

## **1/3 - LA CRISE FINANCIERE ET LES LIMITES DU LIBERALISME NON REGULE**

Fathallah Oualalou

Ceux qui ont assisté à la première session de la World Policy Conference, qui s'est tenue à Evian entre le 6 et le 8 octobre 2008, au paroxysme de la crise financière mondiale (une bonne opportunité pour ses organisateurs), ont été les témoins de grands débats annonçant une véritable accélération de l'Histoire. C'est que 2008 marque l'entrée du monde est dans le XXI<sup>ème</sup> siècle. On savait que ce siècle allait être différent du précédent et annoncer un monde multipolaire et hétérogène. On savait que les grands pays émergents, d'Asie et d'Amérique Latine sont en train de renforcer leurs positions stratégiques. Les événements de 2008 ont accéléré ces mutations. L'année a commencé par une crise énergétique et alimentaire ayant pour origine l'augmentation de la demande des grands pays émergents, Chine, Inde et Brésil et s'achève par une méga crise financière, la plus importante depuis 1929, qui annonce une récession pour 2009, pour les économies des pays du Nord.

On assiste clairement aujourd'hui à la fin du monde unipolaire, à la fin du monopole d'intelligence et de décision ... de l'Occident.

Comment s'est terminé en fait le XXème siècle ?

Sur le plan économique et sur le plan géopolitique, trois dates :

- **1980**, c'est l'affirmation, avec l'arrivée au pouvoir du tandem Thatcher-Reagan et jusqu'à Bush père et surtout fils, de la prédominance du courant libéral qui refuse toute forme de régulation, pour lequel les règles du marchés sont les seules capables de conduire aux équilibres sociaux et sociétaux et de résoudre même les problèmes politiques au niveau des nations ou des régions (on pensait, par exemple que c'est la main invisible du marché qui pouvait résoudre les problèmes du Moyen Orient).
- **1989**, c'est l'effondrement de l'Union soviétique à cause des défaillances de son système centralisé : ce fait historique a renforcé les préjugés libéraux. Il leur a donné une justification idéologique avec l'avènement de la théorie de la fin de l'histoire (Fukuyama) qui considère que le modèle fondé sur la démocratie occidentale et la suprématie de l'autorégulation du marché sera la seule référence pour l'humanité dans l'avenir.
- Le **11 septembre 2001** conforte les convictions du Président Bush en l'unipolarité. Le centre de décision mondial, c'est désormais Washington, non seulement pour les questions économiques, commerciales et financières, mais également et surtout pour les questions géopolitiques, fondées sur une certaine conception de la lutte contre le terrorisme. C'est elle qui justifie toutes les interventions militaires (en Afghanistan et en Irak) ; elle est devenue un élément du blocage de toutes les solutions pacifiques (cf. le conflit israélo-palestinien) ; elle entretient les conflits confrontations culturelles et religieuses dans le monde.

La crise actuelle et l'accélération des mutations en cours étaient en gestation dans les évolutions des

dix dernières années - qui correspondent pour l'essentiel aux deux mandats du Président Bush -, dans la politique américaine d'endettement interne et externe par l'accumulation du double déficit commercial et budgétaire, financé par les économies excédentaires. Et dans les pratiques des économies émergentes, Chine, Inde et surtout Brésil, des pays pétroliers rentiers qui profitaient des hausses des prix des matières premières, notamment les hydrocarbures, mais aussi la Russie qui revient sur la scène forte de ses ressources énergétiques, de ses excédents financiers et de ses capacités stratégiques.

Le mandat du Président Bush se termine ... mal. Sur le plan géopolitique : échec américain en Irak, en Afghanistan et même au Caucase, et sur le plan économique avec l'incendie de la crise financière qui contraint l'administration américaine à abandonner ses convictions libérales et à réhabiliter le politique et l'interventionnisme de l'Etat pour tenter d'éteindre le feu.

Quelles sont les péripéties de cette méga crise financière ?

