

Maroc : Consultation de 2008 au titre de l'article IV — Rapport des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil ; déclaration du représentant des services du FMI sur le Maroc ; et déclaration de l'administrateur pour le Maroc.

Dans le contexte des consultations de 2008 au titre de l'article IV avec le Maroc, les documents suivants ont été publiés et sont inclus dans ce dossier :

- Le rapport des services pour les consultations de 2008 au titre de l'article IV préparé par une équipe des services du FMI, à la suite des discussions conclues le **30 mai 2008** avec les représentants du Maroc sur l'évolution et les politiques économiques. **Le rapport des services a été achevé le 1^{er} juillet 2008 à l'aide des informations disponibles au moment de ces discussions.** Les vues exprimées dans le rapport sont celles de l'équipe des services et ne reflètent pas nécessairement celles du Conseil d'administration du FMI.
- Une note d'information au public qui résume les **vues du Conseil d'administration telles qu'exprimées lors de son examen, le 23 juillet 2008**, du rapport des services qui a conclu les consultations au titre de l'article IV.
- Une déclaration du représentant des services du FMI sur le Maroc.
- Une déclaration des autorités marocaines par l'administrateur suppléant pour le Maroc.

La politique de publication des rapports et autres documents des services du FMI autorise la suppression des passages contenant des informations sensibles.

Ce rapport peut être obtenu sur demande à :

International Monetary Fund • Publication Services
700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431
Téléphone: (202) 623-7430 • Télécopieur : (202) 623-7201
Adresse électronique : publications@imf.org Internet : <http://www.imf.org>
Prix unitaire : 18 dollars

Fonds monétaire international Washington, D.C.

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

MAROC

Rapport des services du FMI pour les consultations de 2008 au titre de l'article IV

Établi par les représentants des services du FMI
pour les consultations de 2008 avec le Maroc

Approuvé par Amor Tahari et Matthew Fisher

Le 1^{er} juillet 2008

- **Les consultations de 2008 au titre de l'article IV se sont déroulées à Rabat du 19 au 30 mai 2008.** Les membres de la mission ont rencontré le Ministre de l'Économie et des Finances, M. Mezouar, le Ministre de la Modernisation des Secteurs Publics, M. Abbou, le Ministre chargé des Affaires Économiques et Générales, M. Baraka, le Gouverneur de Bank Al-Maghrib, M. Jouahri, et d'autres hauts responsables; ils se sont aussi entretenus avec des parlementaires et des représentants des syndicats et des secteurs financier et privé. L'équipe était composée de Mmes et de MM. Lewis (Chef de mission), Allain, Diouf, Sab et Sensenbrenner (tous du Département Moyen-Orient et Asie Centrale). M. Daïri, Administrateur Suppléant pour le Maroc, a pris part aux réunions.
- **Les dernières consultations au titre de l'article IV avaient été conclues le 3 août 2007.** <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0798.htm>
- **Le Maroc a participé à une actualisation du Programme d'évaluation du système financier** menée conjointement par les services de la Banque mondiale et du FMI. L'évaluation de la stabilité du secteur financier (ESSF) est présentée avec ce rapport.
- **La monnaie du Maroc, le dirham, est rattachée à un panier de devises qui inclut l'euro et le dollar EU.** Le Maroc a accepté les obligations au titre de l'article VIII, Sections 2, 3 et 4 et le régime de change n'impose aucune restriction aux paiements et transferts afférents aux transactions internationales.
- **Le Maroc souscrit à la Norme Spéciale de Diffusion des Données, et sa base de données statistiques permet une surveillance effective.**

Table des matières	Page
Résumé analytique	3
I. Contexte.....	4
II. Évolution récente de la situation économique et financière.....	5
III. Perspectives à moyen terme et risques.....	6
IV. Compte rendu des discussions.....	9
A. Assurer la solidité des finances publiques à moyen terme.....	9
B. Minimiser les risques grâce à un système financier plus solide.....	12
C. Progrès vers une plus grande souplesse de la politique monétaire et du régime de change	14
D. Autres politiques destinées à doper la croissance et renforcer la gestion économique.....	15
V. Évaluation des services du FMI.....	16
 Encadrés	
1. La bonne performance des recettes fiscales marocaines.....	7
2. Évaluation du taux de change réel	8
3. Répercussions financières des turbulences mondiales du crédit.....	10
4. Actualisation du PESF : Aperçu et principales recommandations	13
 Graphiques	
1. Evolution du Secteur Réel et Extérieur.....	18
2. Evolution des Prix.....	18
3. Indicateurs Budgétaires.....	20
4. Indicateurs Monétaires et Financiers	21
 Tableaux	
1. Principaux Indicateurs Economiques, 2003–10.....	22
2. Balance des Paiements, 2003–13	23
3. Finances de l’Adminsitration Centrale, 2003–10 (En Milliards de Dirhams).....	24
4. Finances de l’Administration Centrale, 2003–10 (En pourcentage du PIB)	25
5. Situation Monétaire, 2003–09.....	26
6. Indicateurs de Solidité Financière du Secteur Bancaire, 2003–07	27
7. Cadre de Viabilité de la Dette Extérieure, 2003–13	28
8. Cadre de Viabilité de la Dette du Secteur Public, 2003–13.....	31

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

Contexte

Les résultats économiques récents du Maroc ont été positifs. L'économie du Maroc est plus diversifiée, ses finances publiques plus solides et le secteur financier sain, plaçant le pays en position favorable pour poursuivre ses progrès en dépit d'une conjoncture économique et financière mondiale défavorable. Avec une croissance qui devrait rester forte et une position extérieure solide, les perspectives sont encourageantes. La balance des risques est cependant globalement orientée à la baisse. L'inflation pourrait être supérieure aux projections, principalement sous l'effet de l'inflation importée.

Principales questions et discussions de politique économique

Les finances publiques se sont sensiblement renforcées ces dernières années mais le coût des subventions aux produits pétroliers et alimentaires présente un défi majeur. La très bonne tenue des recettes des dernières années permet aux autorités d'absorber à court terme les coûts des subventions sans compromettre la stabilité macroéconomique. Il convient de saluer les mesures spécifiques que les autorités entendent adopter et leur détermination à atteindre leur objectif de déficit budgétaire pour 2008.

À moyen terme, il sera crucial de mieux cibler les subventions. Leur élimination progressive permettra de consacrer d'augmenter les dépenses allouées aux investissements et à l'éducation et de continuer à réduire les ratios d'endettement. Une stratégie de consolidation des finances publiques plus ambitieuse permettrait de garantir la stabilité macroéconomique et de limiter les risques budgétaires.

Le secteur financier est sain. Il est résistant aux chocs et n'a guère été affecté par les turbulences actuelles sur les marchés internationaux de crédit. Les efforts pour renforcer la supervision bancaire doivent se poursuivre. Les autorités continuent, à juste titre, de suivre de très près la rapide croissance du crédit, notamment dans le secteur de l'immobilier. Il convient également de saluer l'intention des autorités de relever le ratio minimum de fonds propres à 12 % d'ici fin 2009.

L'orientation de la politique monétaire de la banque centrale est appropriée. Jusqu'à présent, les pressions inflationnistes ont été essentiellement importées et rien n'indique que la demande intérieure soit excessive. Il serait bon que les autorités restent attentives aux possibles effets de second tour sur l'inflation.

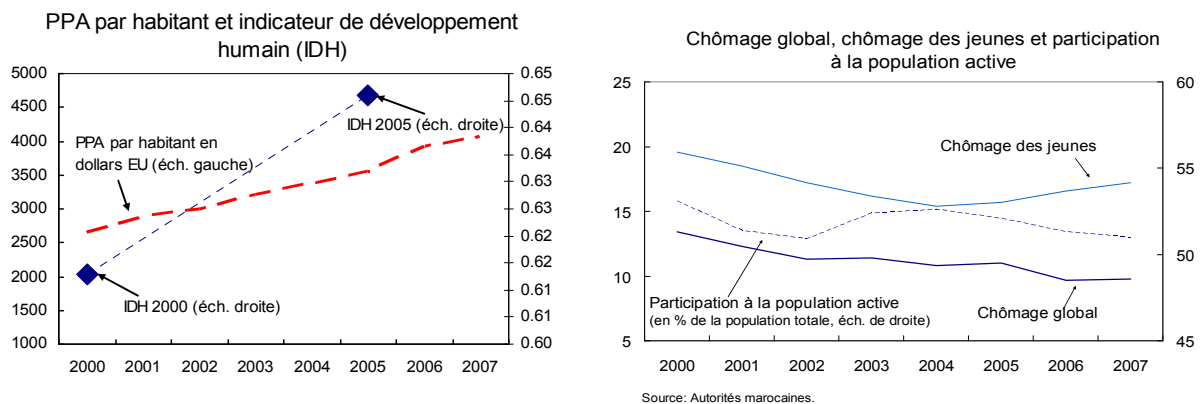
Le rattachement du taux de change à un panier de monnaies a permis d'ancrer la stabilité macroéconomique et semble en ligne avec les fondamentaux économiques. Les autorités devraient continuer à se préparer à l'adoption d'une politique monétaire et un régime de change plus ouverts, notamment en approfondissant le marché des changes.

Pour doper les perspectives de croissance à moyen terme, les autorités approfondissent les réformes structurelles. Les principales réformes portent sur l'agriculture, l'infrastructure et l'énergie et mettent l'accent sur l'éducation. Le Maroc devrait poursuivre ses efforts de libéralisation des échanges.

I. CONTEXTE

1. **Le Maroc a fait d'importants progrès ces dernières années pour stimuler la croissance économique et renforcer la capacité de l'économie à résister aux chocs, bien que d'importants défis subsistent.** Ces avancées sont le fruit de politiques macroéconomiques solides et de réformes structurelles soutenues, et de mise à profit des possibilités offertes par la mondialisation. Grâce à ces efforts, le niveau de vie et le revenu par habitant se sont progressivement améliorés. Il n'en reste pas moins que la croissance économique globale demeure vulnérable à la volatilité de l'agriculture et que malgré la progression des indicateurs sociaux, le chômage — notamment des jeunes — continue de poser un problème.

2. **Le Maroc est dans une situation favorable pour faire face à la conjoncture économique et financière mondiale plus difficile.** Avec une économie plus diversifiée, des finances publiques plus robustes et un secteur financier sain, le Maroc sera largement en



mesure d'éviter les effets négatifs des turbulences actuelles et pourra continuer à engranger de solides résultats macroéconomiques, à condition de continuer à mener des politiques économiques volontaristes. La stabilité politique du Maroc continue d'être un atout dans la poursuite de la modernisation et de la réforme l'économie.

3. **Les consultations au titre de l'article IV ont été axées sur les politiques appropriées pour faire face à un environnement plus difficile et continuer à accroître la prospérité, notamment :**

- Préserver la solidité des finances publiques et se prémunir contre les risques budgétaires :
- Mener des politiques monétaires et financières appropriées et
- Renforcer l'intégration du Maroc dans l'économie mondiale.

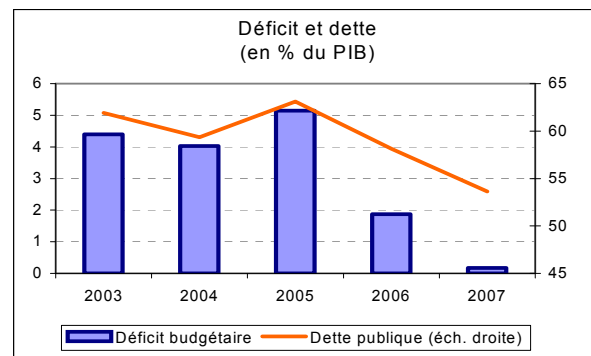
II. ÉVOLUTION RÉCENTE DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

4. **Les résultats économiques récents du Maroc sont positifs.** La croissance du PIB non agricole a atteint 6,6 % en 2007 bien que celle du PIB réel total ait reculé à 2,7 % à cause de la baisse sensible de la production céréalière (Graphique 1). Durant les premiers mois de 2008, la croissance a été ferme, tirée par le rebond de l'agriculture, des investissements privés toujours conséquents et le dynamisme des secteurs du bâtiment et des services.

5. **L'inflation des prix à la consommation est restée faible en partie parce que les prix administrés n'ont pas été ajustés depuis le début de 2007.** L'inflation des prix à la consommation en glissement annuel était de 2 % en 2007 (Graphique 2), au lieu de 3 % en 2006, bien que la répercussion intégrale de la hausse des prix du pétrole et du blé aurait conduit à une inflation plus importante (les prix administrés représentent environ 20 % de l'indice des prix à la consommation). L'inflation a repris en 2008 pour atteindre 3,7 % en avril, principalement à cause de l'augmentation sensible des prix des produits alimentaires.

6. **La position extérieure du Maroc est saine.** Les exportations ont enregistré de bons résultats, bien que les importations aient augmenté encore plus rapidement, sous l'effet d'une demande robuste de biens d'équipement et de consommation, d'une hausse des importations de produits alimentaires pour compenser la contraction de la production céréalière et du renchérissement au niveau mondial des produits pétroliers et alimentaires. La bonne tenue des recettes du tourisme et des envois de fonds des marocains résidant à l'étranger (MRE) a compensé en grande partie le solde commercial négatif et, grâce aux importants flux de capitaux, les réserves extérieures ont augmenté de 22 milliards de dollars EU à fin-2006 à 26,5 milliards de dollars EU à fin-mai 2008, ce qui représente 6,4 mois des importations de 2009.

7. **Le renforcement des finances publiques s'est poursuivi en 2007 prolongeant l'effort de consolidation budgétaire des cinq dernières années, principalement grâce à des recettes substantielles (Encadré 1).¹** Le déficit global, qui s'établissait à 2 % du PIB en 2006, a pratiquement disparu en 2007 du fait d'une progression des recettes supérieure à



l'augmentation des dépenses d'investissement et de compensation (Graphique 3). La dette totale de l'État est passée de 58 % du PIB en 2006 à 54 % en 2007 (la dette extérieure contractée et garantie par l'État se maintient à environ 20 % du PIB). Les recettes fiscales ont continué à augmenter au premier trimestre de 2008.

¹ De ce fait, les perceptions de la solvabilité du Maroc se sont améliorées, incitant deux des principales agences de notation à octroyer une notation « investment grade » à la dernière émission obligataire de l'État marocain en 2007.

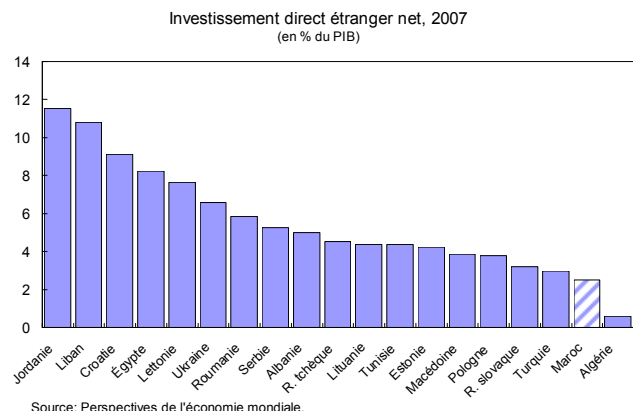
8. **La politique monétaire reste orientée sur le maintien d'une inflation faible et stable dans le contexte du rattachement du dirham à un panier de devises.** La Banque centrale n'a pas ajusté son taux directeur de 3,25 % depuis le début de 2007 et a abaissé le coefficient des réserves obligatoires de 16,5 % à 15 % en décembre 2007 en raison d'une diminution des liquidités bancaires.² Les agrégats monétaires poursuivent leur forte progression, la monnaie au sens large et le crédit à l'économie ayant progressé de 15 % et de 28 % (en glissement annuel), respectivement, à fin-avril 2008 (Graphique 4). Le niveau actuel du taux de change du dirham est globalement en ligne avec les fondamentaux économiques du Maroc (Encadré 2).

III. PERSPECTIVES À MOYEN TERME ET RISQUES

9. **L'environnement extérieur du Maroc est désormais plus difficile qu'il ne l'était en 2007.** Bien que les répercussions des turbulences des marchés mondiaux du crédit n'aient pas eu d'impact visible (Encadré 3), les risques extérieurs ont été transmis principalement par le biais du secteur réel :

- Le renchérissement des produits pétroliers et alimentaires dans le monde a dégradé le solde de la balance commerciale et, en raison du système de compensation, s'est soldé par des coûts budgétaires élevés.
- Il est probable que le tassement de la croissance en Europe, principal partenaire commercial du Maroc, affecte la croissance des exportations et, potentiellement des recettes touristiques. Les flux des envois de fonds des MRE, qui ne sont pas très sensibles à la conjoncture, devraient rester globalement stables.

10. **Le Maroc exerce un attrait croissant sur les investissements directs étrangers (IDE).** Les flux nets d'IDE au Maroc sont certes peu élevés par rapport aux autres marchés émergents, mais les flux bruts des États du Golfe ont accéléré et le Maroc peut continuer de compter sur les IDE venant d'Europe. Les flux d'investissement de portefeuille, plus volatiles, restent modestes.



