A × B × C	339	0,3 %

2.3. Comment financer ? Des scénarios de financement reposant sur l'accès au marché de capitaux du Maroc, et une bonne relation avec les bailleurs publics internationaux

Le Maroc s'est déjà engagé dans une voie cohérente avec ces scénarios, le gouvernement ayant levé environ 3 milliards de dollars en décembre 2020, suivant une courbe de taux semblables – avec des maturités plus élevées. Le FMI a d'ailleurs souligné dans son rapport du 5 janvier 2021 que la dette marocaine semblait soutenable à court terme. Cela confirme qu'un effort d'investissement supplémentaire semble accessible aux autorités marocaines, à travers une combinaison de prêts concessionnels et de financements sur les marchés.

Le Maroc bénéficiant d'une excellente relation avec les bailleurs internationaux, fondée sur la stabilité politique et la capacité institutionnelle à mettre en œuvre de grands projets d'infrastructures, il est probable que les bailleurs contribuent significativement à une accélération sensible de l'effort d'investissement du Maroc.

²⁴ Diverge de l'écart de prévision FMI, utilisé par cohérence avec l'augmentation de la pauvreté calculée par la Banque mondiale.

Scénario 1 – Financement intégral par les marchés de capitaux

Synthèse des besoins – scénario sans l'aide des bailleurs

Les besoins du Maroc procèdent principalement de l'effondrement de l'investissement productif. Il en résulte des paiements de coupon correspondant aux émissions obligataires (dont l'impact serait un « fardeau » étalé sur plusieurs années) ainsi qu'un coût de recapitalisation du secteur bancaire (pour financer le plan d'investissement). Le coût de financement du plan pauvreté serait relativement faible. Dans le scénario « bas », il est fait l'hypothèse de recours à des financements concessionnels qui réduisent la facture.

Synthèse 2020-21 - points PIB, sans aide	Bas	Haut
Emplois	5,8	10,0
Aggravation déficits	3,0	4,5
Plan investissement	2,5	5,0
Plan pauvreté ²⁵	0,3	0,5
Coupon 2021 Eurobond – plan investissement	0,02	0,05
Coût recapitalisation banques	0,0	0,0
Ressources	5,8	10,0
Émission souveraine	4,2	7,0
Fiscalité (cotisations sociales)	0,3	0,5
Financements bancaires ²⁶	1,3	2,5

Scénario 2 – Prise en charge du plan d'investissement par les bailleurs publics internationaux

Synthèse des besoins – scénario avec aide externe (100 % plan investissement hors financements bancaires, 50 % déficits)

Synthèse 2020-21 - points PIB, avec aide	Bas	Haut
Emplois	3,0	5,2
Aggravation déficits public et courant	1,5	2,2
Plan investissement (secteur bancaire exclusivement)	1,3	2,5
Plan pauvreté ²⁵	0,3	0,5
Coupon 2021 Eurobond – plan investissement	0,0	0,0
Coût recapitalisation banques	0,0	0,0
Ressources	3,0	5,2
Émission souveraine	1,5	2,2
Fiscalité (cotisations sociales)	0,3	0,5
Financements bancaires ²⁶	1,3	2,5

²⁵ Hypothèse haute majorée forfaitairement de 50 % en raison des coûts de ciblage.

²⁶ Hypothèse d'absence de besoin de recapitalisation secteur bancaire.

3. En Algérie, des scénarios post-crise liés aux incertitudes politiques

Matrice de scénarios de sortie de crise pour l'Algérie

	Type de mesure	Court terme	Moyen terme	Long terme
Soutien interne	Budgétaire (et politiques sectorielles)	Plan de relance « emprunt interne »	Amélioration de la rente pétrolière ? Recours de l'épargne privée et du secteur informel ? Reconstitution du FRR	Réformes structurelles : bureaucratie Réforme fiscale Diversification économique Réduction des dépenses sociales ? (1/4 des dépenses publiques)
	Monétaire	Maîtrise de l'inflation vs. Planche à billet (2017-2018)	Maîtrise de l'inflation ? Réforme du système bancaire et résorption des tensions sur la liquidité	Monétisation de la dette ? Compétitivité prix par dévaluation externe ?
Soutien externe	Budgétaire	Programme FMI	Soutien des bailleurs internationaux publics (banques de développement)	Amélioration du climat des affaires ; attraction d'IDE ; sécurité juridique
	Monétaire	Dévaluation	Réaccumulation de réserves de change	Ancrage bas du dinar

Le projet de loi de finances pour 2021 tel que présenté en novembre 2020 prévoit une hausse des dépenses globales du budget de 7 372,7 milliards de dinars en 2020 à 8 113,3 milliards de dinars en 2021 (+ 10 %) puis une augmentation à 8 605,5 milliards de dinars en 2022 (+ 6,07 %) et 8 680,3 milliards de dinars en 2023 (+ 0,9 %). Le budget de fonctionnement, qui comprend notamment les traitements des fonctionnaires, augmenterait de 11,8 % en 2021 (5 314,5 milliards de dinars). Les dépenses d'équipement atteindront 2 798,5 milliards de dinars en 2021 (+ 6,8 % par rapport à 2020) et 3 246,6 milliards de dinars en 2022 (+ 16,01 % par rapport à 2021). Le déficit budgétaire devrait augmenter en 2021 à 13,5 % du PIB. Le gouvernement algérien prévoit pour 2021 une inflation en accélération atteignant 4,5 %. De fortes inconnues demeurent néanmoins quant aux évolutions des prix du pétrole ainsi qu'aux évolutions politiques et institutionnelles susceptibles de modifier les décisions économiques prises jusqu'alors.

L'État algérien est, depuis les années 1990, très fermé sur un éventuel soutien financier extérieur et une assistance des institutions financières multilatérales, en particulier du FMI. Ce dernier établit sa prévision de déficit courant pour 2020 à -10,5 % du PIB et serait supérieur à 10 % du PIB pour 2021. Les équilibres budgétaires et extérieurs algériens sont fragilisés par le recul en valeur et en volume des exportations d'hydrocarbures, ce qui semble confirmer la vulnérabilité de l'Algérie aux chocs exogènes. Les bailleurs multilatéraux craignent par ailleurs un ajustement du taux de change qui pourrait conduire à un recours accru au financement monétaire. Les contreparties potentiellement demandées par les institutions financières multilatérales à un potentiel soutien financier (réformes structurelles, diversification, amélioration de la qualité des actifs bancaires, transparence et indépendance accrue d'autorités de régulation) rendent difficiles à ce stade un soutien externe de la part des bailleurs publics internationaux. Le manque de transparence dans la gestion publique et notamment économique de l'Algérie demeure un obstacle à la normalisation des relations entre le pays et les principales institutions financières multilatérales.

On peut néanmoins probablement esquisser un scénario novateur qui passerait par la création d'un nouveau dinar. Cela permettrait à l'Algérie de mieux maîtriser sa masse monétaire et de lutter plus efficacement contre l'inflation, selon un modèle qui a été testé avec succès par le passé au Mexique ou en Turquie par exemple.

La définition de scénarios de sortie de crise pour l'Algérie est un exercice plus contraint par les incertitudes sur les réponses de politique économique mobilisées dans les mois à venir par le gouvernement. À cela s'ajoute le paramètre très évolutif du prix des hydrocarbures, étroitement corrélé aux réserves de change et aux marges de manœuvre du gouvernement algérien pour pérenniser ses canaux de transferts sociaux.

L'hypothèse d'un plan de mesures de soutien interne repose sur la conception d'un plan de relance efficace et correctement proportionné, ainsi que sur les évolutions des prix des hydrocarbures dans les mois à venir.

4. Quels instruments de financement mobiliser ?

Le soutien des pays de l'UE aux pays du Maghreb est largement concentré sur la Tunisie et le Maroc, l'Algérie étant peu ouverte aux financements publics internationaux (la Banque africaine de développement constitue une exception), depuis les programmes d'ajustement financés par le FMI dans les années 1990. S'agissant du Maroc comme de la Tunisie, l'Allemagne est devenue un partenaire de premier plan, rejoignant la France en tête des bailleurs bilatéraux – appuyée par une bonne capacité à allouer des financements concessionnels, voire des dons. Les autres bailleurs occidentaux sont en retrait dans ces deux pays. Leur implication se matérialise largement via les bailleurs multilatéraux, dont le poids est nettement plus important en Tunisie qu'au Maroc. Parmi eux, l'UE reste un bailleur majeur, à travers notamment les programmes d'aide externe alloués via la Banque européenne d'investissement – fréquemment mis en œuvre via les agences de développement bilatérales (telles l'Agence française de développement). L'architecture d'aide au Maghreb n'est pas à remettre en cause : face à la crise, ce sont les volumes qui manquent.

L'Algérie est des trois pays maghrébins celui dont le déficit budgétaire est le plus important. Elle dépend aussi beaucoup d'une ressource, les hydrocarbures et notamment le gaz, dont les cours fluctuent. L'Algérie est néanmoins peu endettée (46,3% de son PIB en 2019). Elle maintient aujourd'hui son hostilité de principe à toute aide multilatérale, venant en particulier du FMI. Mais elle a la capacité à se financer sans difficulté sur les marchés : son très faible taux d'endettement et ses ressources en hydrocarbures garantissent la qualité de sa signature. Les autorités algériennes ont mis en place par ailleurs un système social qui sert d'amortisseurs aux chocs économiques endogènes comme exogènes. Elles savent enfin très bien gérer les risques sociaux et politiques, comme l'a montré l'absence de violence pendant les manifestations du *hirak*.

Le Maroc, malgré une dette élevée, a su mobiliser des ressources internes importantes pour soutenir son économie et a su très récemment se financer via les marchés monétaires sans difficulté. Il doit néanmoins financer un grand plan d'investissement de moyen terme pour lequel une commission de haut niveau a été installé peu de temps avant le début de la crise sanitaire.

C'est la Tunisie qui connaît la situation la plus préoccupante à court terme : l'instabilité gouvernementale et les difficultés des différents gouvernements à mettre en œuvre des réformes, la forte hausse de la dette publique et du déficit commercial, le soutien devenu indispensable des bailleurs internationaux, la chute très importante de l'investissement depuis le début de la crise sanitaire, tout concourt à démontrer

que la Tunisie a besoin d'un soutien massif, de long terme et sans contrepartie trop brutale pour éviter un choc social et politique qui menacerait le fragile édifice démocratique.