Elle n'est pas due au hasard. Elle est le produit d'une adhésion aveugle à l'idéologie libérale qui refusait tout contrôle et toute régulation. La politique économique américaine a été bâtie au cours des dernières années sur une stratégie d'endettement abusif pour entretenir la croissance. Depuis 30 ans, cette stratégie, qui croyait aveuglément en l'autorégulation, a été à l'origine de la création de multiples produits financiers, de plus en plus complexes, qui accompagnaient l'endettement des particuliers et des entreprises. La crise a commencé en 2007, avec les crédits hypothécaires qui s'étaient développés exagérément : il s'agit de ces crédits accordés aux familles et garantis par des hypothèques immobilières dont la valeur, pendant une longue période, a augmenté de façon démesurée, conduisant au surendettement de leurs détenteurs : ils se sont effondrés, déstabilisant aussi bien les débiteurs que les créanciers. Ces crédits « sub prime » sont des créances accordées par des institutions financières - et parfois par des intermédiaires non contrôlés - sans liaison avec le niveau, souvent limité, des revenus des familles. Leur période d'exigibilité était de 30 ans, et leurs taux d'intérêt variable, très bas les trois premières années, s'élevait considérablement par la suite, étouffant la solvabilité des débiteurs.

A ce niveau sont intervenues les opérations de titrisation, amenant les banques à loger dans une entité ad hoc des créances diversifiées et à les placer auprès d'investisseurs multiples pouvant se trouver un peu partout dans le monde. La baisse de la valeur de l'immobilier dans tous les Etats américains n'a pas permis à l'élément diversification de réduire les risques de ces titrisations. C'est à ce niveau que se situe également la responsabilité des agences de notation (Moody's, Fitch, Standard and Poors) qui ont sous-estimé les risques liés aux prêts regroupés dans les pôles de crédit titrisés.

Les produits Swaps ont contribué à alourdir l'endettement des familles et des entreprises dans la mesure où ces crédits ont assuré leur risque auprès de banques et de compagnies d'assurances (notamment AIG, première compagnie d'assurances prise dans la tourmente et finalement nationalisée par les pouvoirs publics américains).

Face à cette situation, le gouvernement des Etats-Unis a été contraint d'intervenir comme en 1933, quand les pouvoirs publics ont recapitalisé les banques pour leur permettre de financer l'économie réelle en crise et en 1989, quand le gouvernement a acheté les mauvaises créances des caisses d'épargne.

Si dès février 2008, une banque britannique Northern Rock avait été nationalisée, l'évènement majeur de l'interventionnisme public dans l'économie est le retour de l'Etat aux Etats-Unis avec la mise en place, sous la tutelle du Trésor américain, des deux piliers de refinancement hypothécaire (5.400 milliards de dollars de garantie) Freddie Mac et Fannie Mae (le 7 septembre 2008) et bien sûr,

la nationalisation du premier assureur américain AIG (le 17 septembre 2008).

Depuis, les évènements se précipitent : les Etats se voient contraints de multiplier les interventions. Au Pays-Bas, les pouvoirs publics ont nationalisé la partie hollandaise de la banque Fortis. Les gouvernements français et belge ont pris des mesures pour alimenter en liquidités la banque Dexa. Les banques qui se trouvent dans des positions fortes ont entrepris d'absorber leurs consœurs en difficulté : aux USA, Bank of America a acheté Merrill Lynch (15 septembre 2008) ; en Grande-Bretagne, HBOS a été cédée à son concurrent Lloyds TSV ; la banque française PNB Paribas a absorbé la banque belge Fortis (1<sup>er</sup> octobre 2008), devenant ainsi la première banque de dépôt d'Europe, ce qui a poussé à un rapprochement entre la Banque Populaire et la Caisse d'Epargne française pour renforcer leur présence commune sur le marché ; Sandander, grande banque espagnole, est devenue le principal actionnaire d'une banque britannique et s'apprête à absorber une banque américaine.

Mais l'évènement majeur reste la mise en place par les pouvoirs publics américains du plan Paulson, du nom du secrétaire d'Etat au Trésor, pour prendre en charge les créances douteuses des banques et éventuellement les recapitaliser pour leur permettre d'améliorer leurs bilans. Le but : scier les branches pourries pour permettre à l'arbre de survivre. L'opinion publique a suivi les péripéties du lancement de ce plan et les débats qu'il a suscité au Congrès américain. La Chambre des Représentants l'a rejeté en première lecture, à cause du refus des représentants conservateurs, proches du Président pour des considérations idéologiques et économique-politiques. Idéologiques d'abord, ce courant conservateur, porte drapeau depuis 30 ans du libéralisme triomphant, refuse d'admettre un retour à l'intervention de l'Etat dans l'économie. Economico-politique en second lieu, parce que le plan, au niveau de son application, va être mis à la charge des contribuables-électeurs et non des actionnaires et des gestionnaires. Les Etats-Unis étaient acculés à entériner ce plan pour éviter une déroute qui toucherait non seulement les banques et institutions financières américaines, mais l'ensemble du système financier mondial. Cette raison l'a finalement emporté et le Sénat puis la Chambre des Représentants, en deuxième lecture, valideront le plan Paulson (le 3 octobre 2008).