11. **Les perspectives du Maroc sont encourageantes.** À moyen terme, la croissance devrait rester soutenue et la position extérieure saine. La croissance du PIB réel devrait atteindre 6½ % en 2008, reflétant en partie le rebond de l'agriculture, avant de reculer légèrement en 2009 lorsque le secteur de l'agriculture reviendra à sa tendance et que les

² Les liquidités bancaires ont été réduites sous l'effet de la soumission de deux anciennes institutions financières spécialisées publiques à la réserve obligatoire à partir d'août 2007; elles ont aussi baissé à cause de la forte augmentation des activités de prêt.

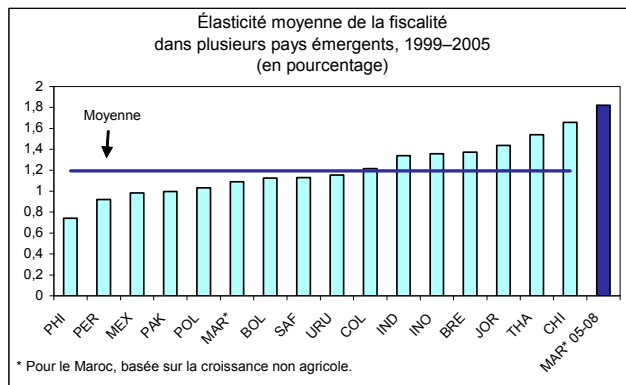
Encadré 1. La bonne performance des recettes fiscales marocaines

L'amélioration récente de la performance des recettes fiscales est remarquable, avec une progression annuelle moyenne de 26 % depuis 2005. L'élasticité globale du système fiscal — défini ici comme la réaction de la fiscalité aux variations du PIB non agricole¹ — est à présent l'une des plus élevées au monde.

Les principaux facteurs ayant contribué à cette forte progression sont les suivants :

La réforme de la politique fiscale en cours,

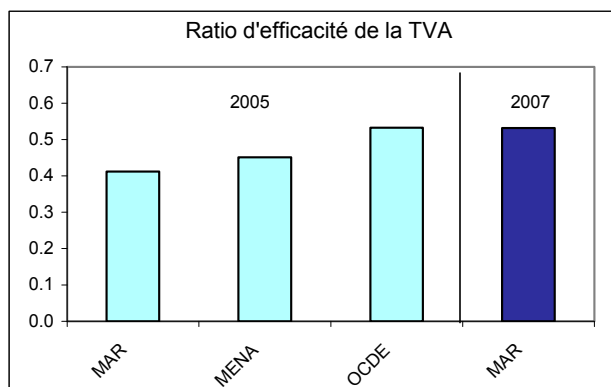
notamment pour trois impôts principaux — la TVA et les impôts sur les sociétés et sur le revenu —, qui a entraîné la diminution du nombre de régimes spéciaux et la suppression de niches fiscales. Les principales mesures dans ce domaine incluent l'élimination progressive de certaines incitations fiscales régionales ou sectorielles. Conformément aux recommandations des services du FMI, la réforme de la TVA a été placée au cœur de ces efforts. Le nombre de produits qui bénéficient d'un taux de TVA réduit a diminué et l'efficacité du mécanisme de remboursement du crédit de la TVA a été améliorée. Depuis 2007, l'indicateur de performance de la TVA le plus couramment utilisé — le « c-efficacy ratio », le ratio d'efficacité du système de TVA² — correspond désormais globalement aux normes internationales.



Le renforcement de l'administration fiscale et du civisme fiscal. Le nombre de sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés a augmenté de 25 % au cours des deux dernières années, ce qui indique que l'assiette de l'impôt s'est élargie au-delà des entreprises bien établies du secteur formel. Au cours de la même période, le nombre de contribuables soumis à l'impôt sur le revenu parmi les employés du secteur privé et les travailleurs indépendants a progressé de plus de 20 %.

La forte élasticité globale du système fiscal dans les secteurs en expansion.

Deux de ces secteurs — l'intermédiation financière et les télécommunications — représentaient en 2007 45 % du rendement de l'impôt sur les sociétés (équivalant à 2,3 % du PIB).



L'efficacité accrue des contrôles fiscaux et du mécanisme de règlement des litiges. En 2007, les versements d'impôts consécutifs au règlement d'un litige ont atteint 0,5 % du PIB.

¹ L'activité agricole qui représente un peu moins de 15 % du PIB du Maroc est volatile et ne contribue que marginalement à l'effort fiscal global.

² On entend par ratio d'efficacité de la TVA, le ratio des recettes de la TVA à la consommation, divisé par le taux normal, exprimé en points de pourcentage.

Encadré 2. Évaluation du taux de change réel

Il ressort de l'évaluation du taux de change réel à l'aide des méthodologies du Groupe consultatif sur les taux de change (*Consultative Group on Exchange Rates, CGER*) que le niveau du taux de change est globalement en ligne avec les fondamentaux économiques actuels. En utilisant les données des Perspectives de l'économie mondiale d'avril 2008, les méthodes du CGER pour évaluer l'équilibre macroéconomique, la viabilité extérieure et le taux de change réel d'équilibre — en faisant abstraction des facteurs temporaires ayant affecté le compte courant en 2007 et en opérant un ajustement pour tenir compte de l'impact retardé des variations du taux de change effectif réel — aboutissent à un écart moyen par rapport à l'estimation du taux de change réel d'équilibre de -4,5 %.

Évaluation du taux de change réel (TCR) à partir des fondamentaux de 2007

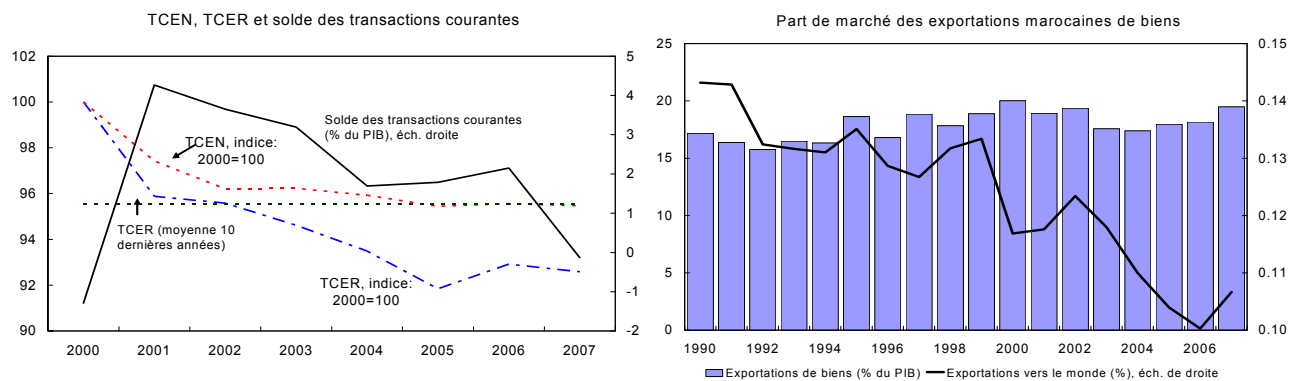
	Écart en % par rapport à l'équilibre estimé du TCR1/	Solde des transactions courantes de référence (en % du PIB)
I. Équilibre macroéconomique	-1,7	0,3
II. Viabilité extérieure	-8,4	-1,2
III. Taux de change réel d'équilibre	-3,4	...
Écart moyen par rapport à l'équilibre estimé du TCR	-4,5	...
Pour mémoire:		
Solde des transactions courantes sous-jacent (en % du PIB) 2/	0,6	...

1/ Surévaluation (+), sous-évaluation (-).

2/ Pour 2007 le solde des transactions courantes sous-jacent est estimé en corrigeant des facteurs transitoires (augmentation des importations de produits alimentaires du fait de la sécheresse) et de l'effet retardé des variations du TCER.

Les indicateurs traditionnels reposant sur les prix et les flux du compte courant donnent des résultats plus mitigés sur la compétitivité extérieure du Maroc. Le taux de change effectif réel (TCER) basé sur l'indice des prix à la consommation s'est déprécié de 7 % par rapport à son plus haut niveau, atteint en 2000 et, à la fin 2007, s'établissait en-dessous de sa moyenne sur 10 ans. S'agissant des indicateurs du secteur extérieur, le compte courant est en équilibre depuis 2001, mais il a affiché un léger déficit en 2007 en partie à cause d'une production agricole décevante et de l'envolée des prix internationaux des produits de base. Les exportations de biens sont restées relativement stables en pourcentage du PIB tandis que les parts de marché mondiales ont diminué depuis 1990, malgré une légère reprise en 2007.

Un chapitre du document de Questions générales complète cette analyse avec d'autres indicateurs, basés notamment sur les prix et les flux du compte courant et sur la performance des exportations. Certains de ces indicateurs font apparaître des défis pour la compétitivité au niveau sectoriel, mais le taux de change réel est néanmoins en ligne avec les fondamentaux.



effets limités du ralentissement en Europe commenceront à se faire sentir. Quant à l'inflation, les projections la situent aux environs de 3 % en 2008 et 2009 et entre 2½ % et 3 % à moyen terme — un niveau plus élevé que celui qui avait été projeté au moment des consultations au titre de l'article IV de 2007 — traduisant l'impact de l'inflation importée et la réduction progressive de l'écart entre les prix mondiaux et intérieurs des produits subventionnés. Le solde des transactions courantes devrait demeurer légèrement négatif à moyen terme, mais le maintien des flux d'IDE devrait permettre de continuer le renforcement des réserves extérieures. La résorption du chômage, surtout chez les jeunes, constitue un défi important pour les autorités à moyen terme.

12. **La balance des risques est globalement orientée à la baisse.** Les autorités estiment que le rythme des IDE, notamment provenant des États du Golfe, pourrait s'accélérer et doper la croissance. Dans le même temps, les taux actuellement élevés des investissements et de l'activité du bâtiment et des services pourraient ne pas se maintenir, tandis que le ralentissement en Europe pourrait avoir un impact plus marqué que prévu. Même si elle n'a pas d'effet sur la croissance moyenne, la volatilité du secteur agricole continuera d'avoir un impact sur l'activité globale. Le risque que l'augmentation des prix à l'importation pose à la balance des paiements est partiellement mitigé par les possibilités d'augmentation des prix des phosphates (une des principales exportations du Maroc). Cependant, les prix des produits de base pourraient présenter des risques budgétaires non négligeables à moyen terme si aucune mesure n'était prise pour réformer le système de compensation, particulièrement dans l'hypothèse où ils continueraient à augmenter. L'inflation pourrait bien dépasser les projections, essentiellement à cause de l'inflation importée, bien que les autorités entendent résister aux pressions inflationnistes et estiment que les réformes structurelles contribueront à faire baisser les coûts intérieurs.

IV. COMPTE RENDU DES DISCUSSIONS

A. Assurer la solidité des finances publiques à moyen terme

13. **Les autorités sont résolues à préserver les acquis des efforts de consolidation budgétaire de ces dernières années.** Elles ont réaffirmé leur détermination à atteindre leur cible de déficit budgétaire de 3,5 % du PIB en 2008 et de maintenir le déficit en-deçà de 3 % du PIB à moyen-terme. Leurs prévisions budgétaires reposent sur une bonne maîtrise des dépenses publiques et leur réorientation vers les investissements et l'éducation, sur la poursuite du renforcement de l'administration fiscale et la simplification du système fiscal accompagnés par la réduction de certains taux d'imposition et sur une gestion prudente de la dette et de la trésorerie publiques.

Encadré 3. Répercussions financières des turbulences mondiales du crédit

À ce jour, les répercussions purement financières des turbulences mondiales du crédit ont été très limitées car la dette extérieure du Maroc est peu élevée et à échéance longue et parce que les politiques macroéconomiques ont été renforcées.

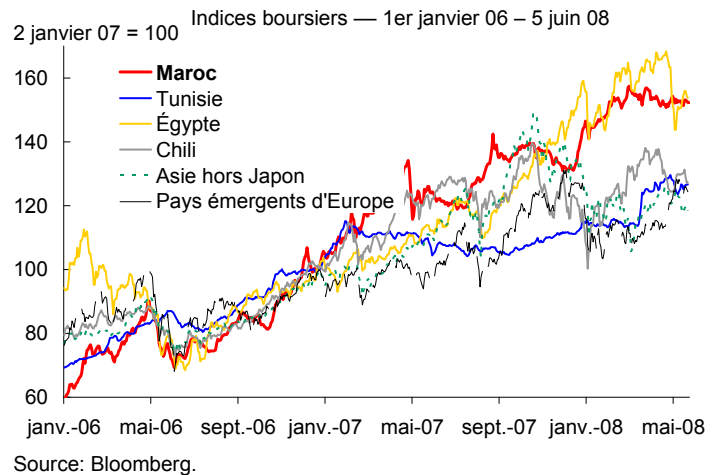
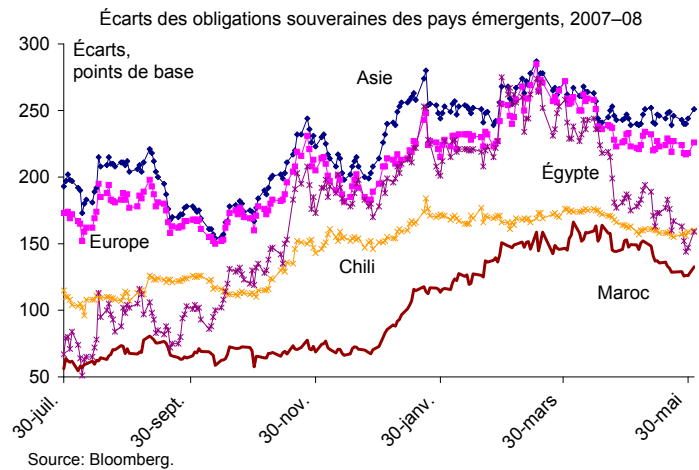
Jusqu'à présent, le Maroc n'a guère été affecté par les effets des turbulences mondiales du crédit. Les indicateurs du marché financier n'ont fait apparaître aucun signe visible de dégradation de la perception du risque au Maroc par rapport à d'autres marchés émergents. Les réserves officielles brutes couvrent 1.100 % de la dette extérieure à court terme, plus de trois fois la moyenne de pays comparables, ce qui témoigne en partie de la gestion prudente de la dette et des flux continus d'IDE et d'envois de fonds des MRE.

Les fondamentaux du Maroc se sont améliorés par rapport à ceux de ses pairs, principalement parce que l'État se finance désormais par la dette intérieure plutôt qu'extérieure. Les investisseurs mondiaux classent de plus en plus les marchés émergents selon ces fondamentaux, ce qui est confirmé par la faible hausse de la perception du risque du Maroc sur les marchés mondiaux. Le maintien de la dette totale de l'État à un niveau élevé reste la principale vulnérabilité du Maroc.

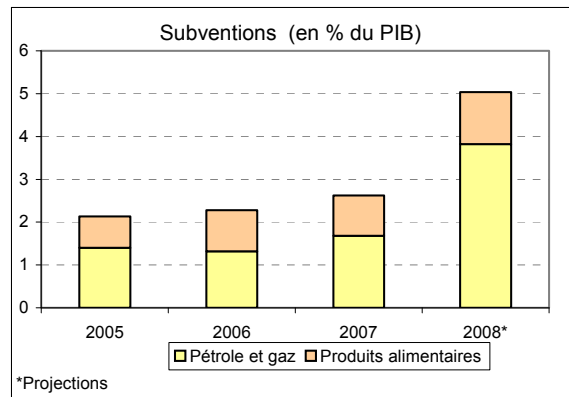
Le financement de l'État, des entreprises et des banques par la dette extérieure est minime — et partant, le risque de refinancement est faible. Une seule obligation souveraine reste en circulation, équivalant à environ 1 % du PIB et arrivant à échéance en 2017. Le reste de la dette extérieure de l'administration centrale (10 % du PIB) et de la dette garantie par l'État (aussi 10 % du PIB) est essentiellement détenue par des créanciers officiels, 2 % du PIB seulement étant dus à des banques étrangères. La dette extérieure du secteur privé représente 4 % du PIB. Des tensions pourraient apparaître si les banques étrangères demandaient le remboursement anticipé de leurs prêts aux sociétés marocaines. Toutefois, les réserves officielles de 32 % du PIB sont bien supérieures à la dette étrangère des entreprises.

Les prix des actions marocaines n'ont pas fléchi sensiblement depuis le début des turbulences mondiales. Cela pourrait

changer si la tendance à la récession chez les pays partenaires devait porter préjudice aux envois de fonds, aux exportations ou au tourisme. Toutefois, une baisse des cours n'aurait qu'un impact limité sur la demande intérieure car la base de l'actionnariat reste très étroite.



