

Recherche Macro-économique et Taux



Focus Projet de Loi de Finances 2020

Economiste

Ahmed Zhani

ahmed.zhani@cdgcapital.ma

22 octobre 2019

Executive Summary :

- Le projet de Loi de Finances 2020, en ligne avec les lois de finances précédentes et plus particulièrement avec celle de 2019, apporte comme nouveauté la priorisation de la dynamique de l'investissement privé à travers le soutien des TPME et l'initiative des jeunes promoteur en vue d'accroître le rythme de croissance et la création de l'emploi.
- Ce projet de Loi de Finances élaboré dans un contexte de ralentissement de la reprise au niveau international, plus particulièrement chez nos partenaires commerciaux, annonce des perspectives de redressement de la conjoncture nationale, notamment via une hausse de la demande intérieure en 2020, et ce malgré une saison agricole plutôt faible.
- Le PLF 2020 s'appuie sur des réformes fiscales qui visent quatre objectifs principaux :
 - (i) L'introduction des recommandations issues des dernières assises de la fiscalité ;
 - (ii) L'unification des cadres fiscaux à travers la suppression de certaines exonérations ;
 - (iii) La protection de l'industrie locale et l'encouragement de celle destinée à l'export ; et
 - (iv) L'amélioration des recettes.

I. CONTEXTE D'ELABORATION, CADRAGE ET OBJECTIFS DU PLF 2020

1. Contexte et hypothèses d'élaboration :

Sur le plan international, la montée du protectionnisme et des tensions commerciales, d'une part, et la volatilité des marchés des capitaux et les risques baissiers qui pèsent sur la croissance de la Zone euro (zone qui abrite nos principaux partenaires commerciaux), d'autre part, ont impacté la reprise de la croissance mondiale. Le FMI et la Banque Mondiale ,en 2019, ont en effet révisé à la baisse, à deux reprises, leurs prévisions de croissance pour l'économie mondiale et tablent sur un ralentissement de la croissance de 3,6% à 3,0% de 2018 à 2019, suivi d'une légère reprise à 3,4% en 2020 et pour la zone Euro sur des prévisions annuelles de 1,9%, 1,2% et 1,4% entre 2018-2020.

Ce ralentissement de la reprise du commerce et de la croissance mondiale exerce néanmoins une pression baissière sur le coût de l'énergie qui profite au Maroc (dont la dépendance à l'import dépasse le seuil de 90%). C'est ainsi que le cours de la tonne de gaz butane est prévu en 2020 en forte baisse à 350 USD contre 560 USD retenu dans le cadre de la Loi de finances 2019 et celui du baril de pétrole en léger recul à 67 USD le baril contre 68 USD retenu l'année précédente, et ce en dépit des tensions géopolitiques impactant le prix conjoncturellement à la hausse.

Par ailleurs, en matière de parité de devises, le cours EUR/USD est prévu à 1,13 (en baisse comparativement à la Loi des finances 2019 arrêté à 1,20), celui de l'USD/MAD à 9,69 et celui de l'Euro/MAD à 10,94.

Au niveau national, les pressions sociales en faveur de l'amélioration des services publics, notamment l'éducation et la santé, et de la création d'emploi (recul du taux d'activité et augmentation du niveau de chômage des jeunes) induisent une priorisation des politiques sociales par l'Etat .

Par ailleurs, **sur le plan conjoncturel**, après une année marquée par une faible récolte céréalière (seulement 52 millions de quintaux contre 102 enregistrés une année auparavant) induisant ainsi, une baisse de la VA Agricole de 0,6%¹, contre une hausse de 4,7% en 2018, **la prévision du PLF 2020 table sur une récolte céréalière de 70 millions de quintaux pour la saison 2019/2020, en dessous de la moyenne décennale estimée à 80 millions de quintaux**. Dans ce contexte, **la croissance nationale devrait en 2020 s'améliorer légèrement à 3,7% contre 2,9% estimé pour l'année en cours**, et ce en comptant sur la rigueur et la consolidation de la valeur ajoutée (VA) non agricole, avec une croissance attendue de 3,6% en 2020 contre 3,3% et 2,6% respectivement pour 2019 et 2018.

Comme à l'accoutumée, les deux composantes qui devraient contribuer considérablement à la croissance sont la consommation des ménages à hauteur de 2,1%, suivi de l'investissement de 1,1% contre un léger apport de 0,2% pour la demande étrangère, généralement déficitaire, et ce en liaison avec le démarrage des exportations Peugeot prévu en S1-2020.