On assiste donc à des changements majeurs dans la gestion de l'économie : le capitalisme appelle à une réhabilitation de l'Etat. Il est vrai que les opérations en cours se traduisent surtout par des nationalisations des pertes, mais, ce qui est sûr, c'est que, à moyen terme, de grands changements s'effectueront et des transferts de pouvoir se feront, non seulement au niveau des centres de décision des entreprises, mais aussi dans les rapports entre l'Etat, désormais stratège et régulateur, et le marché et surtout au niveau des rapports de force entre les grands pôles économiques régionaux dans le monde. Ce sont là les données du XXI<sup>ème</sup> siècle.

## **2/3 LA NOUVELLE CRISE ET LES PREMISES D'UN MONDE MULTIPOLAIRE**

Fathallah Oualalou

Le plan Paulson a été lancé, mais la crise continue. Une véritable crise de confiance s'est installée sur les marchés et la semaine du 6 au 10 octobre a été une semaine noire pour toutes les bourses de la planète. Un krach historique a traversé les grands marchés financiers, de Tokyo à Doubaï, en passant par les places Européennes et, bien sûr, celle Wall Street. Plus qu'un problème de liquidité, les institutions financières affrontent désormais des situations d'insolvabilité. Les banques ne se prêtent plus et ne coopèrent plus : elles ont peur d'accorder des crédits et aux autres banques et aux entreprises. Un double sentiment s'est installé : celui de l'insuffisance des interventions annoncées à court terme et des perspectives d'étouffement de l'économie réelle, à moyen terme. Ce sont là des indicateurs de l'installation d'une crise de confiance majeure. Le système économique fait appel au Politique, aux Banques centrales, et plus encore aux Etats. Dans un monde internationalisé, il interpelle ces derniers non seulement pour intervenir, mais aussi pour coordonner et rapprocher leurs actions dans une même logique.

Au courant cette semaine difficile, les initiatives se succèdent.

Le 4 octobre, le Président Sarkozy réunit à Paris un mini sommet des quatre pays européens membres du G7 (Grande Bretagne, Allemagne, Italie et France), pour un résultat finalement ambigu : les quatre pays n'arrivent pas à mettre en œuvre un plan unifié (un plan Paulson européen par exemple), mais acceptent de se tenir informés de leurs actions et interventions respectives.

Le 6 octobre, une déclaration commune des 27 pays membre de l'UE annonce leur volonté de coordonner leur action pour dépasser la crise du crédit qui peut se traduire, même à court terme, par la généralisation de la récession avec des conséquences sur l'emploi. Les Européens lancent un appel pour la tenue avant la fin de l'année, et nécessairement après les élections américaines, d'une grande conférence internationale pour mettre en place les fondements d'un nouveau système financier mondial.

Et les actions gouvernementales se multiplient ici et là. C'est l'Irlande qui prend la première l'initiative de garantir les dépôts. Le gouvernement danois entreprend une opération de garantie des crédits. Les pouvoirs publics espagnols créent un fonds de 50 milliards d'€ pour soutenir leur système financier. Mais, c'est en Grande Bretagne que des actions concertées et novatrices semblent émerger grâce à l'investissement personnel du Premier ministre Gordon Brown. Il a commencé par plaider pour une initiative internationale pour garantir les prêts interbancaire et rétablir la confiance dans le système bancaire. Le 8 octobre, il entreprend une opération de nationalisation partielle des banques britanniques et prend l'initiative de se réunir à Paris avec les chefs de l'exécutif de l'Euro Groupe pour montrer la nécessité de mettre en place un front commun européen et de promouvoir la coopération internationale nécessaire à rendre la confiance. Durant cette même semaine, les Banques centrales des grandes puissances se mettent d'accord, pour la première fois, pour réduire leur taux d'intérêt de référence de 0,25% : ce n'est plus l'utilisation de la politique monétaire pour juguler l'inflation qui est à l'ordre du jour mais pour sortir l'économie

réelle de la récession, voire de l'étouffement. Il s'agit d'un véritable changement de la doctrine dominante ces dernières années, surtout celle de la Banque centrale européenne.