14. **Toutefois, la décision de ne pas répercuter l'augmentation des prix internationaux des produits de base sur les prix intérieurs pose un défi majeur.** Les dépenses de compensation devraient augmenter de 2½ % du PIB en 2007 à 5 % du PIB en 2008 car les prix à la consommation de la plupart des produits de base resteront inchangés.³ De plus, pour remédier à la perception répandue au Maroc d'une érosion du pouvoir d'achat, les autorités ont accepté d'augmenter les salaires les plus bas de la grille salariale de la fonction publique en deux temps (5 % en juillet 2008 et à nouveau 5 % en juillet 2009), pour un coût annuel de 1 % du PIB.



15. **Les autorités reconnaissent que les perspectives budgétaires sont tributaires d'une gestion efficace de la question des subventions et entendent réformer le système en deux grandes étapes :**

- **À court terme, elles ont l'intention d'utiliser l'espace budgétaire pour absorber la hausse du coût des subventions.** Compte tenu de leur volonté de ménager les sensibilités sociales et politiques et de préserver la confiance des consommateurs, et au vu du temps nécessaire pour mener à bien une réforme de fond du système de compensation, les autorités ont décidé de n'adopter qu'un train limité de mesures à court terme (avec un impact équivalent à ½ point de pourcentage du PIB). Elles ont indiqué que ces mesures, qui sont imminentes, devraient permettre d'atteindre la cible de 3,5 % du PIB pour le déficit budgétaire de 2008, et incluraient une hausse du prix des produits essentiellement consommés par les ménages à haut revenu, et la réduction de certaines dépenses courantes non essentielles.⁴
- **À moyen terme,** les autorités ont l'intention de mieux cibler les subventions sur les couches les plus démunies de la population et donc d'abandonner progressivement les subventions universelles. La mise en œuvre de ces réformes débiterait en 2009.

³ Le système de subvention est universel (c'est-à-dire qu'il n'est pas ciblé); les principaux produits subventionnés sont le pain, le sucre, les produits pétroliers et le gaz butane.

⁴ Avec le système actuel, les ménages à plus haut revenu profitent de manière disproportionnée des subventions sur l'essence et le diesel. Selon la Banque mondiale, les ménages qui se trouvent dans le quintile supérieur de la distribution des revenus reçoivent plus des trois quarts de ces subventions, alors que le quintile le plus bas en reçoit moins de 1 %.

16. **La maîtrise de l'augmentation des autres dépenses courantes et la poursuite des bonnes performances fiscales sont également essentielles pour réaliser les objectifs budgétaires à moyen terme.** S'agissant de la masse salariale — autre source de rigidité budgétaire majeure par le passé — les autorités soulignent que les augmentations des salaires les plus bas de la grille salariale de la fonction publique s'accompagneraient de réductions d'impôt pour les fonctionnaires mieux payés, respectant en cela leur objectif de maintien de la masse salariale en-deçà de 10 % du PIB à moyen terme. À partir de 2010, les recettes devraient légèrement diminuer en pourcentage du PIB suite au non-renouvellement de certains facteurs exceptionnels de 2008 et des réductions de taux d'imposition prévues au cours des années suivantes.⁵ Les autorités ont pris bonne note de la suggestion des services du FMI qu'un objectif budgétaire plus ambitieux, tel qu'un léger excédent primaire, minimiserait les risques budgétaires, rapprocherait les ratios de la dette publique du Maroc de ceux des pays émergents comparables et continuerait de renforcer l'attrait du Maroc pour les investisseurs.⁶

B. Minimiser les risques grâce à un système financier plus solide

17. **Globalement, le secteur financier est solide et résistant aux chocs.** Les provisions des banques sont généralement suffisantes et ces dernières sont peu exposées aux risques extérieurs, que ce soit du côté de l'actif ou du passif, ce qui réduit considérablement la transmission des risques des marchés financiers mondiaux à l'économie réelle. De plus, les autorités continuent d'améliorer la supervision afin de suivre les risques de plus près à mesure que l'économie s'ouvre (Encadré 4).

18. **Les autorités surveillent de près la récente expansion vigoureuse du crédit.** Celui-ci a crû de 60 % d'avril 2006 à avril 2008, et les taux de défaillance pourraient augmenter dans les années qui viennent. Cependant, un certain phénomène de rattrapage est à l'œuvre, compte tenu de l'approfondissement de l'intermédiation financière. De plus, la croissance du crédit est généralisée, et concerne notamment le crédit d'investissement à long terme, ce qui pourrait stimuler la croissance potentielle. La dernière enquête de BAM sur les conditions d'octroi du crédit indique que celles-ci sont devenues plus rigoureuses pour les grandes sociétés, en partie pour freiner les risques de concentration.

⁵ Le but est d'unifier progressivement les taux de TVA et d'abaisser les taux d'imposition du revenu et des bénéficiaires des sociétés.

⁶ Voir le chapitre des Questions générales: « Politique budgétaire à moyen terme: analyse de scénario ».

Encadré 4. Actualisation du PESF : Aperçu et principales recommandations

Des réformes structurelles majeures ont été réalisées depuis le PESF de 2002 et le secteur financier est sain. La qualité des actifs du secteur bancaire s'est améliorée en grande partie grâce à la restructuration—pratiquement terminée—des anciennes institutions financières spécialisées publiques. La stratégie d'ouverture économique et financière accrue des autorités — notamment par le biais de la libéralisation des flux de capitaux et d'une flexibilité accrue du taux de change — présente des opportunités mais aussi des défis pour les régulateurs et les superviseurs ainsi que pour les institutions financières et les marchés. Dans ce contexte, les principales recommandations du rapport sont les suivantes :

- Continuer à renforcer la solidité du système bancaire et sa supervision, notamment en réduisant les risques de concentration dans quelques banques, en adoptant une nouvelle réglementation sur les risques pays et les risques de transfert ainsi qu'en assurant une gestion adéquate des risques dans les banques et en poursuivant la formation des superviseurs pour leur permettre de faire face à la complexité croissante de l'environnement réglementaire et opérationnel.
- Continuer à suivre de près le niveau des créances improductives dans les anciennes banques publiques; celles-ci ont nettement baissé mais leur niveau reste plus important que dans le secteur bancaire dans son ensemble.
- Mieux préparer les institutions financières à un système économique et financier plus ouvert, en particulier renforcer leur capacité à gérer les risques que pourrait leur faire courir une plus grande volatilité des taux de change et d'intérêt; enfin, procéder à des tests de résistance plus réguliers et plus extrêmes.
- Maintenir une communication efficace sur la libéralisation du compte de capital, les réformes du régime monétaire et de change et leur calendrier pour aider les institutions à se préparer au changement.
- Mettre en place les conditions requises pour une libéralisation économique et financière plus approfondie, y compris les conditions nécessaires au ciblage de l'inflation, pour permettre une réponse efficace aux chocs extérieurs.
- Poursuivre le développement des marchés des assurances et de capitaux et des infrastructures de paiement et de règlement-livraison pour approfondir l'intermédiation financière et l'amener à des niveaux compatibles avec une économie moderne et en expansion.
- Persévérer dans la mise en œuvre des recommandations du GAFI Moyen-Orient et Afrique du Nord (GAFIMOAN) formulées en 2007 pour intensifier la lutte contre le blanchiment des capitaux et combattre le financement du terrorisme (BC/FT). Celles-ci incluent l'actualisation du cadre juridique et le lancement des activités de la cellule de renseignement financier.

19. **La croissance du crédit a été la plus rapide dans l'immobilier**, ce qui reflète une demande insatisfaite dans les zones urbaines, la baisse des taux d'intérêt des prêts hypothécaires (à 5 % en moyenne au quatrième trimestre de 2007), et des restrictions au plan d'occupation des sols limitant la surface disponible. Mais la baisse du taux d'appart personnels ainsi qu'un recours accru à des prêts hypothécaires à taux variable donnent à penser que l'essor du crédit immobilier s'est accompagné d'un certain relâchement des conditions de crédits. Bien que les autorités aient relevé que les taux variables ont permis aux banques de contenir leurs risques de taux d'intérêt, transférer une trop grande part du risque de taux sur les ménages pourrait produire un risque de crédit, si les taux de référence venaient à augmenter par rapport à leur faible niveau actuel.

20. Les autorités ont détaillé la stratégie en trois volets actuellement mise en œuvre :

(a) renforcement de la surveillance des prêts immobiliers par le biais d'enquêtes spécifiques qui sont à présent semestrielles;⁷ (b) inspections sur place ciblées et (c) adoption d'un code de bonnes pratiques relatif aux prêts hypothécaires qui prévoit une divulgation plus complète des risques aux futurs emprunteurs. Même si les prêts hypothécaires ne sont pas explicitement visés, les autorités ont aussi l'intention de relever le ratio de fonds propres de 8 à 12 % d'ici fin 2009 ce qui permettrait de renforcer le système et de se rapprocher des meilleures pratiques des marchés émergents. Enfin, une centrale des risques devrait devenir opérationnelle dans les mois qui viennent.

C. Progrès vers une plus grande souplesse de la politique monétaire et du régime de change

21. La politique monétaire est bien orientée et BAM est très consciente des difficultés qui risquent de surgir à l'avenir. La décision de BAM de ne pas modifier son taux d'intérêt directeur montre à la fois qu'elle est prête à tolérer une augmentation temporaire de l'inflation causée par une hausse des prix à l'importation, mais aussi qu'elle estime que la forte expansion du crédit n'a pas contribué à attiser l'inflation. BAM et les services du FMI sont tombés d'accord sur trois risques pouvant peser sur les perspectives de l'inflation, à savoir : (a) les effets de second tour de la hausse des prix à l'importation, (b) les possibles ajustements des prix des produits alimentaires et pétroliers et (c) le fait qu'une politique budgétaire légèrement plus expansionniste, une croissance rapide du crédit et l'augmentation du revenu disponible par le biais de salaires plus élevés ou de réduction d'impôts pourrait alimenter la demande. BAM s'est déclarée prête à relever ses taux pour s'acquitter de son mandat statutaire qui consiste à assurer la stabilité des prix.

22. À moyen terme, les autorités entendent adopter un régime monétaire et de change plus souple, ce qui accélérerait l'intégration du Maroc dans l'économie mondiale. D'importants préparatifs sont en cours pour passer au ciblage de l'inflation ; BAM a notamment approfondi son analyse du processus d'inflation et des mécanismes de transmission monétaire. La communication par BAM de ses décisions de politique monétaire s'est approfondie et enrichie, notamment dans son dialogue avec les intervenants sur les marchés financiers. Le développement des marchés monétaire et de change aidera les agents économiques à gérer un plus large éventail de risques liés à l'ouverture de l'économie.

23. Les autorités envisagent des mesures pour approfondir les marchés monétaire et de change. BAM utilise ses opérations de refinancement à sept jours pour mettre en œuvre ses décisions de politique monétaire, tandis que les réserves obligatoires servent à mettre le

⁷ En outre, BAM est en train de préparer des indices plus fiables sur les prix des logements.

système en banque. Les services du FMI et les autorités s'accordent à dire que le développement du marché monétaire au-delà des échéances hebdomadaires permettrait d'établir des taux de référence à court terme, ce qui contribuerait à approfondir le marché des changes.

24. **Les autorités ont souligné que le rythme de libéralisation du compte de capital continuera de suivre celui de l'assouplissement du régime de change.** Elles ont constaté que les mesures de libéralisation du compte de capital d'août 2007 n'avaient eu que peu d'effets jusqu'à présent, mais elles s'attendent à un impact plus fort lorsque les intermédiaires financiers auront développé de nouveaux produits et pratiques. Elles réfléchissent aux prochaines étapes de l'assouplissement du régime de change, notamment à un élargissement progressif de la bande de fluctuation du dirham.

D. Autres politiques destinées à doper la croissance et renforcer la gestion économique

25. **Les autorités poursuivent les différentes initiatives d'intégration régionale et leurs efforts de libéralisation des échanges.** Elles mettent l'accent sur la réduction des taux élevés des droits à l'importation au titre de la nation la plus favorisée (NPF). Les services du FMI ont souligné l'importance de la cohérence entre les différents accords régionaux et ont rappelé qu'il était important d'assurer que tout nouvel accord n'entraîne pas de réorientation des courants d'échanges nuisible au bien-être économique.

26. **Les autorités approfondissent les réformes structurelles pour accroître la productivité, doper la croissance et renforcer la résistance de l'économie aux chocs.** Dans le secteur agricole, le «Plan Maroc Vert» a été lancé cette année. Ce programme a pour objectif d'accroître la production et la productivité ainsi que la valeur ajoutée, tout en diversifiant le choix des cultures et en privilégiant celles économes en eau; il cherche également à promouvoir l'utilisation des terres plus fertiles et facilement accessibles et de réduire les obstacles aux échanges intérieurs de produits agricoles. Dans le secteur de l'éducation, les réformes en cours tentent de mieux adapter les compétences de la main-d'œuvre aux besoins du marché. En outre, la mise à niveau de l'infrastructure des transports du pays est bien avancée et les autorités prévoient d'importants investissements pour accroître la production d'électricité, notamment à partir de sources renouvelables.

27. **Les autorités poursuivent leurs efforts de renforcement de l'appareil statistique.** La fréquence des enquêtes a été accrue pour mieux suivre la consommation, l'investissement et l'emploi, et les autorités prévoient de publier un nouvel indice actualisé des prix à la consommation. Ces efforts devraient permettre aux autorités de suivre l'évolution de l'économie en temps réel permettant ainsi, le cas échéant, d'améliorer la réactivité des décisions de politique économique.

V. ÉVALUATION DES SERVICES DU FMI

28. **Les résultats économiques récents du Maroc sont positifs et les perspectives sont encourageantes.** La forte croissance non agricole ne se dément pas et démontre que le Maroc est maintenant sur une trajectoire de croissance plus élevée et que l'économie résiste mieux aux chocs. Le pays est bien placé pour éviter les retombées d'une conjoncture internationale plus difficile. Cependant, ces perspectives comportent quelques risques, et il n'est pas impossible que l'inflation devienne une préoccupation plus pressante. Les politiques ont été bien adaptées au maintien de la stabilité extérieure.

29. **Reformer le système des subventions universelles est la question de politique économique la plus urgente.** La bonne tenue des recettes de ces dernières années, reflétant les efforts déployés par les autorités pour améliorer l'intégrité du système fiscal, a permis de dégager un espace budgétaire. Le budget pourra ainsi à court terme absorber l'impact de la hausse des cours mondiaux des produits subventionnés sans compromettre la stabilité macroéconomique. L'engagement des autorités à atteindre leur objectif de déficit budgétaire de 2008 est un pas dans la bonne direction. En supposant que les cours mondiaux ne connaissent pas de nouvelles augmentations importantes, les mesures prévues devraient leur permettre d'atteindre cette cible, et devraient être mises en œuvre dès que possible.

30. **Il sera crucial à moyen terme de mieux cibler les subventions.** Au regard des prix mondiaux actuels, les subventions ont un énorme coût d'opportunité en termes d'investissements publics et de dépenses d'éducation, qui peut porter préjudice aux perspectives de croissance à moyen terme. Qui plus est, l'absence de réformes du système stopperait la baisse des ratios d'endettement, ce qui aurait des conséquences pour les primes de risque et les coûts de financement dans l'économie. Cela présenterait aussi des risques budgétaires majeurs et compromettrait la stabilité macroéconomique au cas où les prix mondiaux continueraient d'augmenter. Il convient également de préserver les acquis au niveau de la maîtrise de la masse salariale. Un objectif de consolidation budgétaire plus ambitieux serait bénéfique pour le Maroc, et constituerait un gage de la stabilité macroéconomique. Des finances publiques robustes formeraient une base plus solide pour passer à la convertibilité totale du dirham et au ciblage de l'inflation.

31. **Le Maroc a fait des progrès substantiels sur le front de la réforme du secteur financier ; le secteur est sain et la supervision adéquate.** Le secteur financier fait preuve d'une bonne résistance aux chocs et les turbulences actuelles des marchés internationaux de crédit ne l'ont guère affecté. Il convient de poursuivre les efforts de renforcement de la supervision bancaire, notamment de réduire les risques de concentration et de consolider les capacités de gestion du risque des institutions marocaines pour les préparer à une économie et un système financier plus ouverts.

32. **L'essor rapide du crédit doit continuer à faire l'objet d'une grande vigilance, surtout dans le secteur de l'immobilier.** Bien que l'évolution récente du crédit puisse refléter un rattrapage de bon augure, un certain relâchement des conditions de crédit s'est fait jour par ailleurs, notamment s'agissant du crédit immobilier. La réponse des autorités a été globalement adéquate et une vigilance constante est justifiée. Il convient de saluer l'intention des autorités de relever le ratio minimum de fonds propres à 12 % avant la fin de 2009, ce qui est conforme aux meilleures pratiques des pays émergents.