L'un des soutiens pourrait consister en une allocation générale de droits de tirage spéciaux du FMI. Une allocation de DTS serait un moyen d'accroître les réserves internationales des économies. Le FMI a le pouvoir de créer des liquidités inconditionnelles par des « allocations générales » de DTS proportionnellement à leurs quotes-parts au FMI. Une fois alloués, les membres peuvent conserver leurs DTS dans le cadre de leurs réserves internationales ou vendre une partie ou la totalité de leurs allocations de DTS. Les membres peuvent échanger des DTS contre des devises librement utilisables entre eux et avec les détenteurs. Cet échange peut avoir lieu dans le cadre d'un accord volontaire ou sous désignation par le Fonds. Les membres du FMI peuvent également utiliser les DTS dans les opérations et les transactions impliquant le FMI. Une allocation générale de DTS de l'ordre de 500 milliards de dollars permettrait de fournir aux économies du continent africain un surcroît de liquidité d'environ 18 milliards de dollars. Concernant les économies du Maghreb, une telle allocation permettrait un apport de 420 millions de dollars pour la Tunisie, 690 millions de dollars pour le Maroc et 1 500 millions de dollars pour l'Algérie. Mais, on peut imaginer un transfert des DTS de certains pays européens vers l'Afrique en général et le Maghreb en particulier.

Reste une question : si les bailleurs traditionnels des pays du Maghreb ne répondent pas présents, d'autres peuvent-ils proposer des financements attractifs ? Et, au-delà de cette simple question financière, la géopolitique de la région peut-elle être bouleversée à l'occasion de la crise de la Covid-19 par l'entrée de nouveaux acteurs, attirés par la position du Maghreb, à l'interface entre l'Europe et l'Afrique ?

CONCLUSION

AGIR AVANT QU'IL NE SOIT TROP TARD

Au terme de cette analyse, un constat s'impose : les pays du Maghreb et singulièrement la Tunisie ont besoin d'être soutenus dans le contexte de la crise sanitaire. L'Algérie dépense beaucoup et dépend des revenus des hydrocarbures mais elle a encore des réserves et pourrait, au prix d'un changement de doctrine, se financer sur les marchés internationaux. Le Maroc a besoin de réformes structurelles profondes et doit faire évoluer son modèle économique pour le rendre plus créateur de richesses et surtout mieux les répartir. Très intégré aux échanges européens, il a lui aussi besoin de soutien. La Tunisie, ébranlée par les changements post-révolutionnaires et fragilisée par une instabilité politique récurrente, a eu besoin d'assurer sa stabilité sociale au prix d'un endettement public important. Ses besoins en financement sont très importants, et nécessitent aussi bien une vision à très court terme qu'à moyen terme. À cela s'ajoute la nécessité pour la classe politique de s'unir autour d'une vision partagée pour susciter la confiance des bailleurs de fonds. Ainsi, la crise sanitaire peut pousser la Tunisie à se réinventer sur les plans économique et politique.

C'est tout l'enjeu de cette crise sanitaire, sociale, économique : si l'on ne veut pas qu'elle entraîne des crises politiques dans tous les pays à revenus intermédiaires, il faut que les pays plus avancés leur permettent d'accéder à des liquidités pour accélérer la transformation des modèles de développement. À cette condition, la crise pourra constituer une opportunité à saisir pour se relancer durablement.

La première opportunité sera saisie le jour où un dialogue stratégique réel s'engagera entre le nord et le sud de la Méditerranée, entre l'Europe et le monde arabe. L'Union pour la Méditerranée était une belle idée dont le périmètre, trop large, explique l'échec politique : trop d'intérêts divergents d'un côté (l'immigration, la question israélo-paléstinienne, la peur de l'islam au nord), trop de désintérêt de l'autre (le nord et l'est de l'Europe pour le sud, les pays arabes pour l'Europe, eux qui regardent plutôt l'Asie ou l'Amérique) pour construire une vision partagée. D'autant que si l'Union européenne parle d'une seule voix et soutient le sud de la Méditerranée, les pays arabes méditerranéens sont divisés et jaloux chacun vis-à-vis de l'autre de leur dialogue bilatéral avec l'UE. Difficile dans ces conditions d'avoir un dialogue stratégique de qualité, même limité au 5+5 (France, Espagne, Italie, Malte, Portugal d'un côté, Mauritanie, Maroc, Algérie, Tunisie, Libye de l'autre).

Pourtant, pour l'Europe, c'est un enjeu majeur : compte tenu des imbrications humaines, économiques, politiques et sociales entre le sud de l'Europe et le nord de l'Afrique, le risque maghrébin est un risque européen. C'est un risque de long terme : le réchauffement climatique au sud va accélérer les migrations vers le nord. Et c'est un risque aussi à court terme à cause de la crise issue du Covid-19. Aujourd'hui, une manière de réduire ce risque maghrébin, c'est de soutenir financièrement les pays du Maghreb au moment où la crise du Covid-19 met en grave, voire très grave, difficulté leurs finances publiques. L'Europe a voté un plan de relance de 750 milliards d'euros pour les pays européens. Comment ne pas inclure à ce souci de stabilisation économique et politique des pays européens l'étranger proche, confronté aux mêmes difficultés sans avoir les moyens et la crédibilité donnés par l'euro ?

Bien sûr, la tentation sera grande de réduire les fonds de l'action extérieure, comme après toute crise économique, au moment où l'on sortira du « quoi qu'il en coûte » et que la question des réductions de dépense sera posée à nouveau. Mais, si un des trois pays du Maghreb devait entrer dans une crise sociale et donc politique longue, les conséquences en matière d'émigration incontrôlée, de consolidation de l'implantation turque ou chinoise aux portes de l'Europe, voire de montée en puissance de groupes islamistes plus agressifs que ceux actuellement actifs dans les trois pays serait pour l'honneur non seulement un risque mais aussi probablement un déshonneur. Une question lancinante reviendrait : comment a-t-on pu en arriver là alors que l'on connaissait les difficultés de ces pays ?

Nous suggérons donc ici de passer outre les préventions de certains bailleurs de fonds à l'égard des pays du Maghreb, de leur difficulté à consommer l'aide qui leur est allouée et de leur modèle économique imparfait. Face à l'urgence de la situation, notamment en Tunisie, pourquoi ne pas constituer un groupe informel de pays amis, en incluant les bailleurs de fonds traditionnels ? Ce groupe pourrait financer en premier lieu un renforcement des capacités de l'administration tunisienne et notamment des instances de direction (cabinets ministériels, directions d'administrations centrales, entreprises publiques) en permettant via des financements d'attirer des compétences venues du secteur privé et de mieux rémunérer les meilleurs des fonctionnaires. Ces compétences seraient exclusivement tunisiennes pour éviter les attaques en atteinte à la souveraineté.

Ensuite, une somme conséquente, composée de dons et de prêts concessionnels, serait proposée à la condition du vote de la loi d'urgence économique qui fait partie des nombreux projets de loi qui n'ont jamais réussi à être sérieusement examinés par l'Assemblée des représentants du peuple. Enfin, le groupe de contact ainsi constitué écouterait les propositions du gouvernement tunisien pour engager des réformes

destinées non seulement à réduire la masse salariale dans la fonction publique ou les déficits des entreprises publiques mais aussi à faire baisser les prix afin que les citoyens tunisiens de la classe moyenne et des milieux populaires n'aient pas le sentiment de devoir faire les frais de l'ajustement nécessaire.

Aider les trois pays du Maghreb, et particulièrement la Tunisie, à franchir la crise est socialement juste, moralement nécessaire et politiquement utile. Agissons avant qu'il ne soit trop tard.

ANNEXES STATISTIQUES

1. Tunisie

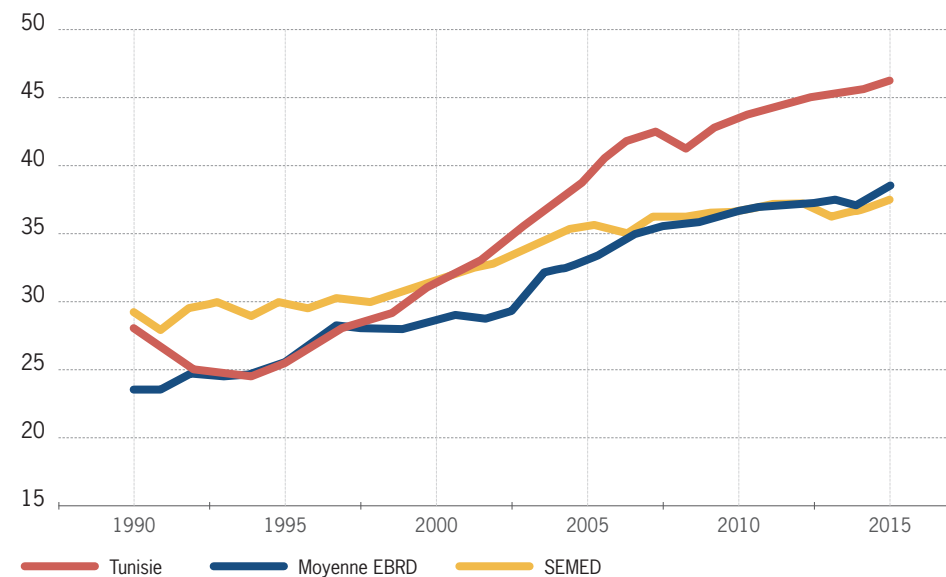
1. Diagnostic

Indicateurs de gouvernance mondiale (% , rang)

Worldwide Governance Indicators	2000		2010		2019	
	Maroc	Tunisie	Maroc	Tunisie	Maroc	Tunisie
Expression et redevabilité	34,3	23,4	28,9	9,0	29,6	56,7
Stabilité politique / non violence	41,8	59,8	32,7	43,6	32,4	17,1
Efficacité autorités publiques	54,4	71,3	50,2	63,2	47,6	48,6
Qualité réglementation	52,3	53,8	50,7	52,6	46,2	35,6
État de droit	55,0	43,6	50,2	57,3	48,6	55,8
Corruption	54,3	48,2	52,9	48,6	45,7	52,9

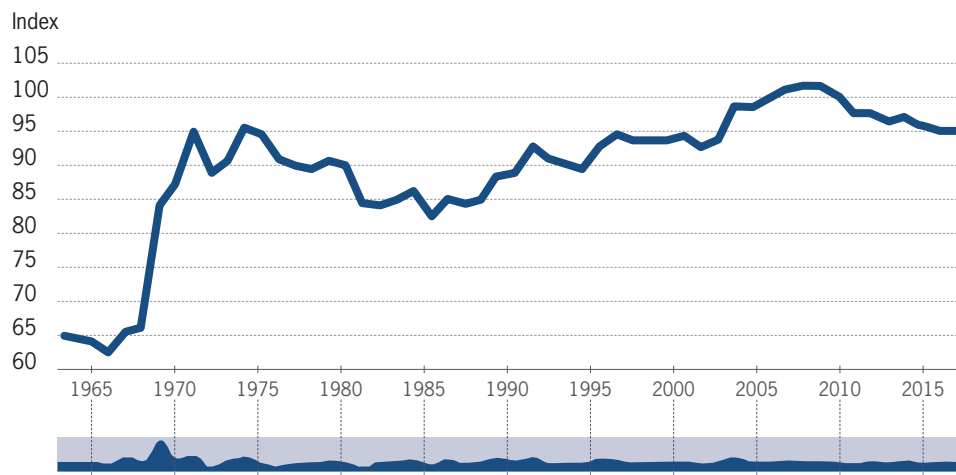
Productivité du travail - PIB par personne occupée