Les réunions annuelles de septembre de la Banque mondiale et du FMI, inaugurées traditionnellement par la réunion des ministres des finances du G7 en présence du directeur général du FMI, ont été l'occasion pour ce groupe de donner les grandes orientations de la nécessaire coordination des actions menées par les gouvernements et les banques centrales. La réunion du G7 le 10 octobre, suivie d'une rencontre de ses membres avec le Président Bush, a débouché sur un appel solennel pour une action urgente, généralisée et coordonnée pour stabiliser les marchés. Il s'agit :

- De prendre des initiatives de recapitalisation des banques pour protéger les institutions financières de la faillite ;
- De prendre des mesures pour débloquer les crédits et les marchés monétaires et assurer la liquidité des banques et faire en sorte que les programmes nationaux garantissent les dépôts bancaires pour assurer la confiance des déposants ;
- De prendre les décisions nécessaires par chaque Etat pour relancer les marchés secondaires de la dette hypothécaires et des actifs titrisés ;
- De soutenir le rôle déterminant que devra jouer le FMI pour aider les pays affectés par cette turbulence ;
- Dans la déclaration du G7, on observe une prise de conscience d'un besoin pressent de la refonte du système financier mondial dans le sens de plus de coopération.

Dimanche 12 septembre, les chefs de l'exécutif de l'Euro Groupe se sont retrouvés, ensemble, à Paris pour lancer un plan commun d'actions dont l'application sera prise en charge pays en tenant compte du degré de détérioration de la situation financière.

Si ces réunions ont révélé le rôle de coordinateur que voudrait jouer le Président Sarkozy qui a la charge de la présidence de l'UE durant ce semestre de crise, c'est Gordon Brown qui semble devoir représenter la mise en place d'une stratégie volontariste et multi frontale, appelant les Etats à intervenir et la nécessité de promouvoir la coordination de leurs actions. Il a influencé directement les décisions de l'Euro Groupe et a réussi, dans une deuxième phase, à obtenir du Président Bush, une révision du plan Paulson pour l'utiliser à des nationalisations partielles des banques américaines. Il a, par ailleurs, appelé clairement à la tenue d'un nouveau Bretton Woods.

Cette réunion a conclu, après le G7, à l'obligation d'amener les Etats :

- A améliorer le système de garanti des prêts ;
- A recapitaliser les banques défailtantes ;
- A garantir les prêts interbancaires.

A la suite des réunions européennes, les Etats ont créé deux mécanismes :

- Un mécanisme de garanti des prêts interbancaires (400 milliards d'Euros pour l'Allemagne 320 pour la France, 100 pour l'Espagne) ;
- Un mécanisme de recapitalisation des banques (80 milliards d'Euros pour l'Allemagne et 40

pour la France).

Les gouvernements européens ont mis ainsi à la disposition du système bancaire 1.300 milliards d'Euros (plus que le plan Paulson) pour le sauver. Ces apports se feront contre des contreparties, notamment en matière de contrôle de gestion des banques défailtantes.

Ainsi, le Politique national, régional et international tient à affirmer sa volonté de prendre l'initiative afin de rétablir à court terme la confiance et de mettre en place, à moyen terme, les fondements d'une gouvernance nouvelle. C'est à ce niveau que des réflexions s'inscrivent aujourd'hui dans l'agenda international en vue de réunir une nouvelle conférence chargée de redéfinir les fondements du système financier international et, d'une façon plus précise, les nouvelles fonctions du FMI, impliquant la réhabilitation de deux valeurs oubliées : la transparence et la régulation.