33. **Dans ce contexte, la politique monétaire de la banque centrale demeure bien orientée.** Pour le moment, les pressions inflationnistes sont principalement importées et rien n'indique que la demande intérieure soit excessive. Les autorités devraient toutefois rester très attentives aux effets de second tour de l'inflation, surtout avec l'augmentation des salaires et l'ajustement des prix administrés. Dans un tel scénario, il serait souhaitable que les autorités soient effectivement prêtes à augmenter les taux, le cas échéant, pour empêcher que les anticipations inflationnistes ne s'installent.

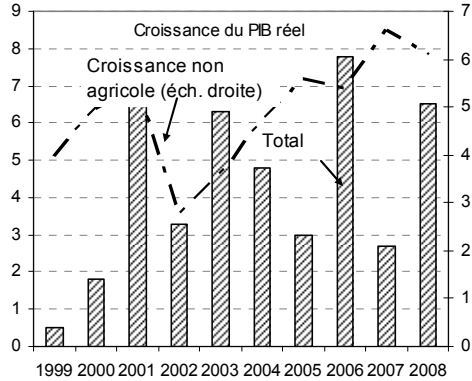
34. **Le rattachement du taux de change à un panier de monnaie a permis d'ancrer la stabilité macroéconomique et son niveau semble en ligne avec les fondamentaux économiques du Maroc.** Les autorités devraient continuer à préparer le passage à une politique monétaire et un régime de change plus souples. Le travail réalisé pour se préparer au ciblage de l'inflation et les mesures prises pour améliorer la politique de communication de la banque centrale sont louables. Il est souhaitable que les autorités continuent à approfondir les marchés monétaire et de change. Toute mesure importante de libéralisation supplémentaire du compte de capital devrait s'accompagner d'un assouplissement du taux de change.

35. **La poursuite des réformes structurelles sera cruciale pour les perspectives de croissance à moyen terme et pour réduire le chômage.** Les investissements et les réformes du secteur agricole joueront un rôle important pour protéger le Maroc des effets des prix internationaux et assurer que ce secteur est une source de croissance économique. De même, les réformes sont nécessaires dans le secteur de l'éducation pour accroître la productivité et le niveau de vie, tandis que les investissements dans l'infrastructure aideront à réduire les coûts. Il serait bon que le Maroc continue à libéraliser les échanges, notamment en abaissant ses tarifs généraux.

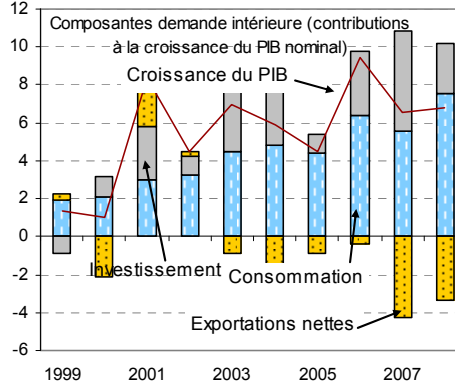
36. Il est recommandé que les prochaines consultations au titre de l'article IV se tiennent selon le cycle habituel de douze mois.

Graphique 1. Maroc : Évolution du secteur réel et extérieur

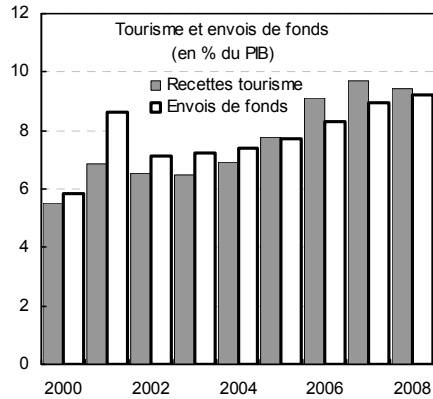
Malgré les fluctuations de l'agriculture, la croissance non agricole est restée robuste...



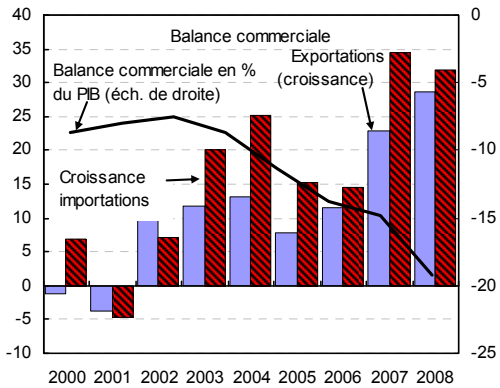
...étayée par une solide demande intérieure et...



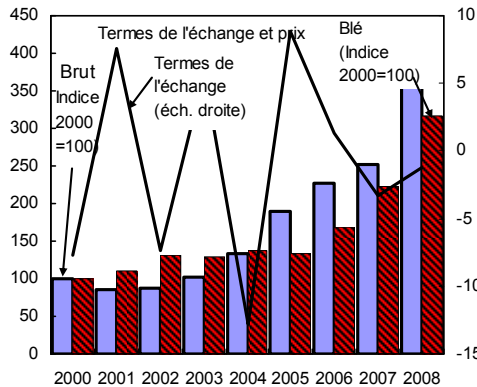
...alimentée par des envois de fonds importants et en augmentation et un secteur du tourisme dynamique.



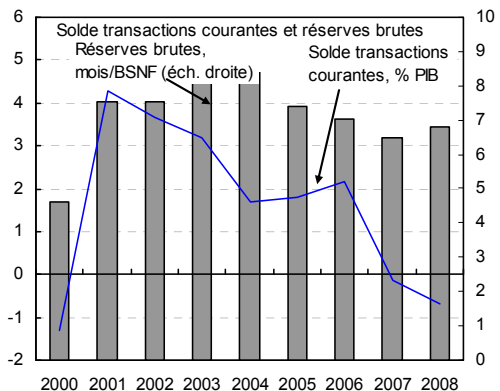
La balance commerciale s'est détériorée car les importations ont sensiblement augmenté...



...en partie à cause de la détérioration des termes de l'échange ...



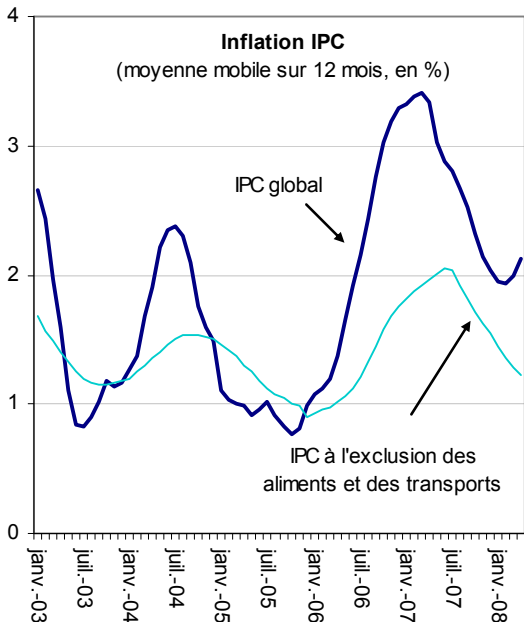
...mais les réserves brutes ont continué à augmenter grâce aux solides flux de capitaux.



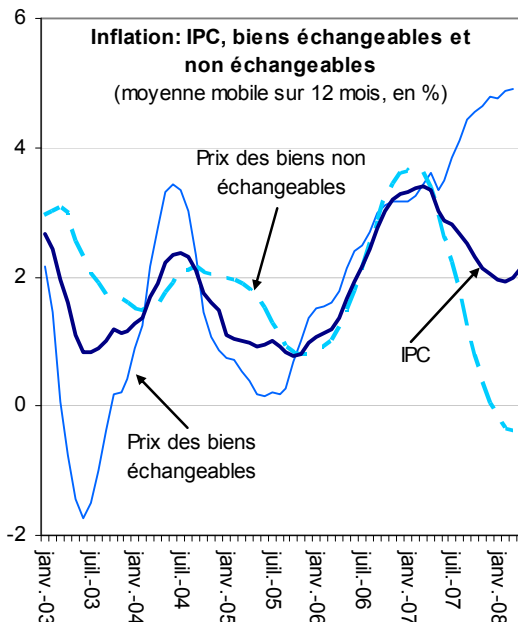
Sources: Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

Graphique 2. Maroc : Évolution des prix

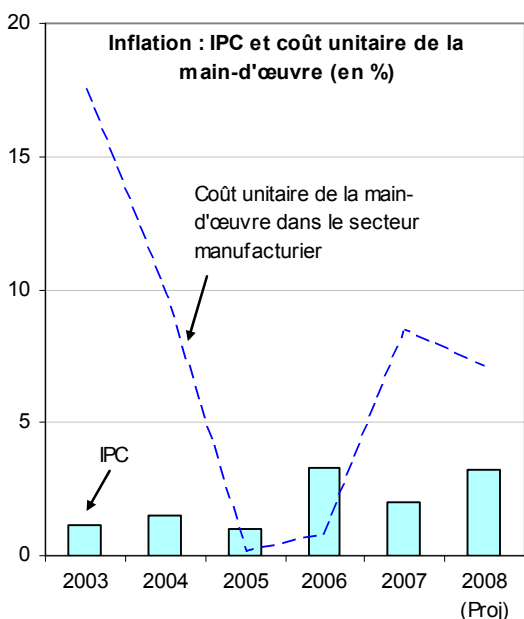
L'inflation reste maîtrisée, du fait de la faible inflation des prix des produits non alimentaires et des transports.



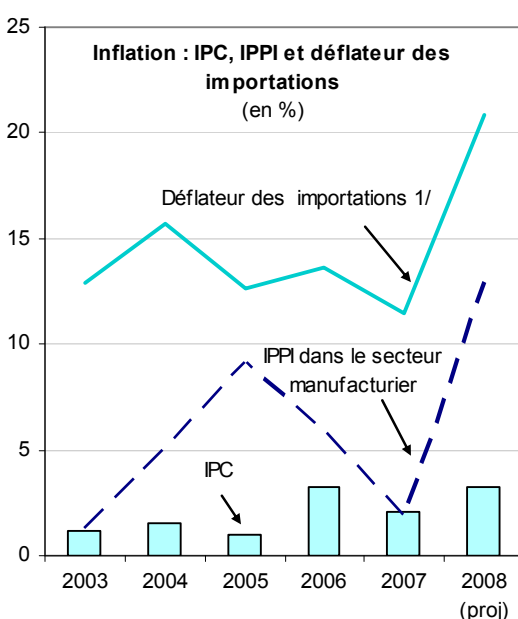
La hausse de l'inflation depuis 2005 pour les produits échangeables a eu peu d'impact sur l'inflation globale.



L'inflation ne semble pas liée à l'évolution des salaires dans l'industrie manufacturière.



Toutefois, le secteur manufacturier doit maintenant faire face à une inflation sensiblement supérieure des intrants.

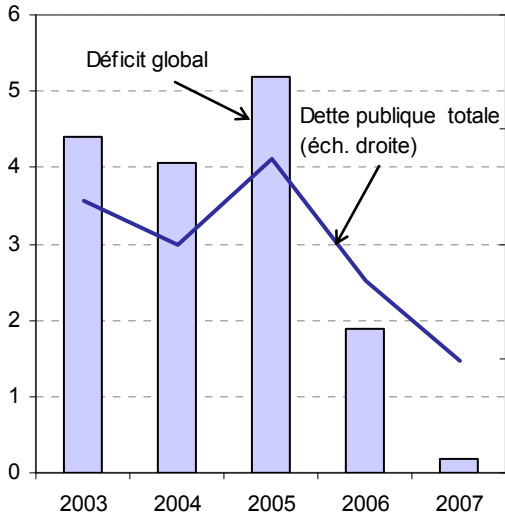


Sources: Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

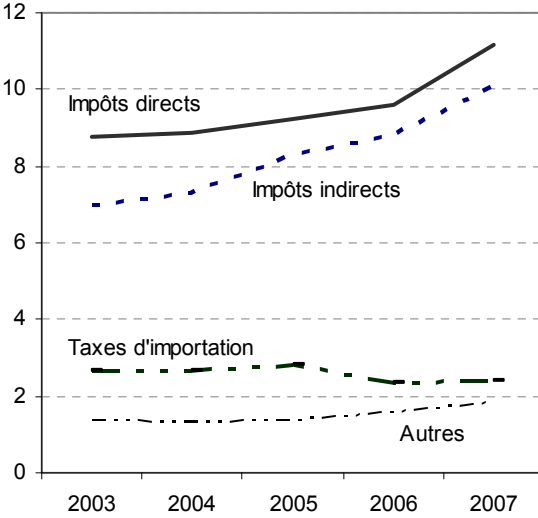
1/ Le déflateur des importations est une moyenne pondérée des prix à l'importation des produits de base non énergétiques et du prix spot moyen du brut (APSP).

Graphique 3. Maroc : Indicateurs budgétaires
(en % du PIB)

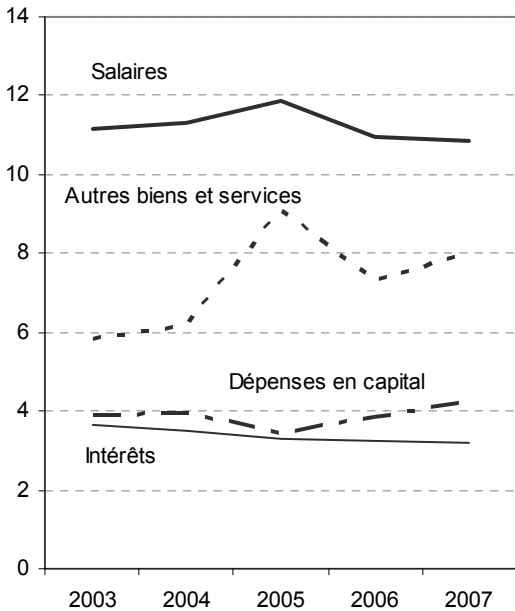
Les indicateurs budgétaires et les ratios d'endettement se sont sensiblement améliorés.....



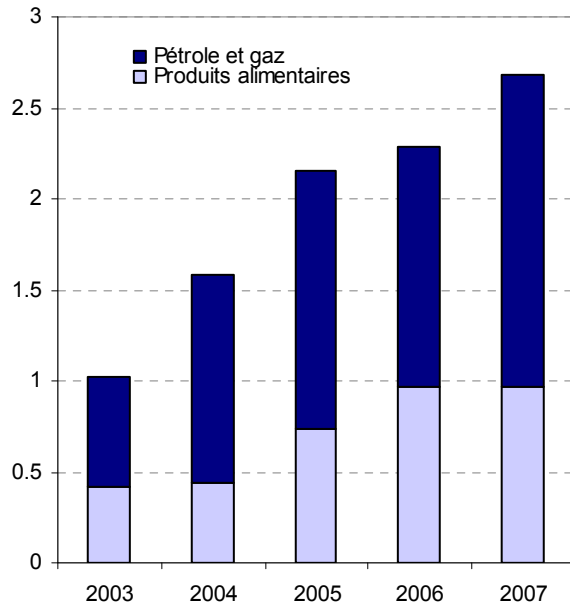
....grâce à la bonne tenue des recettes fiscales...



...et à une croissance modérée des dépenses...



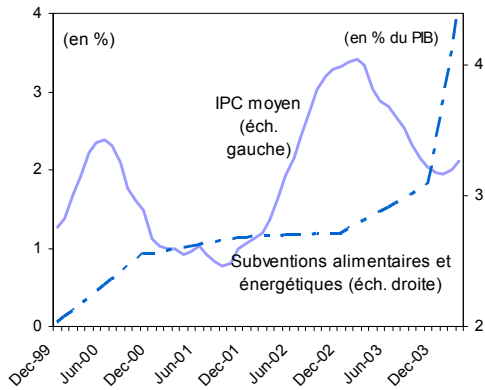
...et ce malgré la charge croissante que représentent les subventions aux produits pétroliers et alimentaires.



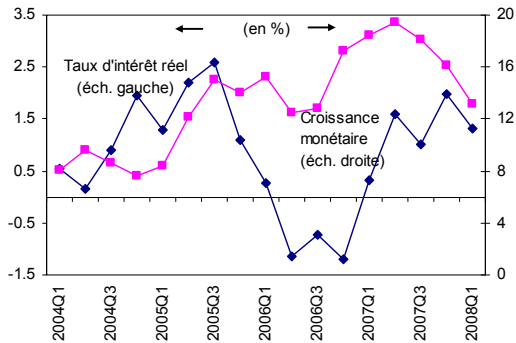
Source : Autorités marocaines.

Graphique 4. Maroc : Indicateurs monétaires et financiers

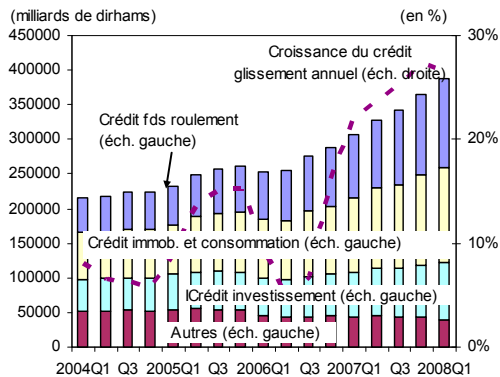
Une inflation modérée du fait de l'augmentation des subventions aux prix alimentaires et énergétiques...