Tableau1 : Eléments clés de cadrage du PLF 2020

PLF	2018	2019	2020
Au niveau international			
Cours moyen du Brent (en USD)	60	68	67
Cours moyen du gaz butane (en USD)	380	560	350
Parité EUR/USD	1,18	1,2	1,13
Au niveau international			
PIB (en %)	3%	2,9%	3,7%
VA agricole (en %)	4,7%	-0,6%	4,1%
VA non agricole (en %)	2,6%	3,3%	3,6%

2. Objectifs et axes du PLF :

Le PLF 2019 s'articule autour de quatre axes stratégiques, qui s'affichent globalement en continuité avec ceux arrêtés dans le cadre des Lois des Finances précédentes. Toutefois, on soulève une importance particulière accordée à la stimulation de l'investissement privé, à travers la facilitation de l'accès au financement aux TPME et aux jeunes investisseurs porteurs d'idées. A cet effet, l'axe numéro 2 intitulé dans la Loi des finances 2019 : « **La poursuite des grands chantiers d'infrastructure et de stratégie sectorielles et le soutien à l'investissement privé et à l'entreprise** » a été remplacé dans le cadre du PLF 2020 par : « **l'impulsion d'une nouvelle dynamique à l'investissement et le soutien de l'entreprise en vue d'accroître le rythme de la croissance et la création d'emploi** »

¹ Estimations du Ministère de l'économie, des Finances et de la Réforme de l'Administration

Ainsi, les quatre objectifs stratégiques du PLF 2020 s'affichent comme suit :

- **Priorisation des politiques sociales** à travers la mise en œuvre de la Loi cadre n°51-17 relative à l'éducation, l'extension de la couverture sociale aux professions libérales et l'atténuation des dysfonctionnements du RAMED, la création de 23 112 postes budgétaires (principalement dans l'éducation (15 700 postes) et au ministère de l'intérieur (5 564 postes)), et la mise en œuvre de la 3ème phase de l'INDH.
- **Impulsion d'une nouvelle dynamique à l'investissement et le soutien de l'entreprise** : outre l'accélération des stratégies sectorielles et des grands chantiers d'infrastructure, l'accent est particulièrement mis sur l'amélioration du climat des affaires, le soutien aux TPME, la facilitation de l'accès au financement et la promotion de l'emploi à travers un Plan National de la Promotion de l'Emploi.

Il est à noter que pour soutenir l'entrepreneuriat, un compte d'affectation spéciale sera créé « Fonds d'appui au financement de l'entrepreneuriat » d'un montant global de 6 MrdDH sur 3 années budgétaires à raison de 2 MrdDH/an.

- **Poursuite des grandes réformes institutionnelles et structurelles**, notamment l'accélération de la régionalisation avancée et la déconcentration administrative, la réforme de l'administration publique et la mise en œuvre du programme de développement des provinces du Sud 2016-2021.
- **Préservation des grands équilibres macro-économiques** à travers la réduction du déficit et de l'endettement public et l'optimisation des dépenses d'investissement, l'allègement du déficit commercial, la promotion des IDE, l'accélération des réformes nécessaires pour garantir la transition en cours du régime de change, et ce en favorisant un développement du marché à travers une refonte de l'arsenal réglementaire.

II. EQUILIBRE DES FINANCES PUBLIQUES :

1. Principales réformes d'ordre fiscal :

Dans le cadre de ce Projet de Loi de Finances, plusieurs réformes fiscales sont proposées et visent principalement à **(i) mettre en œuvre les principales recommandations issues des dernières assises fiscales (ii) unifier et harmonier le cadre fiscal** appliqué aux contribuables à travers l'annulation de certaines exonérations ou la convergence vers des taux réduits ; **(iii) protéger l'industrie locale**, à travers l'instauration des barrières tarifaires sur certains produits à l'instar de la propagation en cours du protectionnisme à l'échelle internationale, **et encourager celle tournée vers la demande étrangère** ; **(iv) accroître les recettes** à travers la surtaxation des produits de luxe et ceux nocifs pour la santé public ainsi que l'amnistie.