Le FMI doit remplir désormais de nouvelles fonctions : une fonction de mise en cohérence des recommandations pour asseoir les bases de la transparence et de la régulation : réforme du fonctionnement des agences de notation, élargissement de l'espace de la réglementation prudentielle, révision des normes comptables internationales, mise en place de règles relatives au fonctionnement des fonds souverains, affirmation du rôle des contrôles internes et amélioration de la supervision externe des institutions financières.;

Cela implique la redéfinition des tâches du FMI qui est, depuis un certain nombre d'années, en véritable chômage technique, avec la disparition des crises financières régionales en Asie et en Amérique Latine et l'amélioration des cadres macroéconomiques nationaux grâce à l'effet des réformes dans beaucoup de pays en voie de développement ou à l'accumulation des excédents financiers dans les pays pétroliers (notamment la Russie).

Tout le monde appelle aujourd'hui à un système financier plus efficace mais aussi et surtout plus équitable. C'est en ce sens que la crise actuelle peut être bénéfique.

**A court terme**, il s'agit avant tout de retrouver la confiance.

Les différents gouvernements vont s'atteler après cela à redonner aux banques et institutions financières les liquidités nécessaires pour alimenter la dynamique des économies nationales. C'est après la tempête actuelle que les banques auront des comportements restrictifs dans le financement des entreprises et des ménages, ce qui peut amener à une baisse du taux de croissance, notamment dans les pays les plus développés. C'est pour cela que ces pays, en tenant compte de l'interdépendance des intérêts qu'ils ont avec les nouvelles puissances émergentes, espèrent aujourd'hui que ces dernières pourront jouer, durant les deux années à venir, années de convalescence pour leurs systèmes financiers et productifs, un rôle de locomotive. Il existe aujourd'hui une véritable appréhension sur la possibilité d'une baisse du taux de croissance à 6% en Chine au lieu des 8 à 10% de ces dernières années. Cette baisse aura un effet négatif sur l'ensemble de l'économie mondiale, pourrait entraîner des déstabilisations sociales, voire politiques dans le système centralisé de la Chine Populaire. Il est donc de l'intérêt de l'Occident que les grands pays émergents continuent à jouer leur rôle moteur de l'économie mondiale.

Beaucoup de pays en voie de développement pourraient subir les effets néfastes de la récession produite par la crise financière (baisse des prix de certaines matières premières, réduction de la demande des pays développés). Dans le même sens, le renchérissement du crédit pourrait retarder la réalisation de l'engagement du millénaire.

**Les évolutions à moyen terme** vont ce traduire nécessairement par l'apparition de nouvelles tendances :

1. La fin de la dominance du courant libéral, impliquant une réhabilitation de l'Etat, un Etat stratège et régulateur, une affirmation d'une fonction de régulation au niveau financier avant tout, mais aussi au niveau commercial. C'est la fin du « capitalisme du Casino » rattaché au modèle américain depuis 30 ans. C'est aussi la fin de cette idéologie qui considère que le marché s'autorégule et que cette autorégulation permet de résoudre tous les problèmes, mêmes ceux à caractère politique, culturel et sociétal. Cela implique la réhabilitation du politique, dans un cadre démocratique.
2. La redéfinition des outils de régulation au niveau mondial, avant tout dans le secteur financier par, comme nous l'avons dit, l'émergence d'un nouvel ordre financier mondial, défini avec le concours de tous : des Etats-Unis, de l'Europe et du Japon, mais aussi de la Russie et des puissances émergentes. Il faut espérer que la Méditerranée et l'Afrique seront également présentes pour que la question du développement et de la lutte contre la pauvreté soit bien inscrite dans l'agenda des dialogues futurs. C'est dans ce cadre que doivent se situer la nécessaire redéfinition de la fonction du FMI et la dynamisation du rôle de la Banque mondiale et des grandes banques régionales pour promouvoir la lutte contre la pauvreté. Il est urgent d'encadrer le débat au sein de l'OMC pour que la promotion des échanges des biens et services ne soit pas dominée par les seules valeurs du libre échangeisme, mais plutôt par les exigences d'un développement équitable.
3. Le monde de demain sera un monde multipolaire, un monde de diversité et d'hétérogénéité. L'Occident seul ne peut plus rester le centre de la décision, tant au niveau économique qu'au niveau géopolitique. Tout indique que le G8 devra s'élargir à des pays comme l'Inde, le Brésil ou la Chine. Il est important par ailleurs de réformer le Conseil de sécurité des Nations Unies pour dépasser les normes qui ont prévalu au lendemain de la guerre permettant à cinq pays seulement d'y avoir un statut de membres permanents.