(milliers de PPA 2016)



Productivité totale des facteurs à prix nationaux constants pour la Tunisie

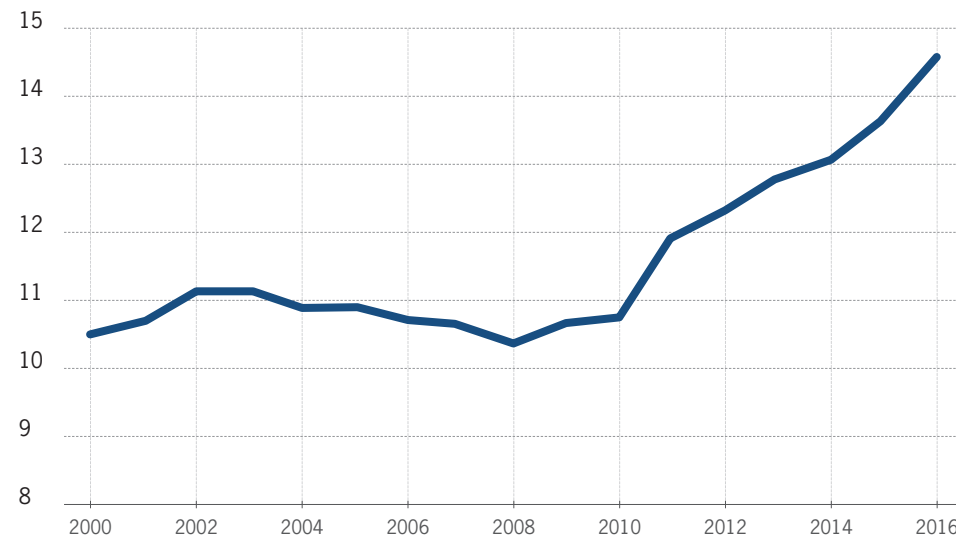
(base 100 en 2010)



Source : BERD, FED St Louis.

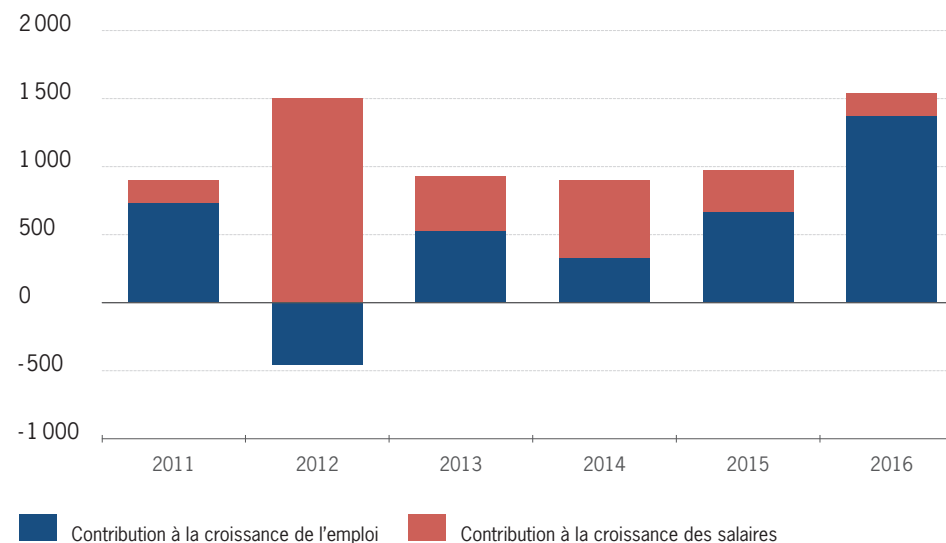
Emploi public : masse salariale des administrations publiques en Tunisie

(2000-2016, % du PIB)



Emploi public : contribution à la croissance annuelle de la masse salariale

(milliers de dinars)



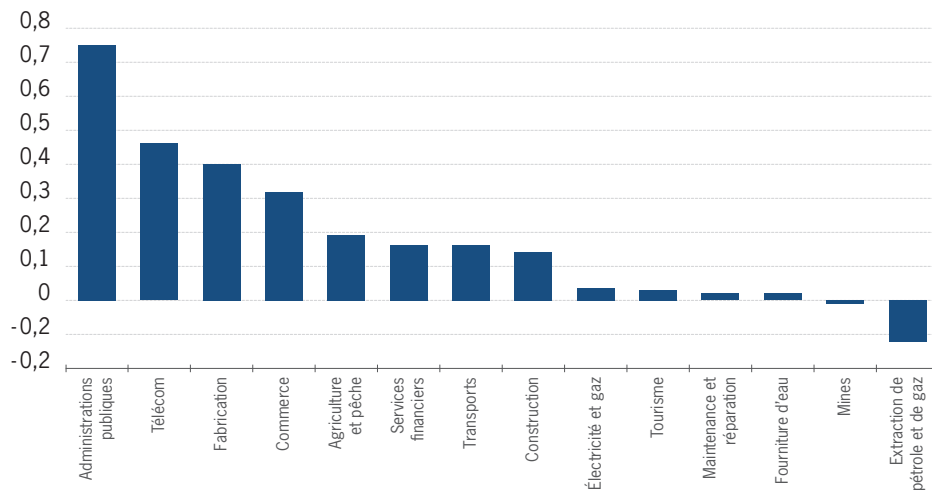
Source : FMI.

Croissance annuelle des valeurs ajoutées par secteur d'activité

	Moyenne annuelle de la période 2000-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Moyenne annuelle de la période 2011-2017
Agriculture et pêche	1,9	10,3	5,8	-3,3	3,4	9,2	-8,1	2,5	2,8
Industries manufacturières	2,7	-2,7	2,1	1,5	1,0	0,0	0,9	0,8	0,5
Industries agro-alimentaires	3,5	1,1	4,7	2,5	-2,5	5,3	-2,4	1,4	1,4
Industrie non-manufacturières	3,1	-9,8	-0,4	-3,0	-2,8	-4,1	-1,9	-3,2	-3,6
Services marchands	6,2	-3,7	4,7	4,4	2,5	-0,5	2,7	4,0	2,0
Services non-marchands	5,2	7,3	5,9	4,6	3,2	2,9	2,7	0,4	3,9
PIB (aux prix du marché)	4,5	-1,9	3,9	2,4	2,3	0,8	1,0	1,9	1,5

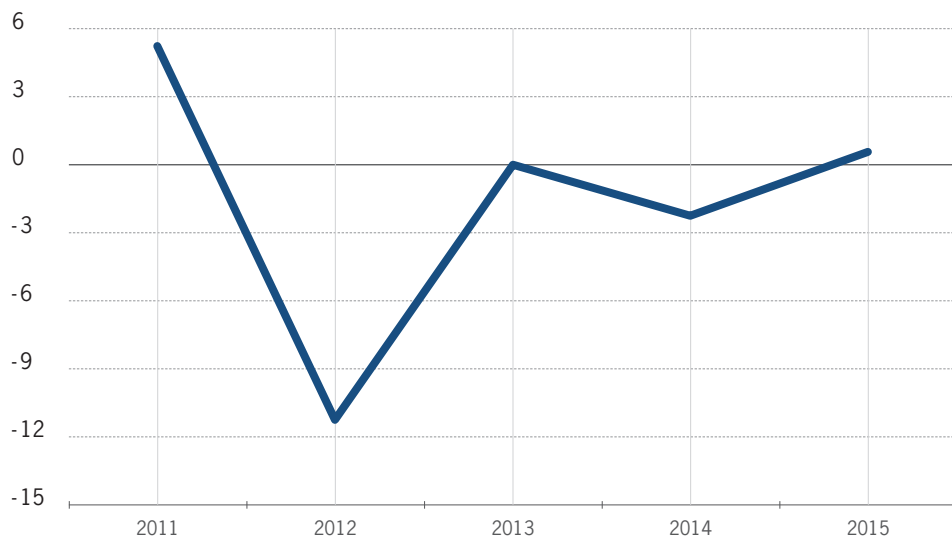
Source : H.E. Chebbi, J.-P. Pellissier, W. Khechimi, J.-P. Rolland. Rapport de synthèse sur l'agriculture en Tunisie, 2019.

Contribution des administrations publiques à la croissance et productivité (moyenne 2001-2016)



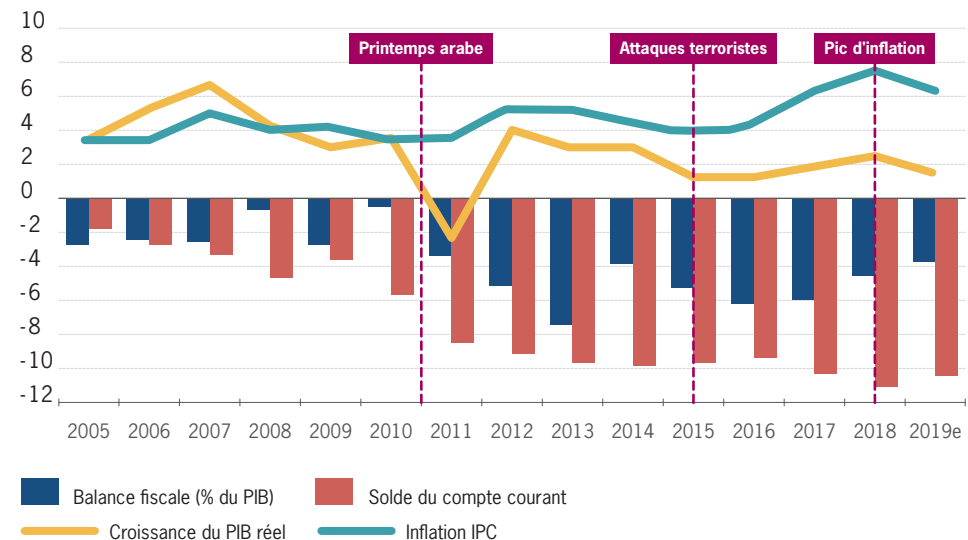
Source : FMI.

Croissance de la productivité dans le secteur public (pourcentage)



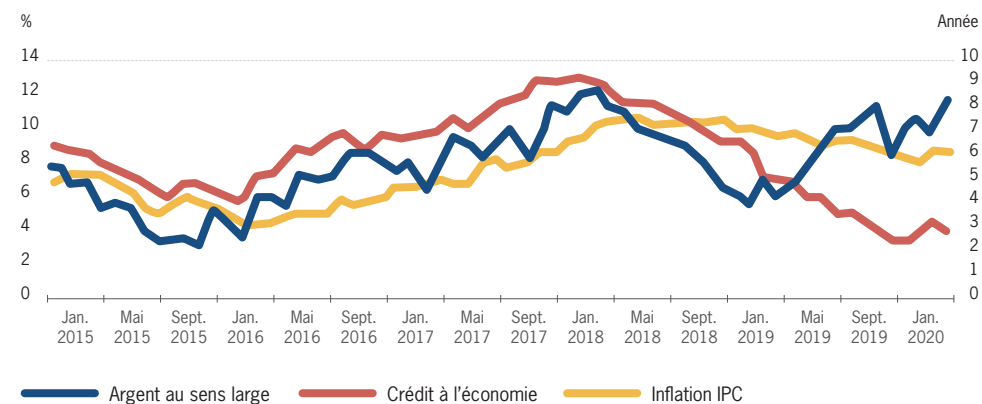
Source : FMI.