Tableau 2 : Principales réformes fiscales proposées dans le cadre du PLF 2020

Type de taxe	Réformes proposées
Droits de douane	<ul style="list-style-type: none"> • Relèvement du droit d'importation, de 25% à 30%, sur certains produits finis et semi-finis en vue de protéger l'industrie locale : luminaires LED, réfrigérateurs de 50 à 100 litres, tubes et tuyaux soudés en acier ; • Réduction de 25% à 10% sur certains demi-produits utilisés pour la fabrication des accessoires de voiture et de 17,5% à 2,5% pour les valves. De même, baisse de 40% à 10% pour les longes de thons congelés en vue de soutenir la compétitivité des entreprises nationales.
TIC	<ul style="list-style-type: none"> • Taxation progressive des boissons sucrées ; • Intégration de la TVA dans la TIC pour les bières et les vins (+100 MAD/HL) et les ouvrages de métaux précieux (+500 MAD pour le platine et l'or et +10 MAD pour l'argent).
IS	<ul style="list-style-type: none"> • Unification à travers une convergence progressive des taux IS appliqués aux sociétés industrielles au titre de leur chiffre d'affaire local (de 31% à 28%) et à l'export (de 17,5% à 20%) ; • Instauration d'un taux unifié de 15% pour les sociétés ayant statut CFC ; • Institution d'une obligation de déclaration éclatée pays par pays pour les entreprises marocaines opérant à l'international.
IR	<ul style="list-style-type: none"> • Unification de la limite de déduction de 50% au titre des primes ou cotisations se rapportant aux contrats d'assurance retraite ;
TVA	<ul style="list-style-type: none"> • Unification de la taxation entre finance conventionnelle et participative (produits bancaires et assurance) • Relèvement de 7% à 10% de la taxe applicable à la voiture économique ; • 20% sur le matériel agricole à usage mixte ; • Suppression de l'exonération sur les dattes produites localement (20%); • Suppression de l'exonération sur les viandes et les poissons destinés aux restaurants; • Exonération des vaccins.
Mesures communes	<ul style="list-style-type: none"> • Réduction de la cotisation minimale de 0,75% à 0,5% ; • Convergence des taux préférentiels applicables aux zones franches d'exportation à 15% ; • Régulation spontanée de la situation fiscale des contribuables au titre des revenus fonciers et globaux (retenue de 5% sur la monnaie fiduciaire déposée à la banque en contrepartie d'une amnistie sur le contrôle fiscal à partir des indicateurs de dépenses des personnes physiques) ; • Régulation spontanée au titre des avoirs et liquidités détenus à l'étranger à l'instar de l'opération menée en 2014 (10% sur la valeur d'acquisition des biens immobiliers ; 5% sur les avoirs en liquide et 2% sur les liquidités rapatriées au Maroc et cédées sur le marché des changes).

2. Evolution des ressources/emplois et financement du déficit budgétaire 2020:

L'élaboration du PLF 2020 a été exceptionnellement effectuée sur la base des chiffres de finances publiques arrêtés au terme du premier semestre de l'année 2019, avec une projection des comptes pour le deuxième semestre. Ainsi, le déficit budgétaire prévu pour l'année 2020 ressort à 42,3 MrdDH (3,5% du PIB) contre 38,4 MrdDH (3,7% du PIB) prévu pour l'année 2019, soit une hausse de 10% en glissement annuel.

L'équilibre global du PLF 2020 laisse présager une forte volonté des pouvoirs publics de soutenir la croissance nationale à travers une augmentation considérable des dépenses aussi bien de fonctionnement que d'investissement. La couverture de cette augmentation semble partiellement compensée par une optimisation des recettes aussi bien fiscales que non fiscales.

Tableau 3 : Principales rubriques de l'équilibre budgétaire

En MrdDH	LF 2019	PLF 2020	Variation en %
Recettes globales			
Recettes ordinaires	247	264,5	7,1%
Dont fiscales	220	227,2	3,3%
<u>Impôts directs</u>	102,7	105,4	2,6%
IS	52	53	1,9%
IR	44,6	46,2	3,6%
<u>Impôts indirects</u>	89,8	94,9	5,7%
TVA	61	64,9	6,4%
TIC	29	30	3,4%
Recettes non fiscales	24	34*	41,7%
Dépenses globales			
Dépenses globales	285,3	306,8	7,5%
Fonctionnement:	186,7	198,8	6,5%
Personnel	112,2	119,5	6,5%
Biens/Sces	74,5	79,3	6,4%
Intérêts de la dette	28,6	29	1,4%
Compensation	18,3	14,6	-20,2%
Investissement**	57,6	70,3	22%
Déficit budgétaire	-38,4	-42,3	-

*Dont 12 MrdDH des nouveaux mécanismes de financement des investissements publics, 3 MrdDH des privatisations et 1,8 MrdDH de dons CCG

** Il s'agit des prévisions d'émissions et non des crédits ouverts. Tenant compte des crédits ouverts le montant passe à 78,2 MrdDH contre 73 MrdDH pour 2019

En effet, bien que la conjoncture nationale laisse présager un ralentissement, les attentes de l'Etat en termes de collectes d'impôts s'affichent optimistes avec une augmentation de 5,7% des recettes relatives aux impôts indirects et 2,6% aux impôts directs. Le fort redressement des impôts indirects provient principalement de la hausse de 6,4% des recettes de la TVA, en lien avec la reprise modérée de la demande intérieure et de l'importation de produits finis, et dans une moindre mesure la TIC de 3,4%, avec une hausse prévue de 2,3% pour celle sur les tabacs et 3,3% sur les produits énergétiques. Quant aux impôts directs, dont la part dans les recettes fiscales s'élève à 46%, la progression provient de l'IS avec +1,9%, en résultat d'un effet de base suite au recul enregistré en 2019, et de l'IR +3,6% tenant compte des gains additionnels générés par la revalorisation des revenus salariaux.