C'est par la multipolarité impliquant un retour à des équilibres politiques dans le monde que l'on pourra trouver des solutions justes aux conflits régionaux, notamment ceux du Moyen Orient.

4. L'articulation nécessaire entre le global et le régional. L'affirmation des pôles régionaux sur la base de solidarités de proximité permet aux composantes de chaque pôle de coopérer pour trouver les solutions aux contraintes qui s'imposent et les conditions d'un progrès plus grand. Mais la mondialisation des flux commerciaux et financiers doit amener ces pôles régionaux à dialoguer et coopérer pour faciliter la solution des problèmes au niveau des instances mondiales. Le monde de demain ne restera pas un monde de nations, mais un monde de pôles régionaux dans lequel se retrouveront ces nations.

On dit souvent que le capitalisme, pour avancer, a besoin de crises. Depuis le début du XXème siècle, le système bancaire et plus généralement financier, a vécu plusieurs crises :

- La crise de 1907, dont le point de départ a été la chute de la rentabilité des chemins de fer, entraînant la baisse du prix du cuivre, produit essentiel alors pour l'électrification ;
- La crise de 1929, déclenchée à la suite d'une bulle spéculative à Wall Street, avant de se propager dans l'ensemble de l'économie réelle, ce qui a entraîné une grande crise de croissance et d'emploi, aux Etats-Unis d'abord, puis en Europe. Le résultat : le début de l'interventionnisme de l'Etat et ... le déclenchement de la seconde guerre mondiale ;

- La crise des années 1980 et 1990 au Japon, due au laxisme des autorités gouvernementales et de régulation, qui a conduit à un excès de crédit et une baisse exagérée des taux d'intérêt. La crise a duré une quinzaine d'années avec des conséquences néfastes en termes de chômage et de déflation. Les pouvoirs politiques ont alors mis en place un plan de sauvetage du secteur bancaire pour lui rendre sa crédibilité.
  
- La crise de 1987, avec la faillite des caisses d'épargne aux Etats-Unis en liaison avec une crise immobilière, mettant en difficulté une partie des banques et la fermeture de 650 caisses d'épargne. Le gouvernement a dû mettre en place une structure de défaillance et nationaliser les caisses en faillite.
  
- La crise de 1990, en Europe celle-ci. Elle s'est déclarée du fait d'une bulle immobilière entraînant la déstabilisation de plusieurs banques en Espagne, Grande Bretagne, Suède, France (Crédit Lyonnais). Là aussi, intervention des Etats, mise sous tutelle de certaines banques, octroi de garanties, création de structure de défaillance.
  
- La crise de 2008, grande crise venue de la défaillance du secteur immobilier aux Etats-Unis à la suite d'une bulle alimentée par un laxisme de la politique de crédit (sub-prime et titrisations non contrôlés). Cela a entraîné la mise en place de plans de sauvetage aux Etats-Unis et en Europe (nationalisations, prise en charge des dettes douteuses, garanties des prêts interbancaires, recapitalisation des banques).

De toutes ces crises, deux auront des effets structurants entraînant des changements majeurs dans le fonctionnement du capitalisme : celle de 1929 qui a engendré l'intervention systématique de l'Etat dans l'économie avec Roosevelt, théorisée, comme on le sait, par Keynes, et celle de 2008 qui réhabilite à nouveau le rôle de l'Etat et la régulation. Mais le caractère mondialisé de l'économie aujourd'hui va conduire à un changement de la gouvernance au niveau mondial et au passage obligé vers un monde multipolaire.

Pour conclure, on pourrait dire « VIVE LA CRISE » car elle va certainement permettre de créer les fondements d'une nouvelle gouvernance, nécessaire aujourd'hui pour gérer de grands problèmes : problèmes du financement, mais aussi de l'énergie, de l'alimentaire, de l'environnement et du développement dans le sens de plus d'efficacité, de plus de justice et de moralisation, afin d'encadrer la mondialisation par le Politique, ce qui implique nécessairement plus de multipolarité.