Évolution de la politique monétaire tunisienne (certains indicateurs macroéconomiques)



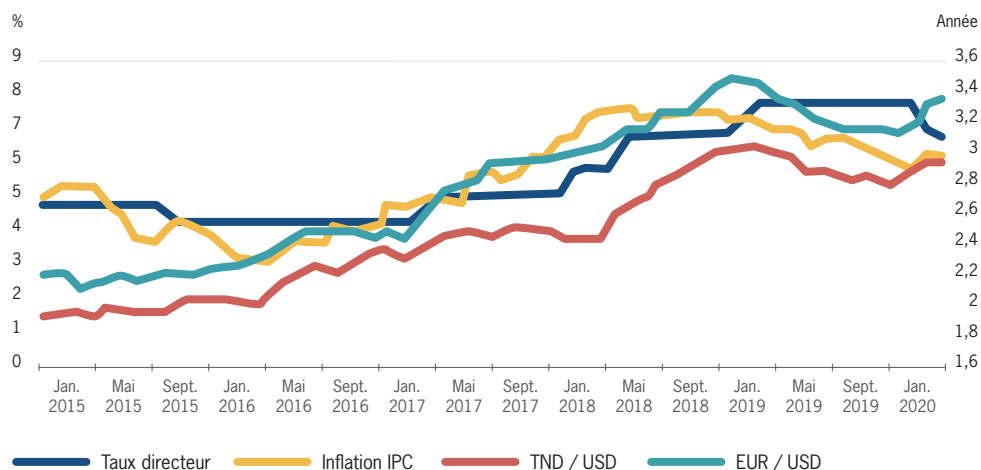
Source : FMI, politique monétaire de la Tunisie depuis le printemps arabe.

Argent, inflation et crédit au secteur privé (inflation, masse monétaire au sens large et croissance des crédits)



Source : FMI, politique monétaire de la Tunisie depuis le printemps arabe.

Argent, inflation et crédit au secteur privé (inflation, taux directeur et taux de change)



Source : FMI, politique monétaire de la Tunisie depuis le printemps arabe.

2017 (dernières données disponibles)	Tunisie	OCDE
Taux de prélèvements obligatoires (1)	31,2 %	34,2 %
Contribution impôts sur le revenu (2)	21,0 %	24,0 %
IR / PIB = (1) x (2)	6,6 %	8,2 %

	PLF 2020	Prévision FMI
Impôts sur le revenu (% du PIB)	8,4 %	7,7 %

Par conséquent, de nouvelles mesures redistributives liée à l'imposition des revenus des personnes physiques permettraient, notamment, de financer le plan de lutte contre la pauvreté et de financer une partie des coûts de financement d'une émission souveraine obligataire. Ces mesures complémentaires, qui pourraient prendre la forme d'une progressivité plus forte du barème d'imposition seraient à ajuster en fonction de l'écart entre l'emploi et les ressources, au-delà des 0,8 % de PIB de mesures de redressement qui étaient prévues dans le PLF 2020.

Étape 2 - Recours aux marchés de capitaux – émission souveraine en dollars – et financements bancaires

Malgré un profil d'endettement externe déjà élevé, en juillet 2019, la Tunisie a récemment émis un eurobond à maturité 7 ans, pour un total de 700 millions de dollars, moyennant un coupon annuel de 6,375 %.

La Tunisie bénéficie en effet d'une structure d'endettement à très long terme à faibles taux d'intérêt, puisque près de 60 % de son endettement externe relève de bailleurs publics, pour l'essentiel multilatéraux (40 %, les créances bilatérales de pays du G7 de représentant environ 20 %).

Une nouvelle émission souveraine permettrait de financer à la fois les déficits issus de la crise et de contribuer au financement d'un plan d'investissement. Les deux sous-scénarios mentionnés précédemment ont été simulés, en faisant l'hypothèse d'une contribution au plan d'investissement de 5 pts de PIB, et d'un surcoût de l'émission correspondant au ratio entre spread souverain à 7 ans entre son niveau de l'été 2019 et celui d'aujourd'hui.

En comparaison d'un service de la dette externe qui se situe à environ 15 points d'exportations, d'après les données de la Banque Mondiale, l'impact sur ce ratio serait relativement gérable.

2. Mobilisation des ressources tunisiennes

Étape 1 - Recours à la fiscalité pour lutter contre la pauvreté

Le plan de financement de lutte contre la pauvreté pourrait reposer sur une augmentation de la fonction redistributive de l'impôt sur le revenu.

La Tunisie dispose d'une bonne capacité à lever l'impôt, relativement au reste des économies africaines – en 2017, avec un ratio de prélèvements obligatoires de 31,2 % du PIB en 2017, contre 17,2 % en Afrique, et 27,6 % au Maroc.

Si l'on s'en réfère au projet de loi de finances pour 2020, la Tunisie avait prévu d'aligner son niveau de fiscalité des revenus sur la moyenne de l'OCDE. Or, d'après les dernières prévisions du FMI, les recettes issues de la fiscalité des revenus reculeraient d'environ 0,8 pt de PIB par rapport à cette prévision.

Toutefois, dans un contexte d'extrême incertitude, l'émission d'une telle obligation sans garantie apportée par un bailleur multilatéral ou pays du G7 (directement ou à travers une agence de développement) apparaît improbable.

Scénario bas

Besoins non financés par bailleurs public internationaux (Md USD)	2020	2021	Total
Prise en charge totale par la Tunisie			3,8
Aggravation besoin financement public (entre avril et octobre)	1,5	1,0	2,5
Coût recapitalisation des banques	0,0	0,3	0,3
Besoin investissement - 5 pts de PIB répartis avec secteur bancaire*	0,5	0,5	1,0
Prise en charge à 50 % par la Tunisie seule	n.a.	n.a.	0,9
Aggravation besoin financement public	0,7	0,5	1,3
Coût recapitalisation des banques	0,0	0,1	0,1
Besoin investissement - hypothèse 2,5 points de PIB	0,2	0,3	0,5

Montant (Md USD) - maturité 7 ans	1,9	3,8
Pts PIB - 2021 prev FMI (A)	5 %	9 %
Ratio CDS novembre 2020 vs juillet 2019 (B)*	171 %	171 %
Taux = B × 6,375 %	11 %	11 %
Coût financement (% PIB 2021) - (C)	0,5 %	1,0 %
Contribution nette au besoin de financement public 2020-21 = A - C	4,2 %	8,4 %

* Ratio entre spread actuel sur CDS et au moment de l'émission juillet 2019

Scénario haut

Besoins non financés par bailleurs public internationaux (Md USD)	2020	2021	Total
Prise en charge totale par la Tunisie	n.a.	n.a.	5,8
Aggravation besoin financement public (entre avril et octobre)	2,2	1,6	3,8
Coût recapitalisation des banques	0,0	0,35	0,35
Besoin investissement - 10 pts de PIB répartis avec secteur bancaire*	1,0	1,0	2,0
Prise en charge à 50 % par la Tunisie seule	n.a.	n.a.	2,9
Aggravation besoin financement public	1,1	0,8	1,9
Coût recapitalisation des banques	0,0	0,2	0,2
Besoin investissement - hypothèse 5 points de PIB	0,5	0,5	1,0

Montant (Md USD) - maturité 7 ans	1,9	3,8
Pts PIB - 2021 prev FMI (A)	7 %	14 %
Ratio CDS novembre 2020 vs juillet 2019 (B)*	171 %	171 %
Taux = B × 6,375 %	11 %	11 %
Coût financement (% PIB 2021) - (C)	0,8 %	0,6 %
Contribution nette au besoin de financement public 2020-21 = A - C	6,4 %	12,8 %

* Ratio entre spread actuel sur CDS et au moment de l'émission juillet 2019

Étape 3 – Gel des salaires publics

Prévisions avril 2020 (rapid financing instrument)	2020	2021
Masse salariale	16,5 %	15,4 %
Valeur (Md TND)	18 879	19 359
Croissance valeur	n.a.	2,5 %
Économie gel valeur (% PIB)	n.a.	0,4 %

Compte-tenu du poids de la masse salariale publique, et de la relative tranquillité du secteur par rapport au secteur ouvert, il est probable que les bailleurs de fonds veulent mettre à contribution la fonction publique, dans le cadre d'un effort de reconstruction nationale – il faut noter que la trajectoire du scénario central du FMI, est cohérente avec la loi de finances pour 2020.

Étape 4 - Renforcement des fonds propres des banques tunisiennes

Le système bancaire tunisien est pénalisé par un ratio important de créances douteuses, accentué par la concentration des risques. Les banques tunisiennes pourraient être recapitalisées à l'aide des outils de financement de développement du secteur privé des institutions financières internationales – en particulier, la Société de Financement Internationale de la Banque mondiale et la BERD.

Profitant des liquidités transmises par le FMI via le Rapid financing instrument, la banque centrale dispose d'un levier important pour inciter à une consolidation du secteur bancaire, adossée à une augmentation de capital à laquelle des institutions telles que la BERD et la SFI pourraient souscrire – qui pourraient se substituer à l'État au capital de plusieurs banques.

Les fonds levés pourraient ainsi être investis dans le Plan Marshall. En supposant le ratio entre le capital et les actifs bancaires stable à 8,6 %, avant prise en compte de l'augmentation des faillites (ratio de créances) douteuses, un besoin en capital équivalent à 0,9 % du PIB permettrait de financer les 5 points d'investissement de PIB restants – entre coûts d'absorption des *non-performing loans* (NPL, ou créances douteuses).

Scénario bas

	Hypothèse - maintien du ratio de capital au niveau d'avant crise	2019	2021	Écart
Absorption de la crise	Ratio capital (% actifs bancaires sept 2019, FMI) - A	8,6 %	8,6 %	0,0 %
	Ratio NPL post-crise (% actifs bancaires, S&P) - B	14,0 %	19,0 %	5,0 %
	Consommation marginale de capital par NPL - C	100,0 %	100,0 %	0,0 %
	Consommation de capital par les NPL (% actifs bancaire) D = A × B × C	1,2 %	1,6 %	0,4 %
	Actifs bancaires (% PIB) - E	91,4 %	99,0 %	7,6 %
	Consommation de capital par les NPL (% PIB) F = D × E	1,1 %	1,6 %	0,5 %
Financement Plan	Plan - 50 % financement bancaire (% PIB) - G	0,0 %	2,5 %	3,0 %
	Besoin de capital banques (% PIB) H = G × A	0,0 %	0,2 %	0,2 %

Scénario haut

	Hypothèse - maintien du ratio de capital au niveau d'avant crise	2019	2021	Écart
Absorption de la crise	Ratio capital (% actifs bancaires sept 2019, FMI) - A	8,6 %	8,6 %	0,0 %
	Ratio NPL post-crise (% actifs bancaires, S&P) - B	14,0 %	19,0 %	5,0 %
	Consommation marginale de capital par NPL - C	100,0 %	100,0 %	0,0 %
	Consommation de capital par les NPL (% actifs bancaire) D = A × B × C	1,2 %	1,6 %	0,4 %
	Actifs bancaires (% PIB) - E	91,4 %	99,0 %	7,6 %
	Consommation de capital par les NPL (% PIB) F = D × E	1,1 %	1,6 %	0,5 %
Financement Plan	Plan - 50 % financement bancaire (% PIB) - G	0,0 %	5,0 %	5,0 %
	Besoin de capital banques (% PIB) H = G × A	0,0 %	0,4 %	0,4 %

Source : FMI, Standard & Poor's.