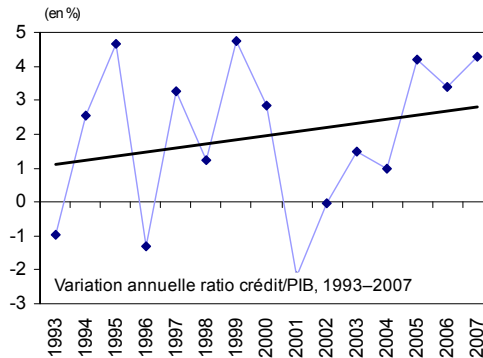
... et d'un taux d'intérêt réel plus élevé en 2006. Bien que la croissance monétaire ait récemment ralenti...



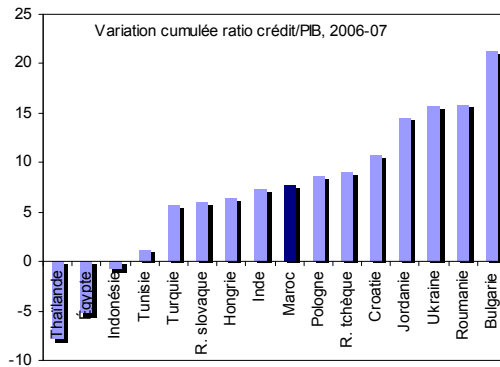
...la croissance du crédit reste forte, impulsée par les prêts aux entreprises et à l'immobilier.



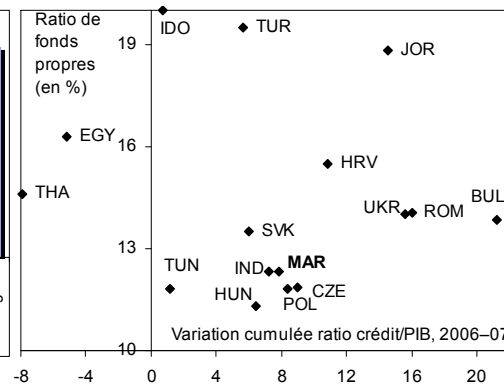
La vive croissance qu'a récemment enregistrée le crédit peut en partie s'expliquer par un effet de rattrapage...



... et elle reste raisonnable par rapport à d'autres pays.



Le relèvement prévu du ratio minimum de fonds propres à 12% d'ici la fin 2009 permettra au système de mieux résister à d'éventuelles pertes.



Sources: Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

Tableau 1. Maroc : Principaux indicateurs économiques, 2003–10

(Quote-part: 588 millions de DTS)

(Population: 31 millions; 2007)

(PIB par habitant: 2 423 \$EU; 2007)

(Taux de pauvreté: 9 %; 2007)

(Principales exportations: textiles, phosphates; 2007)

	2003	2004	2005	2006	2007	Projections		
						2008	2009	2010
	(Variation annuelle en pourcentage)							
Production et prix								
PIB réel (prix du marché)	6.3	4.8	3.0	7.8	2.7	6.5	5.7	5.8
PIB réel non agricole (prix du marché)	3.6	4.7	5.6	5.4	6.6	6.1	5.9	6.0
Prix à la consommation (fin de période)	1.8	0.5	2.1	3.3	2.0	3.2	2.9	2.8
Prix à la consommation (moyenne pour la période)	1.2	1.5	1.0	3.3	2.0	3.2	2.9	2.8
	(en pourcentage du PIB)							
Investissements et épargne								
Formation brute de capital	27.4	29.1	28.8	29.4	32.5	32.9	33.0	33.1
<i>Dont</i> : non public	24.7	26.4	26.4	26.8	29.7	29.7	30.0	30.0
Épargne nationale brute	30.5	30.8	30.6	31.6	32.4	32.2	31.1	32.2
<i>Dont</i> : non public	29.5	29.3	30.9	27.9	26.5	28.5	27.0	27.3
	(en pourcentage du PIB)							
Finances publiques								
Recettes (dons inclus)	21.8	22.6	24.2	25.6	27.8	29.1	28.0	28.0
Dépenses	26.8	27.0	30.1	28.0	28.9	31.7	31.3	30.9
Solde primaire (dons inclus)	-1.0	-0.5	-1.8	1.4	3.0	0.7	-0.7	0.0
Total dette de l'État	61.9	59.4	63.1	58.1	53.6	51.9	51.8	50.1
	(Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)							
Secteur monétaire								
Monnaie au sens large	8.6	7.7	14.0	17.2	16.1	15.2	13.0	...
Vélocité de la monnaie au sens large	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	...
Taux des bons du trésor, trois mois (moyenne période, en %)	3.3	2.5	2.5	2.6	3.6	...	...	...
	(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)							
Secteur extérieur								
Exportations de biens (en dollars EU, variation en %)	11.8	13.1	7.9	11.4	22.8	28.7	10.8	8.8
Importations de biens (en dollars EU, variation en %)	20.1	25.2	15.3	14.6	34.3	32.0	11.5	8.5
Balance commerciale	-8.7	-11.4	-13.8	-14.8	-19.2	-22.1	-22.5	-22.2
Compte courant, hors transferts officiels	3.0	1.5	1.4	1.8	-0.5	-2.1	-2.2	-1.3
Compte courant, transferts officiels inclus	3.2	1.7	1.8	2.2	-0.1	-0.7	-1.8	-1.0
Investissements étrangers directs	4.6	1.5	2.7	3.1	2.6	3.8	3.3	3.3
Dette extérieure totale	33.6	29.1	24.2	23.9	23.8	21.1	20.1	19.2
Réserves brutes (en milliards de dollars EU)	13.7	16.3	16.1	20.2	24.0	28.2	29.8	32.5
En mois d'importations de biens et de services de l'année suivante	8.3	8.6	7.4	7.0	6.5	6.8	6.7	6.6
En pourcentage de la dette extérieure à court terme (sur la base de l'échéance restante)	577	776	912	1012	1166	1968	2097	2282
Pour mémoire:								
PIB nominal (en milliards de \$EU)	49.8	56.9	59.5	65.6	75.1	88.3	97.3	106.9
Taux de chômage (en %)	11.4	10.8	11.1	9.7	9.8	...	...	...
Importations nettes de produits énergétiques (en milliards de \$EU)	-2.2	-3.0	-4.5	-5.1	-6.3	-11.1	-13.2	-14.4
Monnaie locale pour 1\$EU (moyenne pour la période)	9.6	8.9	8.9	8.8	8.2	...	...	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, variation en pourcentage)	-1.0	-1.2	-1.8	1.2	-0.4	...	...	...
Indice boursier	3,944	4,522	5,539	9,480	12,695	...	...	...

Sources : Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

Tableau 2. Maroc : Balance des paiements, 2003–13
(en milliards de dollars EU, sauf indication contraire)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Projections				
								2010	2011	2012	2013	
Compte courant	1.6	1.0	1.1	1.4	-0.1	-0.6	-1.8	-1.0	-0.9	-0.6	-0.5	
Balance commerciale	-4.3	-6.5	-8.2	-9.7	-14.5	-19.6	-21.9	-23.7	-25.8	-28.1	-30.6	
Exportations, fob	8.8	9.9	10.7	11.9	14.6	18.9	20.9	22.7	24.9	27.4	30.1	
Agriculture	1.8	1.8	2.2	2.4	2.7	3.2	3.5	3.6	3.8	3.9	4.1	
Phosphates et produits dérivés	1.2	1.6	1.8	2.0	2.7	4.0	4.4	4.7	5.1	5.6	6.0	
Importations, fob	-13.1	-16.4	-18.9	-21.7	-29.1	-38.4	-42.8	-46.4	-50.7	-55.5	-60.7	
Energie	-2.2	-3.0	-4.5	-5.1	-6.3	-11.1	-13.2	-14.4	-15.8	-17.4	-19.2	
Biens d'équipement	-3.1	-3.9	-4.3	-5.3	-6.9	-8.1	-9.0	-9.9	-11.0	-12.3	-13.6	
Produits alimentaires	-1.2	-1.5	-1.8	-1.8	-3.2	-3.4	-3.7	-3.8	-3.9	-4.0	-4.1	
Services	2.6	3.3	4.3	5.3	7.0	9.0	10.3	11.9	13.4	15.0	16.8	
Recettes touristiques	3.2	3.9	4.6	6.0	7.3	8.3	9.1	10.3	11.6	13.0	14.6	
Revenus	-0.8	-0.7	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	
Transferts	4.1	4.9	5.4	6.3	7.7	10.4	10.4	11.4	12.3	13.2	14.0	
Transferts privés (net)	4.0	4.7	5.1	6.0	7.5	9.1	10.0	11.1	11.9	12.8	13.8	
Envois de fonds des travailleurs (MRE)	3.6	4.2	4.6	5.4	6.7	8.2	9.1	10.1	10.9	11.8	12.7	
Dons officiels (net)	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	1.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.2	
Compte de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Compte financier	0.4	1.2	1.7	1.8	2.2	3.4	3.2	3.4	3.7	4.0	4.5	
Investissements directs 1/	2.3	0.9	1.6	2.0	1.9	3.4	3.2	3.5	3.9	4.3	4.7	
Privatisation	1.5	0.0	1.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	
Investissements de portefeuille 2/	0.0	0.6	0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	
Autres	-1.9	-0.2	0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	
Privés 3/	-0.8	0.9	0.3	-0.1	-0.5	0.0	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	
Prêts de l'État à moyen et long terme (net)	-1.1	-1.1	-0.3	0.2	0.9	0.2	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1	
Décaissements	1.4	0.9	1.7	1.9	2.7	2.1	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	
Amortissement	-2.5	-2.1	-1.9	-1.6	-1.9	-1.9	-1.3	-1.3	-1.2	-1.2	-1.1	
Accumulation des actifs de réserve (- = augmentation)	-1.6	-1.9	-2.4	-2.7	-2.2	-2.8	-1.4	-2.3	-2.8	-3.4	-4.0	
Erreurs et omissions	-0.3	-0.3	-0.4	-0.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
	(en pourcentage du PIB)											
Compte courant	3.2	1.7	1.8	2.2	-0.1	-0.7	-1.8	-1.0	-0.7	-0.5	-0.3	
Balance commerciale	-8.7	-11.4	-13.8	-14.8	-19.2	-22.1	-22.5	-22.2	-22.0	-21.8	-21.5	
Services	5.3	5.7	7.2	8.1	9.4	10.2	10.6	11.1	11.4	11.6	11.8	
Revenus	-1.6	-1.2	-0.6	-0.7	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	
Transferts	8.2	8.5	9.1	9.6	10.3	11.7	10.7	10.7	10.5	10.2	9.9	
Compte de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Compte financier	0.7	2.1	2.9	2.7	2.9	3.8	3.3	3.1	3.1	3.1	3.2	
Investissements directs 1/	4.6	1.5	2.7	3.1	2.6	3.8	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	
Investissements de portefeuille 2/	0.0	1.0	0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	
Autres	-3.9	-0.4	0.1	0.1	0.5	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	
Pour mémoire:												
Exportations de biens et de services (croissance en pourcentage)	-3.2	10.7	5.7	7.1	5.3	6.2	8.7	8.6	8.4	8.4	8.3	
Importations de biens et de services (croissance en pourcentage)	4.8	5.8	12.3	6.0	13.6	4.4	7.7	7.4	7.6	7.7	7.7	
Solde des transactions courantes, dons officiels exclus (% du PIB)	3.0	1.5	1.4	1.8	-0.5	-2.1	-2.2	-1.3	-1.0	-0.8	-0.5	
Termes de l'échange (variation en pourcentage)	5.7	-12.9	8.9	1.3	-3.3	-1.2	-0.5	0.1	0.1	0.2	0.3	
Réserves officielles brutes 4/	13.7	16.3	16.1	20.2	24.0	28.2	29.8	32.5	35.7	39.5	44.0	
En mois d'importations de BSNF de l'année suivante	8.3	8.6	7.4	7.0	6.5	6.8	6.7	6.6	6.7	6.7	...	
Service de la dette (% des exportations de BSNF et de recettes MRE) 5/	18.8	13.6	11.3	8.6	7.9	6.8	4.7	4.3	4.0	3.7	3.3	
Dette contractée et garantie par l'État (en pourcentage du PIB)	26.3	22.8	22.0	20.1	19.9	18.8	18.1	17.5	16.9	16.3	15.7	
DH pour 1\$EU, moyenne pour la période	9.6	8.9	8.9	8.8	8.2	...	...	...	...	...	...
PIB (\$)	49.8	56.9	59.5	65.6	75.1	88.3	97.3	106.9	117.4	129.1	142.0	
Prix du pétrole (\$EU/baril)	28.9	37.8	53.4	64.3	71.1	116.5	125.0	123.5	123.5	123.5	123.8	

Sources: Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

1/ En 2005, un groupe non résident (Vivendi) a vendu une partie de ses actions dans Maroc Télécom à une société résidente.

2/ L'augmentation de 2004 est dues à la vente des parts de l'État dans Maroc Télécom à la bourse de Paris et de Casablanca.

3/ Inclut les prêts consentis par les banques marocaines en 2003 et 2005 à Vivendi qui a acheté des parts de Maroc Télécom en 2003 et des parts supplémentaires en 2005.

4/ Position de réserve au FMI exclue.

5/ Dette contractée et garantie par l'État.

Tableau 3. Maroc : Finances de l'administration centrale, 2003-10

(en milliards de Dirhams)

	2003	2004	2005	2006	2007	Budget		Proj.	
						2008	2008	2009	2010
Recettes 1/	103.3	112.6	125.0	145.4	168.7	161.9	181.4	197.4	214.7
Recettes (Fonds Hassan II exclu)1/	103.1	112.3	124.5	144.7	167.9	161.1	180.6	196.6	214.0
Recettes fiscales 1/	94.5	101.1	114.2	128.2	153.1	149.2	167.6	185.9	202.4
Impôts directs	33.4	36.4	43.2	50.6	60.5	59.0	72.8	78.9	86.4
Impôts indirects	41.9	44.3	48.2	55.1	67.1	67.1	71.1	79.0	86.1
Taxes d'importation	12.6	13.3	14.6	13.4	14.4	12.2	11.8	16.1	16.8
Autres recettes fiscales	6.4	6.6	7.1	9.1	11.1	11.1	11.9	12.0	13.1
Recettes non fiscales (privatisation et Fonds Hassan II exclus)	8.6	11.2	10.4	16.5	14.8	11.9	13.0	10.7	11.7
Dépenses et prêts nets (Fonds Hassan II exclu)	126.3	135.1	156.4	159.0	175.1	186.0	205.3	221.9	238.5
Dépenses courantes	98.4	105.1	126.7	123.9	132.6	138.9	157.2	167.8	176.7
Salaires	53.2	56.6	62.0	63.2	65.2	67.0	69.3	75.7	81.3
Subventions produits alimentaires et pétroliers 2/	4.9	7.9	11.3	13.1	16.2	15.4	33.1	30.2	25.1
Produits alimentaires	2.0	2.2	3.9	5.5	5.8	6.7	8.0	7.3	6.4
Produits pétroliers	2.9	5.7	7.4	7.6	10.4	8.7	25.1	22.9	18.7
Autres dépenses primaires courantes	22.9	23.1	36.1	29.0	32.0	37.3	35.3	43.7	47.8
Intérêts	17.4	17.6	17.3	18.7	19.2	19.2	19.4	18.2	22.6
Dépenses de capital (budget) 3/	18.6	19.8	18.1	22.2	25.7	30.2	30.2	33.5	39.2
Fonds routier	1.2	1.6	1.9	1.7	1.8	2.0	2.0	2.3	2.5
Transferts aux administrations locales 4/	7.8	8.8	9.8	11.7	14.9	15.0	16.0	18.3	20.0
Prêts nets	0.2	-0.2	-0.2	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde des autres comptes spéciaux du Trésor	2.2	2.5	4.7	3.5	6.2	2.0	2.0	0.0	0.0
Solde global (base engagements, Fonds Hassan II exclu)	-21.0	-20.3	-27.2	-10.8	-1.1	-23.0	-22.7	-25.3	-24.4
Dépenses Fonds Hassan II	1.8	1.2	2.5	2.9	2.9	2.3	2.8	1.5	1.7
Paiements des intérêts au Fonds Hassan II	0.2	0.4	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
Solde global (base engagements, Fonds Hassan II inclus)	-22.5	-21.2	-29.2	-13.0	-3.1	-24.5	-24.7	-26.1	-25.4
Dons	0.5	1.3	2.5	2.5	2.4	2.5	10.0	3.1	3.1
Privatisation et recettes GSM	12.0	10.4	13.8	4.8	6.1	3.0	2.0	2.0	2.0
Variations des arriérés	-1.3	2.1	-8.4	-0.7	0.2	-6.9	2.4	-9.5	0.0
Solde global (base caisse, Fonds Hassan II, dons et privatisations inclus)	-11.3	-7.4	-21.3	-6.5	5.6	-25.9	-10.3	-30.5	-20.3
Financement	11.3	7.4	21.3	6.5	-5.6	25.9	10.3	30.5	20.3
Financement intérieur	20.5	15.1	22.7	6.7	-8.8	27.5	11.9	27.3	17.1
Financement extérieur	-9.2	-7.7	-1.4	-0.2	3.2	-1.6	-1.6	3.2	3.2
Pour mémoire:									
Solde courant	4.9	7.5	-1.7	21.5	36.1	23.0	24.2	29.6	38.0
Solde primaire	-5.1	-3.6	-11.8	5.6	16.1	-5.3	-5.3	-7.8	-2.8
Solde primaire, Fonds Hassan II exclu	-3.6	-2.7	-9.8	7.8	18.2	-3.8	-3.3	-7.0	-1.8
Dette totale de l'administration centrale (fin de période)	295.3	299.8	333.1	335.6	330.1		341.2	370.2	389.0
Intérieure 5/	217.0	229.4	264.0	270.6	264.1		276.0	303.3	320.4
Extérieure	78.3	70.4	69.0	65.1	66.0		65.2	66.9	68.7
PIB en milliards de dirhams	477.0	505.0	527.7	577.3	615.4	657.2	657.2	714.6	777.0

Sources : Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

1/ Inclut les droits de douane affectés aux subventions alimentaires (équivalents tarifaires) et les recettes du Fonds Routier.