### **3/3 LE MAROC FACE AUX EFFETS DE LA CRISE**

Fathallah Oualalou

Si la crise financière a touché principalement les pays les plus développés de la planète, il est certain qu'elle aura des répercussions conjoncturelles et structurelles sur tous les pays. Ils devront gérer soit les conséquences des turbulences financières actuelles, soit celles de la récession des pays développés de 2009 et au-delà peut-être. Enfin, la crise actuelle donnera naissance à un nouvel équilibre mondial dont tireront plus profit certains que d'autres.

Toute analyse sur les effets, positifs ou négatifs, de la crise sur l'économie marocaine, doit tenir compte de sa nature et du positionnement géographique de Maroc : l'économie marocaine est une économie en développement, une économie à revenu intermédiaire, dont l'intégration dans le monde est portée par l'exportation de plusieurs produits : produits alimentaires, textiles, phosphates, et de certains services dont le tourisme et les transferts des MRE. Le Maroc est un pays totalement dépendant sur le plan énergétique puisque qu'il importe charbon et hydrocarbures. Il est proche de l'Europe avec laquelle il réalise 70% de ses flux extérieurs : commerciaux, financiers, technologiques. Le Maroc a progressé ces dernières années grâce à l'assainissement de ses finances publiques, à la réduction de sa dette extérieure, à l'amélioration de son cadre macroéconomique, aux réformes qu'il a menées et qui ont touché son secteur financier, ses entreprises publiques. Il a lancé, avec un certain succès, des politiques sectorielles dans le tourisme, l'industrie, l'agriculture, l'habitat, l'eau, etc. Mais c'est un pays qui doit encore agir pour lutter contre le sous-développement, la corruption, la pauvreté, l'analphabétisme, etc.

C'est donc à partir des atouts et des faiblesses du Maroc qu'il convient de faire cette lecture des effets de la crise actuelle sur son économie, dans le cadre d'une approche dynamique qui distingue entre le court, le moyen et le long termes.

Le **court terme** concerne pour l'essentiel le secteur financier. Il est clair qu'il n'y aura pas d'effet direct de la crise financière planétaire sur le secteur financier et bancaire marocain. La raison en est le fait que celui-ci est totalement déconnecté par rapport au complexe financier mondial. Les banques marocaines ne détiennent pas de titres américains, comme certaines banques européennes. Leur présence en Occident a un but : collecter l'épargne des MRE. En Afrique, leurs agences opèrent en qualité de banques classiques de dépôt.

Le système bancaire marocain a été assaini ces dernières années, à l'occasion des actions de restructuration des anciens établissements financiers parapublics, et qui ont contribué à réduire très sensiblement la part des créances en souffrance et à consolider l'assise financière de ces institutions et plus généralement de l'ensemble du secteur bancaire.

Les réformes profondes menées ces dernières années ont amélioré le fonctionnement du mode de financement du Trésor dans le sens de la transparence et permis la modernisation des trois

composantes du système financier (banques, assurances et marchés financiers). De même, la réforme du statut de Bank el-Maghrib dans le sens de l'autonomie de son action a permis de renforcer ses missions de contrôle et de supervision et d'utiliser tous les outils nécessaires pour maîtriser la politique monétaire et lutter contre l'inflation. Enfin, le maintien d'un système de contrôle des changes, qui correspond au niveau de développement du pays, malgré les mesures de libéralisation prises ces dernières années, a protégé l'économie marocaine des turbulences actuelles.

Les baisses observées ces dernières semaines à la bourse de Casablanca n'ont aucun lien objectif avec les désordres qui traversent les marchés financiers internationaux, même si ceux-ci peuvent avoir un impact psychologique. Elles sont dues au fonctionnement interne du marché de Casablanca, qui engendre, comme pour tout marché, des comportements spécifiques et déterminés des opérateurs. Il faut remarquer qu'après plusieurs années de hausse, la bourse marocaine devrait subir les règles de la correction : pour tous les marchés, la correction est nécessaire et souvent salutaire.

A **moyen terme**, il est important de tenir compte des conséquences de l'installation de la récession en Europe les prochains trimestres. Elle pourrait se traduire par une diminution de la demande de certains produits traditionnellement exportés par le Maroc vers l'Europe, par une baisse de flux de touristes européens au Maroc et par une réduction du rythme de progression des transferts des MRE. Sur ce dernier point, l'expérience a montré que, depuis dix ans, il n'y a jamais eu de baisse de ces transferts quelles que soient les fluctuations des économies européennes. C'est là une donnée intéressante à relever sur le comportement des MRE.