2. Maroc

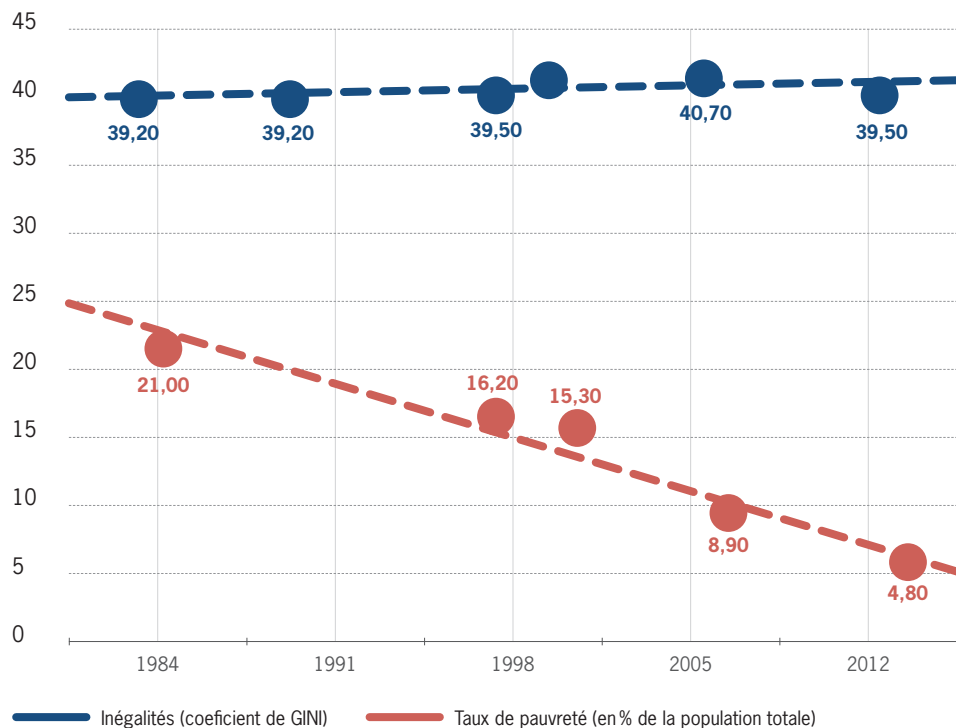
1. Diagnostic

Critères Doing business

Critères Doing Business (2020, Banque mondiale)	Score		Rang	
	Tunisie	Maroc	Tunisie	Maroc
Indice général	68,7	73,4	78	53
Créer une entreprise	94,6	93,0	19	43
Obtenir un permis de construire	77,4	83,2	32	16
Accéder à l'électricité	82,3	87,3	63	34
Faire reconnaître un titre de propriété	63,7	65,8	94	81
Obtenir un crédit	50,0	45,0	104	119
Protection investisseurs minoritaires	62,0	70,0	61	37
Payer ses impôts	69,4	87,2	108	24
Commercer avec l'étranger	74,6	58,6	90	58
Mettre en œuvre des dispositions contractuelles	58,4	63,7	88	60
Mise en liquidation / recouvrements	54,2	52,9	69	73

Taux de pauvreté et coefficient de Gini

(Index)

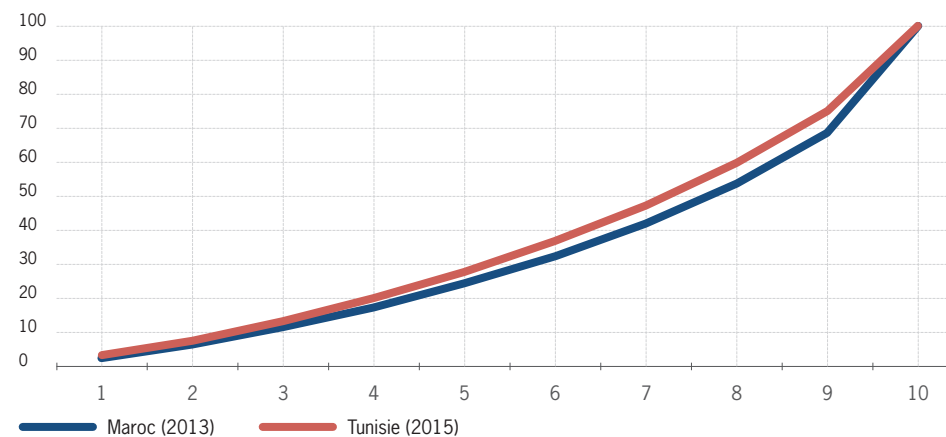


Source : Fonds Monétaire International, World Economic Outlook (octobre 2020) et dernier « Article IV » (juillet 2019).

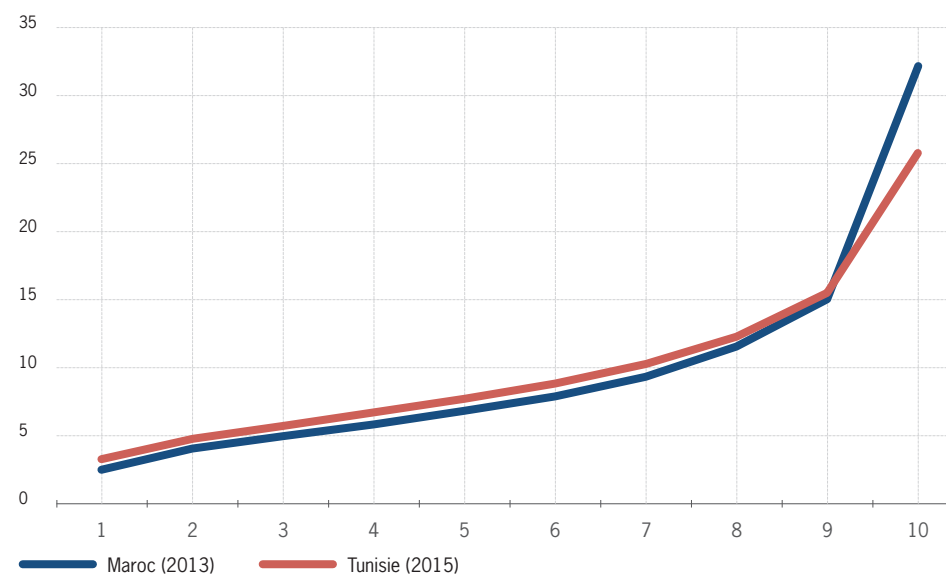
Répartition des revenus au Maroc et en Tunisie

(% de revenu national, par décile)

Données cumulées



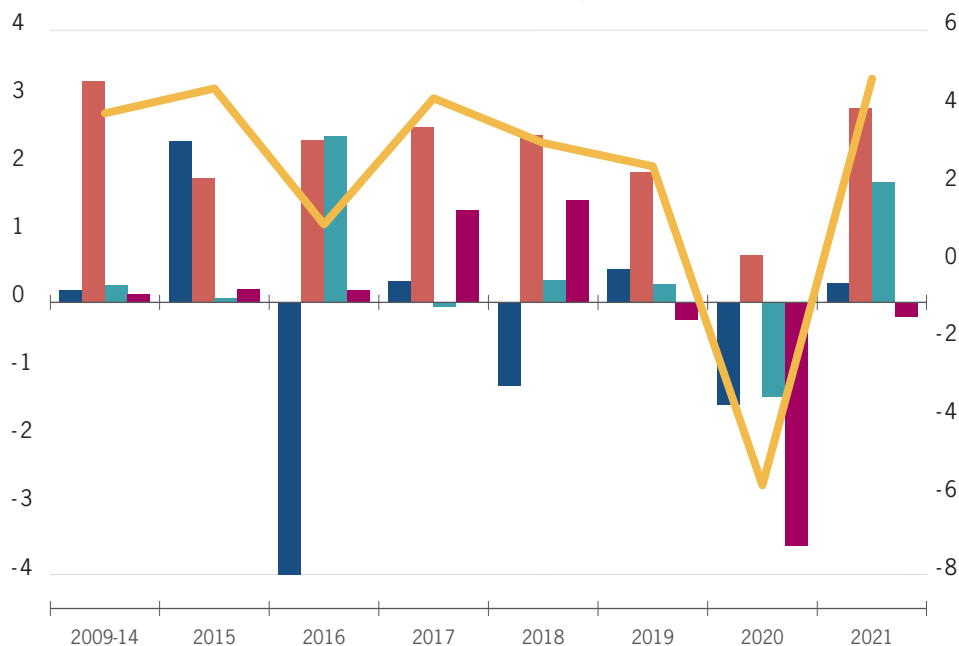
Données en valeur par déciles



Source : Banque mondiale, base de données « Povcalnet ».

Contribution des postes du PIB²⁷

(en points de pourcentage)



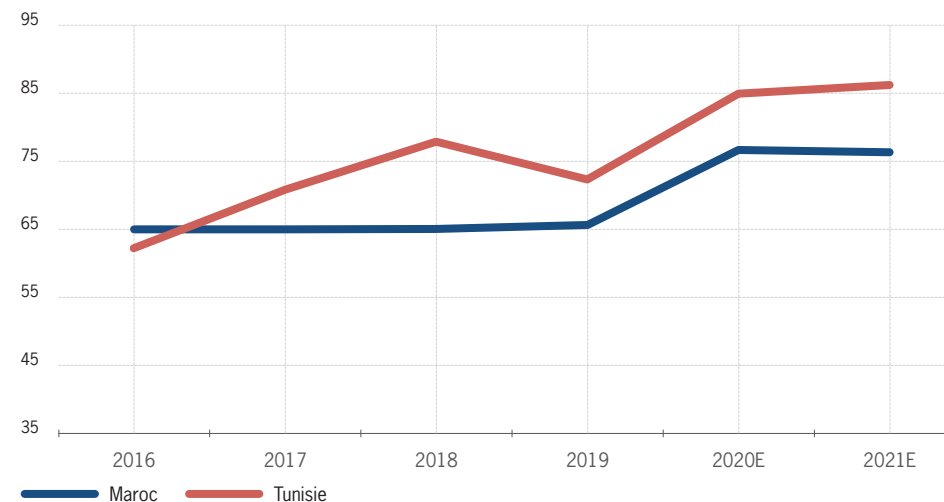
■ Solde commercial ■ Consommation ■ Investissement (FBCF) ■ Variation stocks
 — Total (ech. droite)

Source : Projet de loi de finances pour 2021, Haut-Commissariat au Plan.