Quant aux recettes non fiscales, représentant environ 13% des recettes ordinaires, elles devraient connaître une hausse considérable de 41,7% à 34 MrdDH alimenté notamment par (i) 12 MrdDH en termes des mécanismes innovants de financement de l'investissement public ; (ii) des recettes de privatisations à hauteur de 3 MrdDH et (iii) des dons en provenance des pays du Golfe de 1,8 MrdDH.

Parallèlement, les dépenses globales (y compris les Services de l'Etat Gérés d'une Manière Autonome « SEGMA » et les comptes spéciaux du Trésor) devraient s'accroître de 7,5%, soit une hausse de 21,5 MrdDH. Cette augmentation, atténuée par le recul prévu des charges de compensation (-3,7MrdDH) et la quasi-stabilité des intérêts sur la dette du Trésor (+0,4 MrdDH), devrait profiter à part égale aux investissements publics (+12,7 MrdDH, +22% en GA) et aux dépenses de fonctionnement (+12,1 MrdDH, +6,5 en GA), couvrant ainsi, une augmentation de 7,3 MrdDH de la masse salariale et de 4,8 MrdDH des charges relatives aux biens et services.

Par conséquent, le décalage prévu entre l'accroissement des recettes et dépenses globales devrait générer un accroissement du déficit public d'environ 4 MrdDH. Toutefois, en rapportant ce déficit sur le PIB, prévu en accroissement nominal d'environ 5%, le résultat devrait connaître une légère amélioration de 0,2% à 3,5% du PIB.



¹ Croissance nominale de 5% couvre une hausse du PIB réel de 3,7% et une inflation de 1,3%

CDG Capital Research

Casablanca, Maroc
Tél. :05 22 23 97 12

Economiste

Ahmed ZHANI
Ahmed.zhani@cdgcapital.ma

Recherche Actions

Fatima-Zahra BENJDYA
Fatima-zahra.benjdyaf@cdgcapital.ma

Fatima-Ezzahra ERRAJI
ferraji@cdgcapital.ma

Sarah GRILI
sarah.grili@cdgcapital.ma

Manal ALAOUI
Manal.alaoui@cdgcapital.ma

Avertissement

La présente note est élaborée par la Direction CDG Capital Research. C'est une Direction indépendante des autres métiers de CDG Capital et de ses filiales. Le personnel attaché à cette Direction adhère aux dispositions du code de déontologie applicable aux analystes financiers notamment celles relatives à l'élaboration et la diffusion des notes d'analyse et à la prévention des conflits d'intérêts.

L'analyse et les résultats repris dans le présent document sont le fruit de la réflexion propre et reflète le jugement personnel de l'analyste financier. L'indépendance du jugement et l'objectivité de l'analyste financier ne sont en aucun cas altérés par des considérations autres que l'intérêt des clients. Par ailleurs, les opinions ainsi que les anticipations exprimées dans ce document sont soumis à des changements sans préavis et n'engagent en aucun cas la responsabilité de CDG Capital à quelque titre que soit ainsi aucune partie de ce document ne peut être reproduite sans l'autorisation écrite de CDG Capital Research.

La présente note ne représente pas une réponse à un besoin d'investissement des clients. Elle ne constitue en aucun cas un engagement de la Direction CDG Capital Research au titre de l'exactitude, de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. Elle ne constitue pas non plus une incitation à l'adoption de certaines stratégies d'investissement.

Ce document s'adresse à des investisseurs avertis aux risques liés aux marchés financiers qui sont seuls responsables de leurs choix d'investissement. La valeur et le rendement d'un investissement peuvent être influencés par un ensemble de facteurs, notamment l'évolution de l'offre et la demande sur les marchés, les taux d'intérêts et les taux de change.

Ce document est la propriété de la Direction CDG Capital Research. Nul ne peut en faire usage, dupliquer, copier en partie ou en globalité sans l'accord expresse de la Direction.



CDG CAPITAL
GROUPE CDG