2/ Inclut les subventions alimentaires financées par les équivalents tarifaires.

3/ Dépenses de capital budgétaires, Fonds Routier et dépenses d'investissement du Fonds Hassan II exclues.

4/ Correspond à 30% des recettes de la TVA.

5/ Exclut la position nette à la banque centrale, en dehors des avances statutaires. Les projections reposent sur le solde, hors Fonds Hassan II.

Tableau 4. Maroc : Finances de l'administration centrale, 2003–10

(en pourcentage du PIB)

	2003	2004	2005	2006	2007	Budget	Projections		
						2008	2008	2009	2010
Recettes 1/	21.7	22.3	23.7	25.2	27.4	24.6	27.6	27.6	27.6
Recettes (Fonds Hassan II exclu)1/	21.6	22.2	23.6	25.1	27.3	24.5	27.5	27.5	27.5
Recettes fiscales 1/	19.8	20.0	21.6	22.2	24.9	22.7	25.5	26.0	26.0
Impôts directs	7.0	7.2	8.2	8.8	9.8	9.0	11.1	11.0	11.1
Impôts indirects	8.8	8.8	9.1	9.5	10.9	10.2	10.8	11.0	11.1
Taxes d'importation	2.6	2.6	2.8	2.3	2.3	1.9	1.8	2.2	2.2
Autres recettes fiscales	1.3	1.3	1.3	1.6	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7
Recettes non fiscales (privatisation et Fonds Hassan II exclus)	1.8	2.2	2.0	2.9	2.4	1.8	2.0	1.5	1.5
Dépenses et prêts nets (Fonds Hassan II exclu)	26.5	26.8	29.6	27.5	28.5	28.3	31.2	31.1	30.7
Dépenses courantes	20.6	20.8	24.0	21.5	21.6	21.1	23.9	23.5	22.7
Salaires	11.2	11.2	11.8	10.9	10.6	10.2	10.6	10.6	10.5
Subventions produits alimentaires et pétroliers 2/	1.0	1.6	2.1	2.3	2.6	2.3	5.0	4.2	3.2
Produits alimentaires	0.4	0.4	0.7	1.0	0.9	1.0	1.2	1.0	0.8
Produits pétroliers	0.6	1.1	1.4	1.3	1.7	1.3	3.8	3.2	2.4
Autres dépenses primaires courantes	4.8	4.6	6.8	5.0	5.2	5.7	5.4	6.1	6.2
Intérêts	3.6	3.5	3.3	3.2	3.1	2.9	3.0	2.6	2.9
Dépenses de capital (budget) 3/	3.9	3.9	3.4	3.8	4.2	4.6	4.6	4.7	5.0
Fonds routier	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Transferts aux administrations locales 4/	1.6	1.7	1.9	2.0	2.4	2.3	2.4	2.6	2.6
Prêts nets	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde des autres comptes spéciaux du Trésor	0.5	0.5	0.9	0.6	1.0	0.3	0.3	0.0	0.0
Solde global (base engagements, Fonds Hassan II exclu)	-4.4	-4.0	-5.1	-1.9	-0.2	-3.5	-3.5	-3.5	-3.1
Dépenses Fonds Hassan II	0.4	0.2	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.2	0.2
Paiements des intérêts au Fonds Hassan II	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Solde global (base engagements, Fonds Hassan II inclus)	-4.7	-4.2	-5.5	-2.3	-0.5	-3.7	-3.8	-3.7	-3.3
Dons	0.1	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4	1.5	0.4	0.4
Privatisation et recettes GSM	2.5	2.1	2.6	0.8	1.0	0.5	0.3	0.3	0.3
Variations des arriérés	-0.3	0.4	-1.6	-0.1	0.0	-1.0	0.4	-1.3	0.0
Solde global (base caisse, Fonds Hassan II, dons et privatisations inclus)	-2.4	-1.5	-4.0	-1.1	0.9	-3.9	-1.6	-4.3	-2.6
Financement	2.4	1.5	4.0	1.1	-0.9	3.9	1.6	4.3	2.6
Financement intérieur	4.3	3.0	4.3	1.2	-1.4	4.2	1.8	3.8	2.2
Financement extérieur	-1.9	-1.5	-0.3	0.0	0.5	-0.2	-0.2	0.5	0.4
Pour mémoire:									
Solde courant	1.0	1.5	-0.3	3.7	5.9	3.5	3.7	4.1	4.9
Solde primaire	-1.1	-0.7	-2.2	1.0	2.6	-0.8	-0.8	-1.1	-0.4
Solde primaire, Fonds Hassan II exclus	-0.8	-0.5	-1.9	1.4	3.0	-0.6	-0.5	-1.0	-0.2
Dette totale de l'administration centrale (fin de période)	61.9	59.4	63.1	58.1	53.6	...	51.9	51.8	50.1
Intérieure 5/	45.5	45.4	50.0	46.9	42.9	...	42.0	42.4	41.2
Extérieure	16.4	13.9	13.1	11.3	10.7	...	9.9	9.4	8.8

Sources : Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

1/ Inclut les droits de douane affectés aux subventions alimentaires (équivalents tarifaires) et les recettes du Fonds Routier.

2/ Inclut les subventions alimentaires financées par les équivalents tarifaires.

3/ Dépenses de capital budgétaires, Fonds Routier et dépenses d'investissement du Fonds Hassan II exclus.

4/ Correspond à 30% des recettes de la TVA.

5/ Exclut la position nette à la banque centrale, en dehors des avances statutaires. Les projections reposent sur le solde, hors Fonds Hassan II.

Tableau 5. Maroc : Situation monétaire, 2003–09

	2003	2004	2005	2006	2007	Projections	
						2008	2009
	(en millions de dirhams)						
Avoirs extérieurs nets	127,083	144,309	165,509	189,783	208,284	225,079	234,785
Autorités monétaires	121,973	135,269	149,837	172,377	188,073	204,868	214,574
<i>Dont:</i>							
Réserves brutes	120,012	133,934	148,730	171,118	185,136	201,932	211,637
Position nette au FMI	916	899	931	896	859	859	859
Banques créatrices de monnaie	5,110	9,040	15,672	17,406	20,211	20,211	20,211
Avoirs intérieurs nets	251,061	262,772	298,677	354,298	423,589	502,837	587,606
Crédit intérieur	323,629	334,509	368,513	414,725	516,322	599,051	684,468
Crédit net à l'État	89,098	83,068	84,180	81,946	86,212	89,790	97,975
Système bancaire	81,415	75,358	75,799	73,654	77,175	80,753	88,937
Bank Al-Maghrib	4,292	3,325	408	-1,062	3,685	6,505	8,034
<i>Dont: dépôts 1/</i>	-13,801	-15,207	-13,591	-14,078	-8,672	-5,852	-4,323
Banques créatrices de monnaie	77,123	72,033	75,391	74,716	73,490	74,248	80,903
Trésor-FMI	-916	-899	-931	-896	-859	-859	-859
Contrepartie aux dépôts CCP/trésor	8,599	8,609	9,312	9,188	9,896	9,896	9,896
Crédit à l'économie	234,531	251,441	284,333	332,779	430,110	509,262	586,493
Autres passifs, net	72,568	71,737	69,836	60,427	92,733	96,215	96,862
Monnaie et quasi-monnaie	378,144	407,081	464,186	544,081	631,873	727,916	822,391
Monnaie	290,784	319,340	364,137	426,811	495,681	571,023	645,135
Monnaie en dehors des banques	74,890	79,715	89,305	108,564	119,839	138,054	155,972
Dépôts à vue	215,894	239,625	274,832	318,247	375,842	432,969	489,163
Quasi-monnaie	87,360	87,741	100,049	117,270	136,192	156,893	177,256
	(variation annuelle en pourcentage)						
Avoirs extérieurs nets	15.0	13.6	14.7	14.7	9.7	8.1	4.3
Avoirs intérieurs nets	5.6	4.7	13.7	18.6	19.6	18.7	16.9
Crédit à l'État	5.8	3.4	10.2	12.5	24.5	16.0	14.3
Crédit net à l'État	-0.4	-6.8	1.3	-2.7	5.2	4.1	9.1
Crédit à l'économie	8.3	7.2	13.1	17.0	29.2	18.4	15.2
Monnaie et quasi-monnaie	8.6	7.7	14.0	17.2	16.1	15.2	13.0
	(en pourcentage de la monnaie au sens large)						
Avoirs extérieurs nets	4.8	4.6	5.2	5.2	3.4	2.7	1.3
Crédit intérieur	5.1	2.9	8.4	10.0	18.7	13.1	11.7
Crédit net à l'État	-0.1	-1.6	0.3	-0.5	0.8	0.6	1.1
Crédit à l'économie	5.2	4.5	8.1	10.4	17.9	12.5	10.6
Autres actifs nets	-1.3	0.2	0.5	2.0	-5.9	-0.6	-0.1
Pour mémoire:							
Vélocité (PIB/M3)	1.26	1.24	1.14	1.06	0.97	0.90	0.87
Vélocité PIB non agricole/M3)	1.07	1.06	0.99	0.90	0.86	0.80	0.77
Crédit à l'économie/PIB (en pourcentage)	49.2	49.8	53.9	57.6	69.9	77.5	82.1
Crédit à l'économie/PIB non agricole (en pourcentage)	58.2	58.4	62.1	67.9	79.6	87.6	92.5

Sources : Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

1/ Inclut le Fonds Hassan II.

Tableau 6. Maroc : Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2003–07
(en pourcentage, sauf indication contraire)

	2003	2004	2005	2006	2007
Fonds propres réglementaires 1/					
Ratio des fonds propres réglementaires aux actifs pondérés par le risque 2/	9.6	10.5	11.5	12.3	10.6
Ratio des fonds propres de base aux actifs pondérés par le risque	11.1	11.5	10.0	11.0	9.2
Ratio des fonds propres aux actifs	7.6	7.6	7.7	7.4	6.9
Qualité des actifs					
Répartition sectorielle des prêts par rapport au total des prêts					
Industrie	21.1	19.8	21.9	19.9	19.6
<i>Dont: agro-industrie</i>	5.8	5.3	6.6	5.9	4.9
<i>Dont: textile</i>	4.0	3.5	2.7	2.0	2.3
<i>Dont: gaz et électricité</i>	2.0	2.1	3.0	3.3	3.7
Agriculture	9.0	8.2	5.4	4.8	4.8
Commerce	8.3	7.7	7.5	6.7	6.4
Bâtiment	6.9	7.0	6.2	7.4	10.1
Tourisme	4.8	3.7	2.9	2.3	2.5
Finance	8.3	10.7	10.2	11.4	14.0
Administration publique	3.5	3.9	3.4	3.1	2.8
Transports et communication	3.2	3.3	5.4	5.9	5.2
Ménages	24.9	26.7	26.0	28.6	28.4
Autres	10.0	9.0	11.1	9.9	6.2
Prêts en devises/total des prêts	1.5	2.4	1.9	2.7	2.3
Crédit au secteur privé/total des prêts	95.6	95.4	92.7	93.1	94.0
Prêts non productifs/total des prêts	18.7	19.4	15.7	10.9	7.9
Provisions spécifiques/prêts non productifs	54.9	59.3	67.1	71.2	75.2
Prêts non productifs, nets de provisions/fonds propres de base	81.8	75.3	57.2	30.3	20.1
Expositions importantes/fonds propres de base	...	...	388.0	381.0	363.0
Prêts aux filiale/total des prêts	...	...	...	6.5	...
Prêts aux actionnaires/total des prêts	...	...	...	1.3	...
Écart moyen du taux d'intérêt (entre prêts et dépôts)	5.4	5.0	4.8	4.7	4.4
Provisions spécifiques/total des prêts	10.3	11.5	10.5	7.8	5.9
Provisions générales/total des prêts	1.7	1.4	1.2	0.9	0.9
Rentabilité					
Retour sur investissements	-0.2	0.8	0.5	1.3	1.5
Retour sur fonds propres	-2.0	10.9	6.3	17.4	20.6
Marge nette d'intérêt/produit net bancaire (PNB) 3/	82.4	79.8	80.1	75.8	75.9
Dépenses d'exploitation/PNB	53.4	94.7	50.0	48.4	46.5
Dépenses d'exploitation/total des actifs	2.4	2.4	2.3	2.2	2.0
Dépenses en personnel/dépenses hors intérêts	53.7	52.5	53.1	50.7	52.3
Produits des opérations de marché et autres revenus hors intérêts/PNB	18.2	20.8	19.6	23.9	24.1
Liquidité					
Actifs liquides/total des actifs	28.1	29.6	29.0	27.0	23.6
Actifs liquides/engagements à court terme	42.6	42.4	40.2	36.8	30.7
Dépôts/prêts	138.5	142.9	144.9	146.0	135.2
Dépôts des entreprises d'État/total des dépôts	2.6	2.2	3.7	4.6	3.9
Sensibilité au risque du marché					
Position ouverte de change nette/fonds propres de base	...	...	18.1	8.0	...

Source : Bank Al-Maghrib.

1/ Les indicateurs de solidité financière sont calculés conformément aux principes du guide du FMI de 2004 pour l'établissement de ces indicateurs.

2/ Pour 2007, le ratio est calculé en suivant les normes de Bâle II. Selon Bâle I, il aurait été de 12%.

3/ Produit bancaire net=commissions marge d'intérêt nettes versées + commissions reçues.

Tableau 7. Maroc : Cadre de viabilité de la dette extérieure, 2003–13
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Projections										Compte courant hors intérêts stabilisateur de dette 6/ -6.3
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012		2013
Référence: dette extérieure	33.6	29.1	24.2	23.9	23.8	21.1	20.1	19.2	18.3	17.5	16.6
Variations de la dette extérieure	-5.2	-4.5	-4.9	-0.4	-0.1	-2.6	-1.0	-0.9	-0.8	-0.8	-0.9
Flux identifiés créateurs de dette (4+8+9)	-15.1	-7.4	-5.7	-7.5	-5.4	-4.4	-2.5	-4.3	-5.3	-6.1	-6.1
Déficit du compte courant, hors paiement des intérêts	-4.5	-2.7	-2.7	-3.1	-0.8	-0.2	1.0	0.2	0.0	-0.2	-0.4
Déficit de la balance des biens et des services	3.4	5.7	6.6	6.7	9.9	12.0	12.0	11.1	10.6	10.2	9.7
Exportations	28.6	29.2	31.6	33.1	36.0	38.3	38.9	39.2	39.4	39.6	39.8
Importations	32.0	34.8	38.2	39.8	45.9	50.3	50.8	50.3	50.0	49.8	49.5
Entrées nettes de capitaux non créatrices de dette (négatif)	-4.6	-1.5	-2.7	-3.1	-2.6	-3.8	-3.3	-4.2	-5.0	-5.6	-5.4
Dynamique automatique de la dette 1/	-6.0	-3.2	-0.4	-1.3	-2.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Contribution du taux d'intérêt nominal	1.3	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
Contribution de la croissance du PIB réel	-2.0	-1.4	-0.8	-1.7	-0.6	-1.3	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9
Contribution des variations des prix et des taux de change 2/	-5.3	-2.8	-0.4	-0.5	-2.4	...	...	...	...	...	...
Contribution des avoirs extérieurs bruts (2-3) 3/	9.9	2.9	0.8	7.1	5.3	1.8	1.5	3.4	4.4	5.3	5.2
Résiduel, y compris variations des avoirs extérieurs bruts (2-3) 3/	117.7	99.8	76.7	72.2	65.9	55.1	51.7	48.9	46.5	44.1	41.7
Ratio dette extérieure aux exportations (en pourcentage)	1.2	1.4	1.1	0.4	2.2	2.7	3.3	2.5	2.3	2.0	1.8
Besoin brut en financement extérieur (en milliards de \$EU) 4/	2.3	2.5	1.8	0.6	2.9	3.1	3.3	2.4	2.0	1.6	1.3
En pourcentage du PIB	21.1	16.9	14.6	13.5	13.4	13.2	13.2	13.2	13.2	13.2	13.2
Scénario avec variables clés à leurs moyennes historiques 5/											
Principales hypothèses macroéconomiques qui sous-tendent la référence											
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	6.3	4.8	3.0	7.8	2.7	6.5	5.7	5.8	5.9	5.9	6.0
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	15.8	9.1	1.5	2.3	11.4	10.4	4.4	3.8	3.8	3.8	3.8
Taux d'intérêt extérieur nominal (en pourcentage)	4.1	3.6	3.2	4.1	4.4	4.6	4.1	4.2	4.4	4.3	4.3
Croissance des exportations (en dollars EU, en %)	16.7	16.7	13.2	15.4	24.8	25.1	11.8	10.7	10.4	10.6	10.6
Croissance des importations (en dollars EU, en %)	19.8	24.4	14.7	14.8	32.1	28.7	11.4	8.5	9.3	9.5	9.4
Solde du compte courant, paiements des intérêts exclus	4.5	2.7	2.7	3.1	0.8	0.2	-1.0	-0.2	0.0	0.2	0.4
Entrées nettes de capitaux non créatrices de dette	4.6	1.5	2.7	3.1	2.6	3.8	3.3	4.2	5.0	5.6	5.4

Sources : Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

1/ Calculé comme suit: $[-g - ?(1+g) + ??(1+r)] / (1+g+?g?)$ fois le stock de la dette de la période précédente, avec r = taux de change effectif nominal sur la dette extérieure, $?$ = variation du déflateur du PIB intérieur en \$EU, g = taux de croissance du PIB réel, $?$ = appréciation nominale (augmentation de la valeur en dollars de la monnaie locale) et $?$ = part de la dette libellée en monnaie locale dans le total de la dette extérieure.