27 Données différentes du scénario FMI d'octobre 2020.

Endettement public

(% du PIB)



Source : FMI, World Economic Outlook 2020.

2. Mobilisation des ressources marocaines

Détails des mesures

Étape 1 – Recours à la fiscalité pour lutter contre la pauvreté

On peut suivre la même logique qu'en Tunisie, la fiscalité marocaine offrant encore davantage de marges. Une hausse des cotisations sociales paraît plausible.

en % PIB (2018)	Revenus et profits	Cotisations sociales	Bien et services
Maroc	8,7	5,5	11,8
Tunisie	8,5	9,3	12,8
Tunisie	11,8	12,8	10,9
Écart Tunisie	-0,2	3,8	1,0
Écart OCDE	3,1	7,3	-0,9

Étape 2 - Recours aux marchés de capitaux – émission souveraine en devises et financements bancaires

Scénario bas

Besoins non financés par bailleurs public internationaux (Md USD)	2020	2021	Total
Prise en charge totale par le Maroc	n.a.	n.a.	5,2
Aggravation besoin financement public (octobre 2020 vs 2019) et compte courant	0,0	3,7	3,7
Besoin investissement - 5 pts de PIB répartis avec secteur bancaire*	0,2	1,5	1,5
Avec aide externe	n.a.	n.a.	1,8
Aggravation besoin financement public	0,0	1,8	1,8
Besoin investissement - hypothèse 2,5 points de PIB	0,0	0,0	0,0

Montant (Md USD) - maturité 12 ans	1,8	5,2
Pts PIB - 2021 prev FMI (A)	1,5 %	4,2 %
Taux émission décembre	3 %	3 %
Coût financement (% PIB 2021) - (C)	0,04 %	0,13 %
dont plan investissement	0,0 %	0,04 %
Contribution nette au besoin de financement public 2020-21 = A - C	1,4 %	4,1 %

Scénario haut

Besoins non financés par bailleurs public internationaux (Md USD)	2020	2021	Total
Prise en charge totale par le Maroc	n.a.	n.a.	8,6
Aggravation besoin financement public (octobre 2020 vs 2019) et compte courant	0,0	5,5	5,5
Besoin investissement - 5 pts de PIB répartis avec secteur bancaire*	0,0	3,1	3,1
Avec aide externe	n.a.	n.a.	2,8
Aggravation besoin financement public	0,0	2,8	2,8
Besoin investissement - hypothèse 2,5 points de PIB	0,0	0,0	0,0

Montant (Md USD) - maturité 12 ans	2,8	8,6
Pts PIB - 2021 prev FMI (A)	2,2 %	7,0 %
Taux émission décembre	3 %	3 %
Coût financement (% PIB 2021) - (C)	0,1 %	0,2 %
dont plan investissement	0,0 %	0,08 %
Contribution nette au besoin de financement public 2020-21 = A - C	2,2 %	6,7 %

* Ratio entre spread actuel sur CDS et au moment de l'émission juillet 2019

3. Algérie

PIB courant, milliards de dollars (2019)	169
PIB par habitant, USD PPA (2018)	13 624
Croissance du PIB (2019)	0,7 %
Taux de chômage (mai 2019)	11,4 %
Inflation (moyenne 2019)	2,0 %
Solde budgétaire public (2019)	-9,3 % du PIB
Dette publique (2019)	46,3 % du PIB
Dette extérieure (2019)	1,7 % du PIB
Taux de change USD/DZD (moyenne 2019)	119,4
Taux de change EUR/DZD (moyenne 2019)	133,7
Solde de la balance courante (2019)	-16,2 % du PIB
Réserves de changes, milliards de dollars (fin 2019)	62

Source : FMI - World Economic Outlook Database - Dernières données disponibles.

Croissance annuelle des valeurs ajoutées par secteur d'activité

Indicateurs socioéconomiques	2019	2020 (e)	2021 (e)
Taux de chômage (%)	11,4 %	15,1 %	13,9 %

Note : (e) = donnée estimée

Source : FMI - World Economic Outlook Database - Dernières données disponibles.

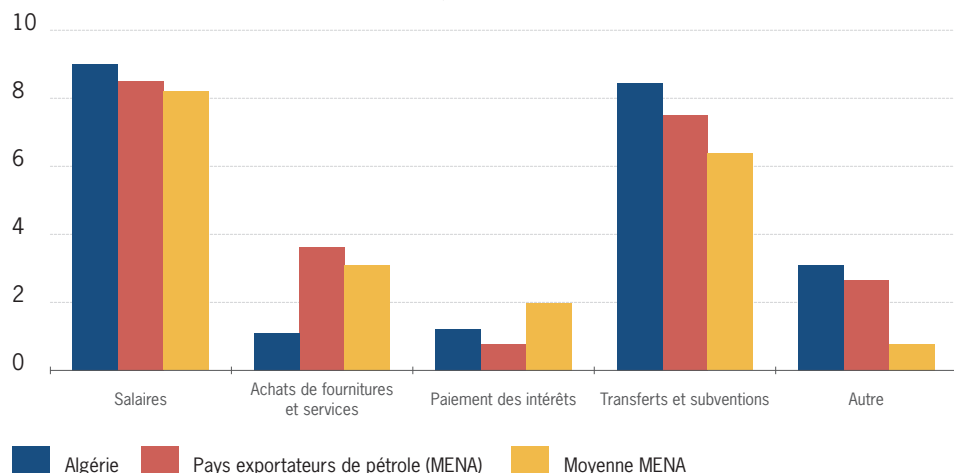
Croissance annuelle des valeurs ajoutées par secteur d'activité

Indicateurs monétaires	2014	2015	2016	2017	2018
Dinar algérien (DZD) - Taux de change annuel moyen pour 1 €	102,78	107,46	116,43	125,36	137,57

REMERCIEMENTS

Composition des dépenses courantes

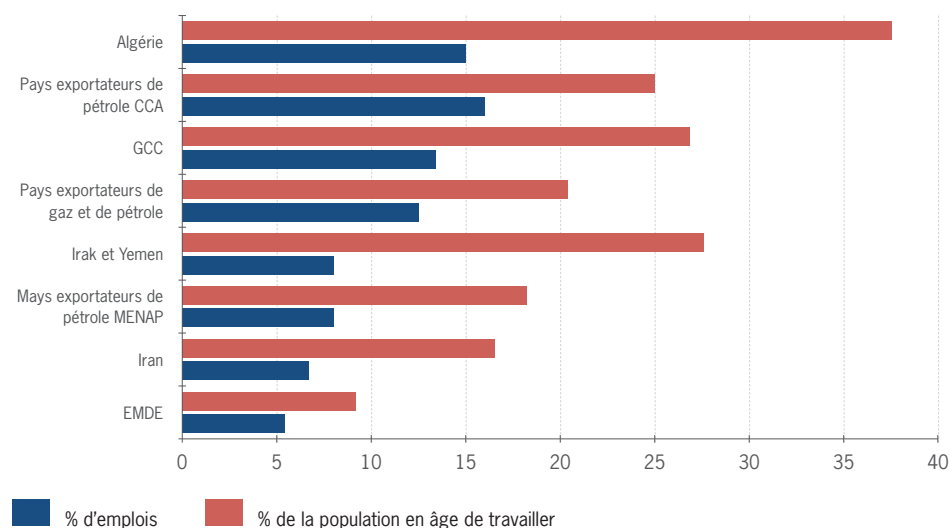
(% du PIB - moyenne de 2000 à 2016)



Source : FMI WEO, REO octobre 2017.

Emplois dans le secteur public, 2005-2016

(% – moyenne sur la période)



Source : FMI.

L'Institut Montaigne et l'auteur remercient les personnes suivantes pour leur contribution à ce travail :

Rapporteurs :

- **Pierre Avril**
- **Édouard Bloch-Escoffier**, banquier d'affaires
- **Jacques Ferrari**
- **Mahaut de Fougères**, chargée d'études, Institut Montaigne

Ainsi que :

- **Agnès de Castellane**, assistante chargée d'études, Institut Montaigne
- **Blanche Guinard**, assistante chargée d'études, Institut Montaigne

L'Institut Montaigne et l'auteur remercient également toutes les personnes rencontrées ou auditionnées dans l'élaboration de cette note, et particulièrement **Waël Abdallah**, Étudiant à Sciences Po et à l'Inalco, **Éric Chaney**, Conseiller économique de l'Institut Montaigne, **Bassma Kodmani**, Senior Fellow à l'Institut Montaigne, et **Alain Le Roy**, ancien Ambassadeur.

- **Omar Alaoui**, associé, ESL & Network
- **Rabah Arezki**, *Chief Economist and Vice President for Knowledge Management and Economic Governance*, Banque africaine de développement
- **Moncef Benabdeslam**, directeur général, Capgemini Maroc
- **Othmane Benhida**, directeur financier, Renault Maroc
- **Amadou Boly**, *Special Assistant to the Vice-President & Chief Economist*, Banque africaine de développement
- **Naoufel Brahimi El Mili**, Dr ès-sciences politiques, Sciences Po Paris
- **Arnaud Buissé**, directeur exécutif, représentant de la France auprès du FMI et de la Banque mondiale
- **Delphine Falchier**, responsable Afrique du Nord, Agence française de développement

LES PUBLICATIONS DE L'INSTITUT MONTAIGNE

- **Sylvain Fourrière**, conseiller des affaires étrangères, sous-direction de l'Afrique du Nord, ministère de l'Europe et des Affaires étrangères
- **François Gouyette**, ambassadeur de France en Algérie
- **Anouar Hassoune**, président-directeur général, West Africa Rating Agency
- **Rima Le Coguic**, directrice Afrique, Agence française de développement
- **Denis Le Fers**, sous-directeur relations économiques bilatérales et attractivité, DG Trésor
- **Marc Nassif**, président-directeur général, Renault Maroc
- **Selin Ozyurt**, *Senior Economist for France and Africa*, Euler Hermes
- **Flavia Palanza**, *Director, Department for lending in the EU Neighbouring Countries*, European Investment Bank
- **Emmanuel Pinto Moreira**, directeur du département des économies pays, Banque africaine de développement
- **Vincent Pringault**, administrateur suppléant pour la France, Banque européenne pour la reconstruction et le développement
- **Françoise Rivière**, responsable stratégie/économie Afrique, Agence française de développement
- **William Roos**, administrateur pour la France, Banque européenne pour la reconstruction et le développement
- **Nicolas Tcheng**, chargé d'affaires publiques, Groupe Renault
- **Nabil Touzani**, directeur des affaires publiques, Renault Maroc
- **Mathieu Vasseur**, directeur régional Afrique du Nord, Agence française de développement
- **Audrey Verdier-Chouchane**, économiste régionale pour l'Afrique du Nord, Banque africaine de développement