Le Maroc devra redéployer sa politique touristique : tout en continuant à rester attaché à ses marchés traditionnels européens, il est important de promouvoir le Maroc touristique auprès de nouveaux marchés, tels la Russie, la Chine, l'Europe de l'Est, et bien sûr le Maghreb et le monde Arabe et ce, pour compenser les pertes qui pourraient provenir des marchés traditionnels.

La baisse des prix des produits énergétiques et de certaines matières premières aura, bien sûr, un effet bénéfique sur la balance commerciale marocaine et sur les charges de la caisse de compensation. Par contre, la réduction des prix des produits alimentaires pourrait se traduire par celle des phosphates et des produits dérivés qu'exporte le Maroc. Il est vrai que les prix de ces produits ont connu, notamment en 2008, des hausses importantes.

A **long terme**, il s'agit surtout de repositionner le Maroc par rapport au redéploiement que l'économie mondiale va connaître dans son fonctionnement, dans ses structures et dans les rapports entre les différents espaces régionaux. Le Maroc devra se préparer à conforter sa présence dans les prochains débats qui se traduiront par des changements dans le fonctionnement de l'économie mondiale : cela implique la promotion de réformes internes de deuxième génération et la nécessaire amélioration de la gouvernance globale et sectorielle. Le Maroc appartient aux sphères méditerranéenne et africaine qui doivent chercher à intervenir dans les prochains débats relatifs aux réformes du FMI et accompagner les discussions menées au sein de l'OMC aux côtés des pays les plus développés, mais aussi des pays émergents. L'objectif est de faire en sorte que les questions du développement et de la lutte contre la pauvreté soient prises en considération dans les réformes à venir.

Il est important par ailleurs de renforcer les solidarités de proximité qui vont permettre à tous les pays de trouver les fondements d'un nouveau départ et notamment d'élargir leur marché intérieur. C'est dans ce sens que la promotion du projet maghrébin est aujourd'hui, plus que jamais, d'une grande nécessité. C'est pour cette même considération que le Maroc, fort de son nouveau statut

avancé auprès de l'UE, doit adhérer au renforcement du partenariat euro-méditerranéen et à la réalisation du projet de l'Union pour la Méditerranée.

C'est aussi dans ce cadre que le Maroc doit continuer à tisser des relations de solidarité et d'intérêt avec l'ensemble des pays sud-méditerranéens, et notamment les pays du Golfe. Il lui est opportun de s'investir à nouveau dans la gestion des conflits du Moyen Orient et d'apporter sa contribution à des solutions justes, impliquant la reconnaissance des droits légitimes des palestiniens.

Dans l'avenir, toute stratégie économie nationale devra intégrer une logique régionale pour permettre au Maroc de négocier sa position dans le monde à travers le dialogue avec les différents pôles qui le constituent. L'attraction des IDE sera déterminée dans un futur proche par le degré de l'intégration régionale

Enfin, il est primordial que le Maroc établisse des relations fortes avec les nouvelles économies émergentes : la Chine, l'Inde, le Brésil et bien sûr la Russie. L'atout constitué par la ressource phosphatière lui permet de développer des partenariats industriels avec ces pays en tenant compte de l'importance croissante de leur demande en produits alimentaires. Ce même atout permettra au Maroc de développer un partenariat de proximité, notamment avec les pays du Maghreb et du Mashrek, producteurs de gaz, d'ammoniaque et de soufre, ainsi que d'autres produits dérivés. Il est ainsi important pour le Maroc de lier ses politiques phosphatière et énergétique, dans le cadre des relations à la fois avec les pays proches géographiquement et avec les pays plus lointains.

Plus généralement, au Maroc comme ailleurs, les règles du fonctionnement du capitalisme subiront des changements majeurs notamment au niveau des rapports entre l'Etat et le marché. Le Politique est appelé à être réhabilité. Il faut espérer que cela se fera, pour ce qui concerne le partenariat public-privé, dans le sens de la transparence, l'efficacité et l'équité. C'est l'occasion de faire une analyse critique du fonctionnement du politique afin d'avancer en matière de réformes de la gouvernance à tous les niveaux.

(Octobre 2008)