2/ La contribution des variations des prix et des taux de change est définie comme suit: $[-?(1+g) + ??(1+r)] / (1+g+?g?)$ fois le stock de la dette de la période précédente. $?$ augmente avec l'appréciation de la monnaie locale ($? > 0$) et la hausse de l'inflation (basé sur le déflateur du PIB).

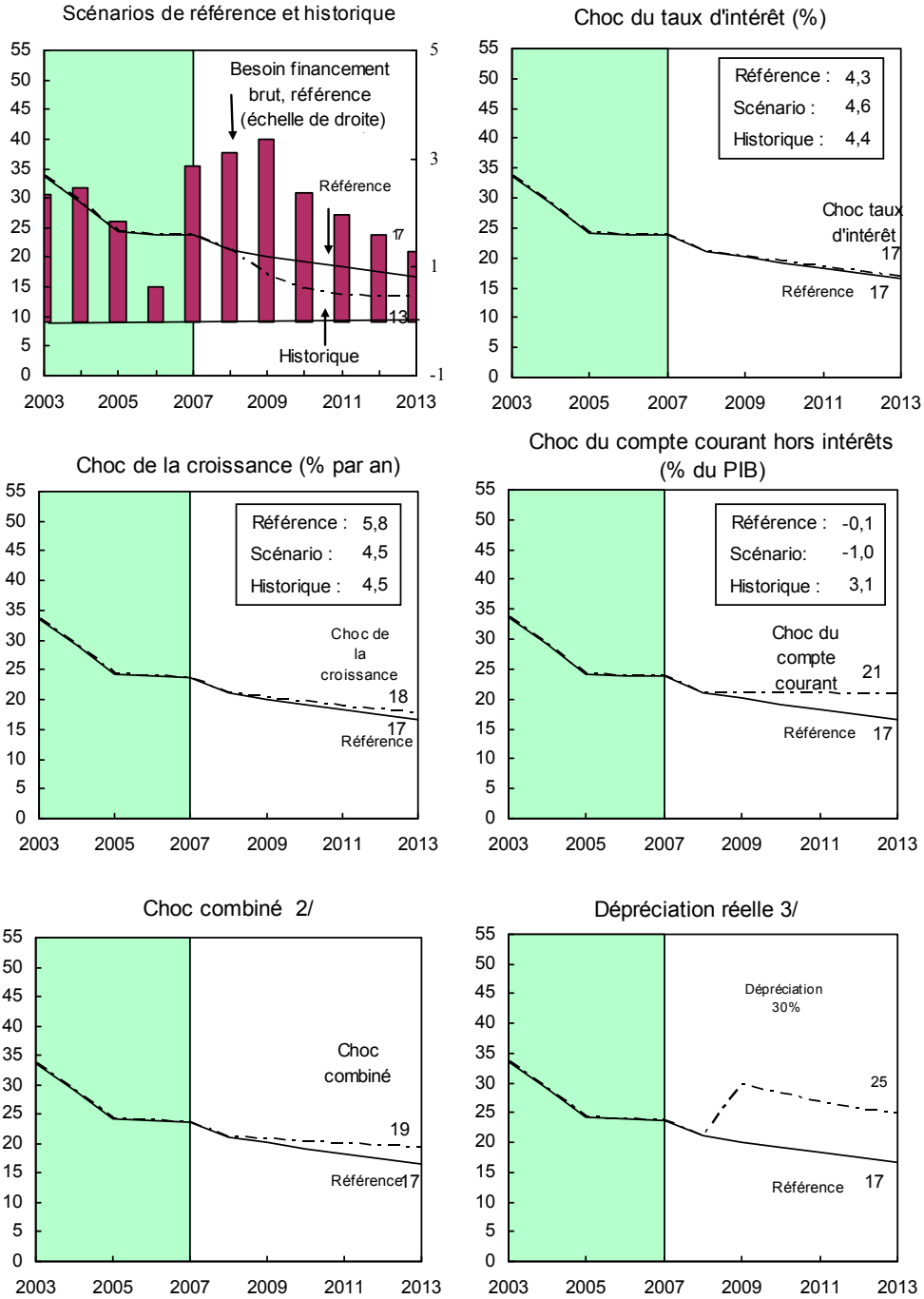
3/ Aux fins de projections, la ligne inclut l'impact des variations des prix et des taux de change.

4/ Défini comme suit: déficit courant, plus amortissement de la dette à moyen et long terme, plus dette à court terme à la fin de la période précédente.

5/ Les principales variables incluent croissance du PIB réel, taux d'intérêt nominal, croissance du déflateur en dollars et compte courant hors intérêts et flux non générateurs de dette en pourcentage du PIB.

6/ Long terme; solde constant qui stabilise le ratio de la dette en supposant que les principales variables (croissance du PIB réel, taux d'intérêt nominal, croissance du déflateur en dollars et flux non générateurs de dette en pourcentage du PIB) restent à leur niveau de la dernière année de projection.

Graphique 5. Maroc : Viabilité de la dette extérieure, tests paramétrés 1/
(dette extérieure en pourcentage du PIB)



Sources : FMI, bureau du Maroc, et estimations des services du FMI.

1/ Les zones ombrées représentent des données réelles. Les chocs sont des chocs permanents d'un demi-écart type. Les graphiques dans les encadrés représentent des projections moyennes pour les variables respectives du scénario de référence. La moyenne historique sur 10 ans est indiquée aussi.

2/ Chocs permanents d'un quart d'écart type pour le taux d'intérêt réel, le taux de croissance et le

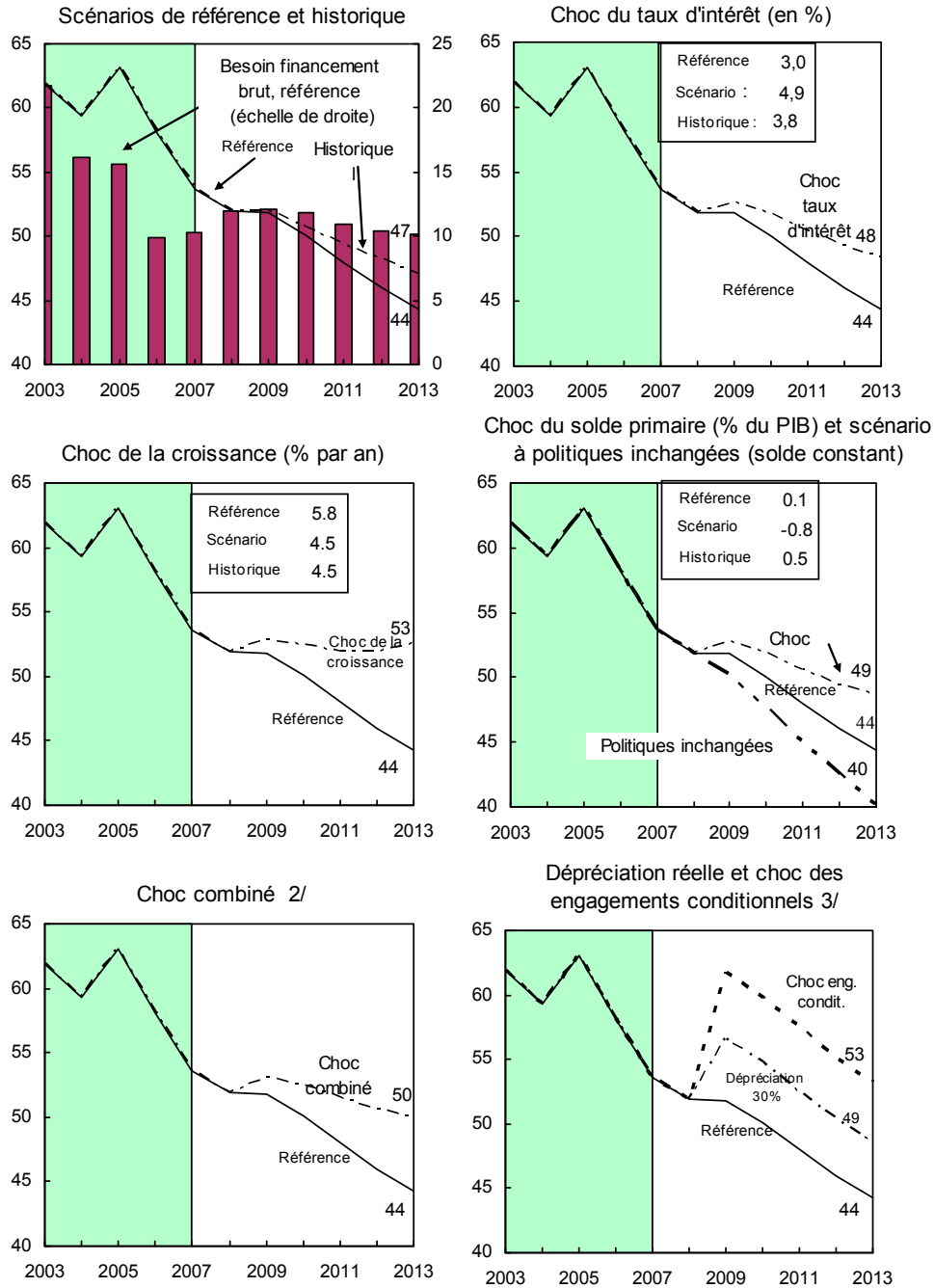
Tableau 8. Maroc : Cadre de viabilité de la dette du secteur public, 2003–13
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Réel					Projections					Solde primaire stabilisateur de dette 9/	
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012		2013
Référence: dette du secteur public 1/	61.9	59.4	63.1	58.1	53.6	51.9	51.8	50.1	48.0	46.0	44.3	-1.5
<i>Dont:</i> libellée en devises	16.4	13.9	13.1	11.3	10.7	9.9	9.4	8.8	8.4	7.9	7.5	
Variation de la dette du secteur public	-3.7	-2.5	3.8	-5.0	-4.5	-1.7	-0.1	-1.7	-2.1	-2.0	-1.7	
Flux identifiés créateurs de dette (4+7+12)	-5.1	-3.1	2.8	-5.8	-5.8	-2.2	0.0	-1.7	-2.0	-1.9	-1.6	
Déficit primaire	0.7	0.3	1.4	-1.8	-3.3	-1.0	0.6	-0.2	-0.5	-0.4	-0.2	
Recettes et dons	21.7	22.5	24.1	25.5	27.7	29.0	27.9	27.8	27.8	27.6	27.6	
Dépenses primaires (hors intérêts)	22.4	22.8	25.5	23.7	24.3	28.0	28.5	27.8	27.3	27.2	27.4	
Dynamique automatique de la dette 2/	-3.5	-0.9	2.5	-3.3	-1.4	-0.5	-1.6	-1.3	-1.3	-1.3	-1.2	
Contribution au différentiel taux d'intérêt/croissance 3/	-0.6	0.1	0.7	-2.2	-0.5	-0.5	-1.6	-1.3	-1.3	-1.2	-1.2	
<i>Dont:</i> contribution du taux d'intérêt réel	3.2	2.9	2.4	2.3	1.0	2.8	1.1	1.5	1.4	1.3	1.3	
<i>Dont:</i> contribution de la croissance du PIB réel	-3.9	-2.8	-1.7	-4.5	-1.5	-3.3	-2.7	-2.8	-2.7	-2.6	-2.5	
Autres flux identifiés créateurs de dette	-2.2	-2.5	-1.0	-0.7	-1.0	-0.7	1.0	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	
Recettes de privatisation (négatif)	-2.5	-2.1	-2.6	-0.8	-1.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Autres (préciser, ex. recapitalisation bancaire)	0.3	-0.4	1.6	0.1	0.0	-0.4	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	
Résiduel, y compris variation des actifs (2-3) 5/	1.4	0.6	0.9	0.8	1.3	0.4	0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.0	
Ratio dette du secteur public/recettes 1/	285.0	263.9	262.3	228.0	193.8	179.0	185.4	179.2	172.7	166.4	160.8	
Besoins bruts en financement 6/	21.7	16.1	15.7	9.9	10.3	12.0	12.1	11.8	10.9	10.5	10.2	
en milliards de dollars EU	10.8	9.2	9.3	6.5	7.7	10.6	11.8	12.6	12.8	13.5	14.5	
Scénario avec les principales variables à leurs moyennes historiques 7/						51.9	51.9	50.7	49.4	48.2	47.0	-0.7
Scénario sans changement de politique (solde primaire constant) en 2008–13						51.9	50.2	47.7	45.1	42.6	40.2	-1.4
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires qui sous-tendent la référence												
Croissance du PIB réel (en %)	6.3	4.8	3.0	7.8	2.7	6.5	5.7	5.8	5.9	5.9	6.0	
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette publique (en %) 8/	5.9	6.0	5.8	5.6	5.7	5.9	5.3	6.1	5.7	5.8	5.8	
Taux d'intérêt réel moyen (taux nominal moins variation du déflateur du PIB (en %))	5.3	4.9	4.1	1.9	1.9	5.6	2.4	3.3	3.1	3.2	3.2	
Appréciation nominale (augmentation de la valeur en \$EU de la monnaie locale, en %)	16.2	6.5	-11.2	9.4	9.6	...	...	...	...	...	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en %)	0.6	1.0	1.4	1.5	3.8	0.3	2.9	2.8	2.6	2.6	2.6	
Croissance des dépenses primaires réelles (déflatée par le déflateur du PIB, en %)	6.6	6.7	15.2	0.4	5.4	22.5	7.6	3.1	4.1	5.6	6.5	
Déficit primaire	0.7	0.3	1.4	-1.8	-3.3	-1.0	0.6	-0.2	-0.5	-0.4	-0.2	

Sources: Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

- 1/ Indique la couverture du secteur public, à savoir l'administration centrale ou le secteur public non financier. Indique aussi si la dette nette ou brute est utilisée.
- 2/ Calculé comme suit: $[(1+r)g - g + \alpha(1+r)] / (1+g-\alpha g)$ fois le ratio d'endettement de la période précédente, avec r = taux d'intérêt nominal de croissance du déflateur du PIB; g = taux de croissance du PIB réel; α = part de la dette libellée en devises appréciée du taux de change nominal (mesuré par l'augmentation de la valeur de la monnaie locale en \$EU).
- 3/ La contribution du taux d'intérêt réel est dérivée du dénominateur de la note en bas de page 2 corrigée de la contribution de la croissance réelle comme -g.
- 4/ La contribution du taux de change est dérivée du numérateur de la note en bas de page 2 corrigée.
- 5/ Aux fins de projections, cette ligne inclut les variations du taux de change.
- 6/ Correspond au déficit du secteur public, plus l'amortissement de la dette du secteur public à moyen et long terme, plus la dette à court terme à la fin de la période précédente.
- 7/ Les principales variables incluent la croissance du PIB réel, le taux d'intérêt réel et le solde primaire en pourcentage du PIB.
- 8/ Dérivé comme les dépenses d'intérêt nominal divisées par le stock de la dette de la période précédente.
- 9/ Suppose que les principales variables (croissance du PIB réel, taux d'intérêt réel et autres flux identifiés créateurs de dette) restent au niveau de la dernière année de projection.