**Les opinions exprimées dans cette note n'engagent
ni les personnes précédemment citées
ni les institutions qu'elles représentent.**

- Religion au travail : croire au dialogue - Baromètre du Fait Religieux en Entreprise (mai 2021)
- FinTech chinoise : l'heure de la reprise en main (avril 2021)
- Enseignement supérieur et recherche : il est temps d'agir ! (avril 2021)
- Filière santé : gagnons la course à l'innovation (mars 2021)
- Rééquilibrer le développement de nos territoires (mars 2021)
- China Trends n° 8 - L'armée chinoise en Asie : puissance et coercition (février 2021)
- Repenser la défense face aux crise du 21^e siècle (février 2021)
- Les militants du djihad (janvier 2021)
- Compétitivité de la vallée de la Seine : comment redresser la barre ? (janvier 2021)
- Semi-conducteurs : la quête de la Chine (janvier 2021)
- Compétitivité de la vallée de la Seine : comment redresser la barre ? (janvier 2021)
- Vaccination en France : l'enjeu de la confiance (décembre 2020)
- Santé mentale : faire face à la crise (décembre 2020)
- Construire la métropole Aix-Marseille-Provence de 2030 (novembre 2020)
- Allemagne-France : pour une politique européenne commune à l'égard de la Chine (novembre 2020)
- Plan de relance: répondre à l'urgence économique (novembre 2020)
- Réformer les retraites en temps de crise (octobre 2020)
- Les quartiers pauvres ont un avenir (octobre 2020)
- Trump ou Biden - comment reconstruire la relation transatlantique ? (octobre 2020)
- Le capitalisme responsable : une chance pour l'Europe (septembre 2020)
- Rebondir face au Covid-19 : neuf idées efficaces en faveur de l'emploi (septembre 2020)
- Information Manipulations Around Covid-19: France Under Attack (juillet 2020)
- Les entreprises françaises en Afrique face à la crise du Covid-19 (juin 2020)
- Transatlantic Trends 2020 (juillet 2020)
- Europe's Pushback on China (juin 2020)
- E-santé : augmentons la dose! (juin 2020)
- Dividende carbone : une carte à jouer pour l'Europe (juin 2020)
- L'action publique face à la crise du Covid-19 (juin 2020)
- Seine-Saint-Denis : les batailles de l'emploi et de l'insertion (mai 2020)
- Rebondir face au Covid-19 : relançons l'investissement (mai 2020)
- Rebondir face au Covid-19 : l'enjeu du temps de travail (mai 2020)
- Internet : le péril jeune ? (avril 2020)
- Covid-19 : l'Asie orientale face à la pandémie (avril 2020)
- Algorithmes : contrôle des biais S.V.P. (mars 2020)
- Retraites : pour un régime équilibré (mars 2020)
- Espace : le réveil de l'Europe ? (février 2020)

- Données personnelles : comment gagner la bataille? (décembre 2019)
- Transition énergétique : faisons jouer nos réseaux (décembre 2019)
- Religion au travail : croire au dialogue - Baromètre du Fait Religieux Entreprise 2019 (novembre 2019)
- Taxes de production : préservons les entreprises dans les territoires (octobre 2019)
- Médicaments innovants : prévenir pour mieux guérir (septembre 2019)
- Rénovation énergétique : chantier accessible à tous (juillet 2019)
- Agir pour la parité : performance à la clé (juillet 2019)
- Pour réussir la transition énergétique (juin 2019)
- Europe-Afrique : partenaires particuliers (juin 2019)
- Media polarization « à la française »? Comparing the French and American ecosystems (mai 2019)
- L'Europe et la 5G : le cas Huawei (partie 2, mai 2019)
- L'Europe et la 5G : passons la cinquième! (partie 1, mai 2019)
- Système de santé : soyez consultés! (avril 2019)
- Travailleurs des plateformes : liberté oui, protection aussi (avril 2019)
- Action publique : pourquoi faire compliqué quand on peut faire simple (mars 2019)
- La France en morceaux : baromètre des Territoires 2019 (février 2019)
- Énergie solaire en Afrique : un avenir rayonnant? (février 2019)
- IA et emploi en santé : quoi de neuf docteur? (janvier 2019)
- Cybermenace : avis de tempête (novembre 2018)
- Partenariat franco-britannique de défense et de sécurité : améliorer notre coopération (novembre 2018)
- Sauver le droit d'asile (octobre 2018)
- Industrie du futur, prêts, partez! (septembre 2018)
- La fabrique de l'islamisme (septembre 2018)
- Protection sociale : une mise à jour vitale (mars 2018)
- Innovation en santé : soignons nos talents (mars 2018)
- Travail en prison : préparer (vraiment) l'après (février 2018)
- ETI : taille intermédiaire, gros potentiel (janvier 2018)
- Réforme de la formation professionnelle : allons jusqu'au bout! (janvier 2018)
- Espace : l'Europe contre-attaque? (décembre 2017)
- Justice : faites entrer le numérique (novembre 2017)
- Apprentissage : les trois clés d'une véritable transformation (octobre 2017)
- Prêts pour l'Afrique d'aujourd'hui? (septembre 2017)
- Nouveau monde arabe, nouvelle « politique arabe » pour la France (août 2017)
- Enseignement supérieur et numérique : connectez-vous! (juin 2017)
- Syrie : en finir avec une guerre sans fin (juin 2017)
- Énergie : priorité au climat! (juin 2017)
- Quelle place pour la voiture demain? (mai 2017)

- Sécurité nationale : quels moyens pour quelles priorités? (avril 2017)
- Tourisme en France : cliquez ici pour rafraîchir (mars 2017)
- L'Europe dont nous avons besoin (mars 2017)
- Dernière chance pour le paritarisme de gestion (mars 2017)
- L'impossible État actionnaire? (janvier 2017)
- Un capital emploi formation pour tous (janvier 2017)
- Économie circulaire, réconcilier croissance et environnement (novembre 2016)
- Traité transatlantique : pourquoi persévérer (octobre 2016)
- Un islam français est possible (septembre 2016)
- Refonder la sécurité nationale (septembre 2016)
- Brexain ou Brexit : Europe, prépare ton avenir! (juin 2016)
- Réanimer le système de santé - Propositions pour 2017 (juin 2016)
- Nucléaire : l'heure des choix (juin 2016)
- Un autre droit du travail est possible (mai 2016)
- Les primaires pour les Nuls (avril 2016)
- Le numérique pour réussir dès l'école primaire (mars 2016)
- Retraites : pour une réforme durable (février 2016)
- Décentralisation : sortons de la confusion / Repenser l'action publique dans les territoires (janvier 2016)
- Terreur dans l'Hexagone (décembre 2015)
- Climat et entreprises : de la mobilisation à l'action / Sept propositions pour préparer l'après-COP21 (novembre 2015)
- Discriminations religieuses à l'embauche : une réalité (octobre 2015)
- Pour en finir avec le chômage (septembre 2015)
- Sauver le dialogue social (septembre 2015)
- Politique du logement : faire sauter les verrous (juillet 2015)
- Faire du bien vieillir un projet de société (juin 2015)
- Dépense publique : le temps de l'action (mai 2015)
- Apprentissage : un vaccin contre le chômage des jeunes (mai 2015)
- Big Data et objets connectés. Faire de la France un champion de la révolution numérique (avril 2015)
- Université : pour une nouvelle ambition (avril 2015)
- Rallumer la télévision : 10 propositions pour faire rayonner l'audiovisuel français (février 2015)
- Marché du travail : la grande fracture (février 2015)
- Concilier efficacité économique et démocratie : l'exemple mutualiste (décembre 2014)
- Résidences Seniors : une alternative à développer (décembre 2014)
- Business schools : rester des champions dans la compétition internationale (novembre 2014)
- Prévention des maladies psychiatriques : pour en finir avec le retard français (octobre 2014)

- Temps de travail : mettre fin aux blocages (octobre 2014)
- Réforme de la formation professionnelle : entre avancées, occasions manquées et pari financier (septembre 2014)
- Dix ans de politiques de diversité : quel bilan? (septembre 2014)
- Et la confiance, bordel? (août 2014)
- Gaz de schiste : comment avancer (juillet 2014)
- Pour une véritable politique publique du renseignement (juillet 2014)
- Rester le leader mondial du tourisme, un enjeu vital pour la France (juin 2014)
- 1 151 milliards d'euros de dépenses publiques : quels résultats? (février 2014)
- Comment renforcer l'Europe politique (janvier 2014)
- Améliorer l'équité et l'efficacité de l'assurance-chômage (décembre 2013)
- Santé : faire le pari de l'innovation (décembre 2013)
- Afrique-France : mettre en œuvre le co-développement Contribution au XXVI^e sommet Afrique-France (décembre 2013)
- Chômage : inverser la courbe (octobre 2013)
- Mettre la fiscalité au service de la croissance (septembre 2013)
- Vive le long terme! Les entreprises familiales au service de la croissance et de l'emploi (septembre 2013)
- Habitat : pour une transition énergétique ambitieuse (septembre 2013)
- Commerce extérieur : refuser le déclin
Propositions pour renforcer notre présence dans les échanges internationaux (juillet 2013)
- Pour des logements sobres en consommation d'énergie (juillet 2013)
- 10 propositions pour refonder le patronat (juin 2013)
- Accès aux soins : en finir avec la fracture territoriale (mai 2013)
- Nouvelle réglementation européenne des agences de notation : quels bénéfices attendre? (avril 2013)
- Remettre la formation professionnelle au service de l'emploi et de la compétitivité (mars 2013)
- Faire vivre la promesse laïque (mars 2013)
- Pour un « New Deal » numérique (février 2013)
- Intérêt général : que peut l'entreprise? (janvier 2013)
- Redonner sens et efficacité à la dépense publique 15 propositions pour 60 milliards d'économies (décembre 2012)
- Les juges et l'économie : une défiance française? (décembre 2012)
- Restaurer la compétitivité de l'économie française (novembre 2012)
- Faire de la transition énergétique un levier de compétitivité (novembre 2012)
- Réformer la mise en examen Un impératif pour renforcer l'État de droit (novembre 2012)
- Transport de voyageurs : comment réformer un modèle à bout de souffle? (novembre 2012)

- Comment concilier régulation financière et croissance : 20 propositions (novembre 2012)
- Taxe professionnelle et finances locales : premier pas vers une réforme globale? (septembre 2012)
- Remettre la notation financière à sa juste place (juillet 2012)
- Réformer par temps de crise (mai 2012)
- Insatisfaction au travail : sortir de l'exception française (avril 2012)
- Vademecum 2007 – 2012 : Objectif Croissance (mars 2012)
- Financement des entreprises : propositions pour la présidentielle (mars 2012)
- Une fiscalité au service de la « social compétitivité » (mars 2012)
- La France au miroir de l'Italie (février 2012)
- Pour des réseaux électriques intelligents (février 2012)
- Un CDI pour tous (novembre 2011)
- Repenser la politique familiale (octobre 2011)
- Formation professionnelle : pour en finir avec les réformes inabouties (octobre 2011)
- Banlieue de la République (septembre 2011)
- De la naissance à la croissance : comment développer nos PME (juin 2011)
- Reconstruire le dialogue social (juin 2011)
- Adapter la formation des ingénieurs à la mondialisation (février 2011)
- « Vous avez le droit de garder le silence... » Comment réformer la garde à vue (décembre 2010)
- Gone for Good? Partis pour de bon?
Les expatriés de l'enseignement supérieur français aux États-Unis (novembre 2010)
- 15 propositions pour l'emploi des jeunes et des seniors (septembre 2010)
- Afrique - France. Réinventer le co-développement (juin 2010)
- Vaincre l'échec à l'école primaire (avril 2010)
- Pour un Eurobond. Une stratégie coordonnée pour sortir de la crise (février 2010)
- Réforme des retraites : vers un big-bang? (mai 2009)
- Mesurer la qualité des soins (février 2009)
- Ouvrir la politique à la diversité (janvier 2009)
- Engager le citoyen dans la vie associative (novembre 2008)
- Comment rendre la prison (enfin) utile (septembre 2008)
- Infrastructures de transport : lesquelles bâtir, comment les choisir? (juillet 2008)
- HLM, parc privé
Deux pistes pour que tous aient un toit (juin 2008)
- Comment communiquer la réforme (mai 2008)
- Après le Japon, la France... Faire du vieillissement un moteur de croissance (décembre 2007)
- Au nom de l'Islam... Quel dialogue avec les minorités musulmanes en Europe? (septembre 2007)
- L'exemple inattendu des Vets
Comment ressusciter un système public de santé (juin 2007)



- Vademecum 2007-2012 - Moderniser la France (mai 2007)
- Après Erasmus, Amicus. Pour un service civique universel européen (avril 2007)
- Quelle politique de l'énergie pour l'Union européenne? (mars 2007)
- Sortir de l'immobilité sociale à la française (novembre 2006)
- Avoir des leaders dans la compétition universitaire mondiale (octobre 2006)
- Comment sauver la presse quotidienne d'information (août 2006)
- Pourquoi nos PME ne grandissent pas (juillet 2006)
- Mondialisation : réconcilier la France avec la compétitivité (juin 2006)
- TVA, CSG, IR, cotisations... Comment financer la protection sociale (mai 2006)
- Pauvreté, exclusion : ce que peut faire l'entreprise (février 2006)
- Ouvrir les grandes écoles à la diversité (janvier 2006)
- Immobilier de l'État : quoi vendre, pourquoi, comment (décembre 2005)
- 15 pistes (parmi d'autres...) pour moderniser la sphère publique (novembre 2005)
- Ambition pour l'agriculture, libertés pour les agriculteurs (juillet 2005)
- Hôpital : le modèle invisible (juin 2005)
- Un Contrôleur général pour les Finances publiques (février 2005)
- Les oubliés de l'égalité des chances (janvier 2004 - Réédition septembre 2005)

ABB FRANCE	COHEN AMIR-ASLANI
ABBVIE	COMPAGNIE PLASTIC OMNIUM
ACCENTURE	CONSEIL SUPÉRIEUR DU NOTARIAT
ACCURACY	CORRÈZE & ZAMBÈZE
ACTIVEO	CRÉDIT AGRICOLE
ADEO	D'ANGELIN & CO.LTD
ADIT	DASSAULT SYSTÈMES
ADVANCY	DE PARDIEU BROCAS MAFFEI
AIR FRANCE - KLM	DENTSU AEGIS NETWORK
AIR LIQUIDE	DOCTOLIB
AIRBUS	DRIVE INNOVATION INSIGHT - DII
ALKEN ASSET MANAGEMENT	ECL GROUP
ALLEN & OVERY	EDENRED
ALLIANZ	EDF
ALVAREZ & MARSAL FRANCE	EDHEC BUSINESS SCHOOL
AMAZON	EDWARDS LIFESCIENCES
AMBER CAPITAL	ELSAN
AMUNDI	ENEDIS
ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS	ENGIE
ARCHERY STRATEGY CONSULTING	EQT
ARCHIMED	EQUANCY
ARDIAN	ESL & NETWORK
ASTORG	ETHIQUE & DÉVELOPPEMENT
ASTRAZENECA	EUROGROUP CONSULTING
AUGUST DEBOUZY	FIVES
AVRIL	FONCIA GROUPE
AXA	FONCIÈRE INEA
BAKER & MCKENZIE	GALILEO GLOBAL EDUCATION
BEARINGPOINT	GETLINK
BESSÉ	GIDE LOYRETTE NOUEL
BG GROUP	GOOGLE
BNP PARIBAS	GRAS SAVOYE
BOLLORÉ	GROUPAMA
BOUYGUES	GROUPE EDMOND DE ROTHSCHILD
BROUSSE VERGEZ	GROUPE M6
BRUNSWICK	GROUPE ORANGE
CAISSE DES DÉPÔTS	HAMEUR ET CIE
CANDRIAM	HENNER
CAPGEMINI	HSBC CONTINENTAL EUROPE
CAPITAL GROUP	IBM FRANCE
CAREIT ASSET ET PROPERTY MANAGEMENT	IFPASS
CARREFOUR	ING BANK FRANCE
CASINO	INKARN
CHUBB	INSTITUT MÉRIEUX
CIS	INTERNATIONAL SOS
CISCO SYSTEMS FRANCE	INTERPARFUMS
CLUB TOP 20	IONIS EDUCATION GROUP
CMA CGM	ISRP
CNP ASSURANCES	IZIWORK

Pour les publications antérieures se référer à notre site internet :
www.institutmontaigne.org

SOUTIENNENT L'INSTITUT MONTAIGNE



JEANTET ASSOCIÉS
JOLT CAPITAL
KANTAR
KATALYSE
KEARNEY
KEDGE BUSINESS SCHOOL
KKR
KPMG S.A.
LA BANQUE POSTALE
LA COMPAGNIE FRUITIÈRE
LINEDATA SERVICES
LINKEDIN
LIVANOVA
L'ORÉAL
LOXAM
LVMH - MOËT-HENNESSY - LOUIS VUITTON
M.CHARRAIRE
MACSF
MALAKOFF HUMANIS
MAREMMA
MAZARS
MCKINSEY & COMPANY FRANCE
MÉDIA-PARTICIPATIONS
MEDIOBANCA
MERCER
MERIDIAM
MICHELIN
MICROSOFT FRANCE
MITSUBISHI FRANCE S.A.S
MOELIS & COMPANY
NATIXIS
NEHS
NESTLÉ
NEXITY
ODDO BHF
ONDRA PARTNERS
ONEPOINT
ONET
OPTIGESTION
ORANO
ORTEC GROUP
OWKIN
PAI PARTNERS
PERGAMON
POLYTANE
PRODWARE
PRUDENTIA CAPITAL
PWC FRANCE & MAGHREB
RAISE

RAMSAY GÉNÉRALE DE SANTÉ
RANDSTAD
RATP
RELX GROUP
RENAULT
REXEL
RICOL LASTEYRIE
RIVOLIER
ROCHE
ROLAND BERGER
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL
SAFRAN
SANOFI
SAP FRANCE
SCHNEIDER ELECTRIC
SERVIER
SGS
SIA PARTNERS
SIACI SAINT HONORÉ
SIEMENS
SIEMENS ENERGY
SIER CONSTRUCTEUR
SNCF
SNCF RÉSEAU
SODEXO
SPVIE
STAN
SUEZ
SYSTEMIS
TALAN
TECNET PARTICIPATIONS SARL
TEREGA
THE BOSTON CONSULTING GROUP
TILDER
TOTALENERGIES
UBS FRANCE
VEOLIA
VERLINGUE
VINCI
VIVENDI
WAKAM
WAVESTONE
WAZE
WENDEL
WILLIS TOWERS WATSON
WORDAPPEAL
ZURICH

COMITÉ DIRECTEUR

PRÉSIDENT

Henri de Castris président, Institut Montaigne

MEMBRES

David Azéma associé, Perella Weinberg Partners

Emmanuelle Barbara Senior Partner, August Debouzy

Marguerite Bérard directrice des Réseaux France, BNP Paribas

Jean-Pierre Clamadieu président du Conseil d'Administration, ENGIE

Marwan Lahoud président, Ace Capital Partners

Fleur Pellerin CEO, Korelya Capital

Natalie Rastoin présidente, Polytane ; Senior Advisor, WPP

René Ricol président, Ricol Lasteyrie

Jean-Dominique Senard président du Conseil d'administration, Groupe Renault

Arnaud Vaissié président-directeur général, International SOS

Natacha Valla économiste ; doyenne de l'École de Management et d'Innovation, Sciences Po

Florence Verzelen directrice générale adjointe, Dassault Systèmes

Philippe Wahl président-directeur général, Groupe La Poste

PRÉSIDENT D'HONNEUR

Claude Bébéar fondateur et président d'honneur, AXA

Photo de couverture © Institut Montaigne.

Imprimé en France
Dépôt légal : mai 2021
ISSN : 1771-6756
Achévé d'imprimer en mai 2021



IL N'EST DÉSIR PLUS NATUREL QUE LE DÉSIR DE CONNAISSANCE

La stabilité du Maghreb, un impératif pour l'Europe

Si l'Europe et le Maghreb ont été durement frappés par la crise du Covid-19, ils font face à des situations différentes : alors que les Européens sont riches et unis par une même monnaie, les pays du Maghreb font partie des pays à revenus intermédiaires, ne sont pas unis et ont des capacités de création monétaire limitées par la fragilité de leurs économies. La crise a accentué les fragilités structurelles des économies du Maroc, de l'Algérie et de la Tunisie, qui ont donc besoin d'être soutenus. Or, le plan de relance européen, destiné à assurer la stabilité de ses membres, n'a pas vocation à profiter à son « étranger proche », dont le Maghreb.

Pourtant, compte-tenu de l'imbrication des peuples et des économies, le « risque » maghrébin est un risque européen : la déstabilisation d'un de ces trois pays du fait de la crise entraînerait des réactions en chaîne connues et indésirables (émigration incontrôlée, influence croissante de puissances hostiles à ses portes, voire montée en puissance de groupes islamistes plus agressifs que ceux actuellement actifs dans les trois pays). Pour l'Europe, aider les trois du Maghreb à franchir la crise est socialement juste, moralement nécessaire et politiquement utile. Agissons avant qu'il ne soit trop tard.

Rejoignez-nous sur :



Suivez chaque semaine notre actualité
en vous abonnant à notre newsletter sur :
www.institutmontaigne.org

Institut Montaigne

59, rue La Boétie - 75008 Paris
Tél. +33 (0)1 53 89 05 60
www.institutmontaigne.org

ISSN 1771-6756
MAI 2021