Graphique 6. Maroc : Viabilité de la dette publique : tests paramétrés 1/
(dette publique en pourcentage du PIB)



Sources : FMI, bureau du Maroc, et estimations des services du FMI.

1/ Les zones ombrées représentent des données réelles. Les chocs sont des chocs permanents d'un demi-écart type. Les graphiques dans les encadrés représentent des projections moyennes pour les variables respectives du scénario de référence. La moyenne historique sur 10 ans est indiquée aussi.

2/ Chocs permanents d'un quart d'écart type pour le taux d'intérêt réel, le taux de croissance et le solde primaire.

3/ Une dépréciation réelle ponctuelle de 30 % et un choc des engagements conditionnels de 10% du PIB se produisent en 2009; dépréciation réelle = dépréciation nominale (mesurée par la baisse de la valeur de la monnaie locale en dollar, en pourcentage) moins inflation nationale (sur la base du déflateur du PIB).

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

MAROC

Consultations au titre de l'article IV

Annexe d'information

Préparé par le Département Moyen-Orient et Asie centrale

TABLE DES MATIÈRES	PAGE
Annexe I. Relations avec le FMI	2
Annexe II. Relations avec le Groupe de la Banque mondiale	4
Annexe III. Questions d'ordre statistique.....	6

ANNEXE I. RELATIONS AVEC LE FMI

Au 31 mai 2008

I. Statut : Date d'admission : 25 avril 1958

Article VIII

II. Compte des ressources générales :	Millions de DTS	Pourcentage de la quote-part
<u>Quote-part</u>	588,20	100,00
<u>Avoirs du FMI en monnaie nationale</u>	517,76	88,02
<u>Position de réserve au FMI</u>	70,45	11,98
<u>Taux de change des avoirs</u>		

III. Département des DTS :	Millions de DTS	Pourcentage de l'allocation
<u>Allocation cumulative nette</u>	85,69	100,00
<u>Avoirs</u>	16,31	19,04

IV. Encours des achats et des prêts : Aucun

V. Derniers accords financiers :

Type	Date de l'accord	Date d'expiration	Montant approuvé (Millions de DTS)	Montant tiré (Millions de DTS)
Accord de confirm.	31 jan. 1992	31 mars 1993	91,98	18,40
Accord de confirm.	20 juil. 1990	31 mars 1991	100,00	48,00
Accord de confirm.	30 août 1988	31 déc. 1989	210,00	210,00

VI. Projections des obligations financières envers le FMI

(millions de DTS; projections reposant sur les montants actuels des ressources utilisées et des avoirs en DTS) :

	<u>Obligations futures</u>				
	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
Principal					
Commissions/Intérêts	<u>1.03</u>	<u>2.07</u>	<u>2.07</u>	<u>2.07</u>	<u>2.07</u>
Total	1.03	2.07	2.07	2.07	2.07

Dispositions de change et système des changes

Le régime des changes du Maroc est exempt de restrictions aux paiements et transferts afférents aux transactions internationales courantes. Toutefois, le Maroc maintient certaines restrictions relatives à l'Iraq et à la République fédérale de Yougoslavie (Serbie et Monténégro) appliquées conformément aux résolutions du Conseil de sécurité des Nations Unies. Ces restrictions sont assujetties à l'approbation du FMI conformément à la décision 144 (52/51). Le taux de change est librement déterminé sur le marché des changes interbancaire, créé en 1996. Bank Al-Maghrib (BAM) intervient sur le marché pour maintenir le taux de change dans la fourchette ciblée qui est définie autour d'un taux central fixe. Le Maroc a un dispositif conventionnel de rattachement de sa monnaie. Le taux de change actuel du dirham marocain est rattaché à un panier de monnaies qui inclut l'euro et le dollar EU avec des pondérations respectivement de 80 % et de 20 %. BAM fixe les taux quotidiens en tenant compte des variations de la valeur du panier. Les taux pour la plupart des monnaies cotées au Maroc sont fixés sur la base du taux quotidien dirham-euro et des taux croisés de ces monnaies par rapport à l'euro sur les marchés des changes internationaux. Au 13 juin 2008, le DTS valait 11,97 dirhams marocains.

Consultations au titre de l'article IV

Les consultations avec le Maroc se tiennent selon un cycle de 12 mois. Les dernières consultations au titre de l'article IV se sont déroulées à Rabat du 31 mai au 11 juin 2007 et ont été conclues par le Conseil d'administration le 3 août 2007.

Assistance technique

20–30 mars 2007 : INS — Atelier sur les questions de modélisation à la Banque centrale

11–20 novembre 2007 : Département des statistiques — Évaluation des besoins

10–20 décembre 2007 : Département des statistiques — Étude pilote MSFP

26 juin–7 juillet 2008 : Département des statistiques — Améliorer les statistiques monétaires et financières et mettre en œuvre les formulaires de déclaration standardisés

2007–08 : Département des marchés monétaires et de capitaux — Visites itinérantes — Comptabilité, notation interne et contrôle bancaire.

Représentant résident : Aucun.

ANNEXE II. RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

Mise en œuvre du Plan d'action conjoint, exercice 09

Au 31 mai 2008

Nom	Actions	Calendrier provisoire des missions	Date d'exécution prévue
A. Informations réciproques sur les programmes de travail pertinents			
Programme de travail de la Banque dans les 12 prochains mois	<p>a. Stratégie de partenariat avec le pays, préparation initiale</p> <p>b. Évaluation du climat des investissements</p> <p>c. Revue des dépenses publiques (RDP) avec le soutien d'une Revue des dépenses publiques et de la responsabilité financière (PEFA) et d'une stratégie de gouvernance et de lutte contre la corruption (CGAC)</p> <p>d. Revue de la passation des marchés</p> <p>e. <u>Travaux sectoriels sur :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Analyse des impacts sur la pauvreté et le social de l'élimination des subventions • Examen de la protection sociale • Transports, énergie et transmission de l'électricité • Genre et inclusion sociale • Environnement et tourisme • Développement des compétences/Marché du travail • Changements climatiques et stratégie d'atténuation • Cartographie de la pauvreté <p>f. <u>Prêts aux politiques de développement</u> portant sur : l'eau II, le logement II, l'énergie II, la réforme de l'administration publique IV et la justice (éventuellement)</p> <p>g. <u>Assistance technique</u> portant sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la facilitation des échanges portuaires — les douanes • les outils de la politique commerciale • la fourniture de terrains à vocation industrielle • le suivi de la réforme des retraites. 	Activités en cours avec multiples missions au cours de l'année	À l'exception de (b), toutes les activités sont prévues pour l'exercice 2009.

Nom	Actions	Calendrier provisoire des missions	Date d'exécution prévue
A. Informations réciproques sur les programmes de travail pertinents			
Programme de travail du FMI dans les 12 prochains mois	Conseil d'administration sur les consultations au titre de l'article IV	Mai 2008	Juillet 2008
	Finalisation du travail analytique sur les perspectives budgétaires à moyen terme et le taux de change réel	Mai 2008	Juillet 2008
	Facteurs de la récente augmentation des recettes	Mai 2008	Octobre 2008
	Visite des services du FMI	Janvier 2009	Janvier 2009
	Consultations de 2009 au titre de l'article IV	Mai 2009	Mai 2009
	Missions d'assistance technique portant sur : - l'amélioration des statistiques monétaires et financières; - le suivi de la politique fiscale; -le suivi de l'administration fiscale.	Juin-juillet 2008 Juillet 2008 Septembre 2008	Juillet 2008 Août 2008 Septembre 2008

ANNEXE III. QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE

(au 18 juin 2008)

Les données communiquées permettent d'assurer l'exercice efficace de la surveillance. Les données économiques et financières ont été régulièrement communiquées aux services du FMI et la plupart sont aussi publiées ou disponibles sur des sites web accessibles au public. Les résultats de la mission du module de données statistiques du RONC de janvier 2002 ont été publiés en avril 2003 (Rapport de pays N° 03/92). Le Maroc souscrit à la NSDD depuis décembre 2005.

Secteur réel

La Direction de la statistique a adopté une nouvelle année de base pour les comptes nationaux (de 1980 à 1998) et les a mis en conformité avec le *Système de comptabilité nationale 1993*. La première série de comptes pour 1998-2005 a été publiée en octobre 2006 et des comptes préliminaires pour 2006 en juin 2007. La Direction est aussi en train de réviser l'indice des prix à la consommation à l'aide de coefficients de pondération actualisés s'appuyant sur les résultats de l'enquête sur le budget des ménages de 2001. Une série chronologique mensuelle cohérente pour l'indice des prix à la production (avec des facteurs de pondération tirés de l'enquête annuelle de 1997) est disponible.

Finances publiques

Une mission d'assistance technique du Département des statistiques effectuée en février 1999 ainsi qu'une mission de suivi organisée en février 2000 ont proposé des moyens de perfectionner l'établissement des statistiques de l'administration centrale et des collectivités locales et a aidé les autorités à mettre en place des méthodes de consolidation appropriées aux fins de la présentation des données des administrations publiques. La Trésorerie Générale du Royaume a réalisé des progrès sensibles quant à l'établissement des données des administrations locales et à leur intégration aux données budgétaires de l'administration centrale. L'utilisation proprement dite de ces données de base nécessitera de bien clarifier les responsabilités entre les différentes directions. S'agissant du *tableau mensuel des charges et ressources du Trésor*, la mission RONC de 2002 a recommandé d'effectuer certains reclassements (par exemple, les transferts et la privatisation), de maintenir le *Fonds Hassan II* dans le champ couvert par le tableau et, pour les besoins de la diffusion, de compléter le tableau par des données plus détaillées sur le financement afin d'améliorer le format de la diffusion. La mission de la NSDD de 2005 a préparé un plan d'action pour la production de données relatives aux opérations consolidées des administrations publiques. En 2007, une mission invitée par les autorités pour réaliser une étude pilote sur les finances publiques n'a pas été en mesure d'obtenir les données autres que celles qui concernent les opérations budgétaires de l'administration centrale à cause de certaines lourdeurs administratives.

Les données financières de l'administration centrale sont généralement communiquées avec quelques mois de retard. Les données transmises par le Maroc aux fins de publication dans l'Annuaire de statistiques des finances publiques (*GFS Yearbook*) sont généralement limitées aux opérations budgétaires de l'administration centrale à partir de 2005. La communication des données mensuelles ou trimestrielles aux fins de publication dans les Statistiques financières internationales (*IFS*) est irrégulière.

Statistiques monétaires et financières

La ventilation des actifs et des passifs financiers par secteur institutionnel résident pourrait être plus détaillée; actuellement, cela se traduit par un manque de précision de certains des agrégats monétaires, y compris les indicateurs de crédit. Une mission de statistiques monétaires et financières se rendra à Rabat du 24 juin au 7 juillet 2008 et aura pour principal objectif (1) d'améliorer les statistiques monétaires conformément à la méthodologie du *Manuel de statistiques monétaires et financières* et (2) d'aider les services de Bank Al-Maghrib (BAM) à démarrer la communication des données monétaires au FMI à l'aide des formulaires de déclaration standardisés (FDS).

Bank Al-Maghrib met les statistiques monétaires et financières ainsi que d'autres statistiques macroéconomiques à la disposition du grand public principalement par l'intermédiaire de son site Web (www.bkam.ma). La partie statistique du site inclut les publications hebdomadaires, mensuelles, trimestrielles et annuelles de la Banque.

Balance des paiements

La mission du module de statistiques du RONC de 2002 a observé qu'en règle générale, les données relatives à la balance des paiements sont conformes aux concepts et définitions retenus dans la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements (MBP5)*. Un complément de travaux sera cependant nécessaire pour mettre en œuvre certaines recommandations ayant trait au champ d'application, à la classification et aux méthodes de comptabilisation. Ainsi, les mesures récemment adoptées pour exclure les effets des variations du taux de change de l'évaluation des opérations sur les avoirs en réserve devraient se poursuivre, et les opérations sur les actifs et passifs en devises des banques intermédiaires avec les correspondants bancaires devraient être exclues des opérations sur avoirs de réserve. Par ailleurs, l'Office des Changes (OC) a commencé à considérer les opérateurs des zones franches comme des résidents en 2005. Les banques off-shore installées au Maroc devraient aussi avoir le statut de résident. L'OC n'est pas clairement habilité par la loi à établir et à diffuser les statistiques sur la balance des paiements ; il doit s'appuyer exclusivement, pour le moment, sur les données des douanes et du contrôle des changes. Or, ces données sont de moins en moins disponibles à mesure que progressent les efforts de libéralisation et que la participation des investisseurs étrangers dans l'économie marocaine s'accroît. L'OC a entamé des démarches législatives qui lui permettraient de recueillir des données statistiques directement auprès des agents économiques et d'établir, entre autres, des statistiques sur la

dette extérieure privée et, plus généralement, sur la position extérieure globale. Qui plus est, la mission RONC a recommandé la réalisation d'enquêtes trimestrielles sur les entreprises et autres organismes afin d'améliorer la couverture, la classification et l'évaluation des transactions de balance des paiements, notamment en ce qui concerne la transformation des produits, les services de transport et les opérations financières. Depuis mai 1998, l'OC publie, sur son nouveau site Internet, des statistiques mensuelles portant sur le commerce, le tourisme, les transferts privés et les entrées d'investissements directs étrangers, conformément au *MBP5*. La qualité des statistiques de la balance des paiements va être sensiblement améliorée par l'intégration prévue des zones franches situées au Maroc.

Les dernières informations concernant la balance des paiements et la position extérieure globale reçues du Maroc et publiées dans les SFI ont trait aux données du 1^{er} trimestre 2007 pour la première et aux données annuelles de 2006 pour la seconde. De plus, le Maroc communique régulièrement au Département des statistiques les données relatives à la liquidité internationale aux fins de publication dans les *SFI*.

MAROC : TABLEAU DES PRINCIPAUX INDICATEURS NÉCESSAIRES À L'EXERCICE DE LA SURVEILLANCE

AU 18 JUIN 2008

	Date de la dernière observation	Date de réception des données	Périodicité des données	Périodicité de communication des données ⁷	Périodicité de publication ⁷	Pour mémoire	
						Qualité des données – Solidité de la méthode ⁸	Qualité des données – Exactitude et fiabilité ⁹
Taux de change	15/05/08	05/06/08	Q	Q	Q		
Avoirs internationaux de réserve et engagements au titre des réserves des autorités monétaires ¹	30/05/08	06/06/08	M	M	M		
Monnaie centrale	30/04/08	01/06/08	M	M	M	LO, O, LNO, LO	LO, LO, O, O, LO
Monnaie au sens large	30/04/08	01/06/08	M	M	M		
Bilan de la banque centrale	30/04/08	01/06/08	M	M	M		
Bilan consolidé du système bancaire	30/04/08	01/06/08	M	M	M		
Taux d'intérêt ²	30/04/08	01/06/08	Q	Q	Q		
Indice des prix à la consommation	30/04/08	02/06/08	M	M	M	O, LO, O, O	LO, LO, O, O, O
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – Administrations publiques ⁴			...	...	...	LO, LNO, LO, O	O, O, O, O, LO
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ² – Administrations publiques	31/03/08	09/06/08	M	M	M		
Stocks de la dette de l'administration centrale et de la dette garantie par l'administration centrale ⁵	T1, 2008	09/06/08	A	A	A		
Solde des transactions extérieures courantes	30/04/08	22/05/08	M	M	M	LO, LO, LO, LO	LO, LO, O, LO, LNO
Exportations et importations de biens et de services	30/04/08	22/05/08	M	M	M		
PIB/PNB	T1, 2008	09/06/08	T	T	T	LO, LNO, LO, LO	LNO, LO, O, O, LNO
Dette extérieure brute	T1, 2008	09/06/08	T	T	T		
Position extérieure globale ⁶	2006	25/09/07					

¹ Inclut les avoirs de réserve donnés en garantie ou autrement grevés de charges ainsi que les positions nettes sur dérivés.

² Taux du marché et taux déterminés par les autorités, y compris les taux d'escompte, les taux du marché monétaire et les taux des bons, obligations et autres titres d'emprunt du Trésor.

³ Financement étranger, bancaire intérieur et non bancaire intérieur.

⁴ Les administrations publiques se composent de l'administration centrale (fonds budgétaires, fonds extrabudgétaires et caisses de sécurité sociale), des États fédérés et des administrations locales.

⁵ Y compris la composition par monnaie et par échéance.

⁶ Inclut les positions des actifs et des passifs extérieurs bruts vis-à-vis des non-résidents.

⁷ Quotidienne (Q), hebdomadaire (H), mensuelle (M), trimestrielle (T), annuelle (A), mensuelle (M), irrégulière (I), non disponible (ND).

⁸ Reflète l'évaluation des données du RONC publié en avril 2003 et reposant sur les conclusions de la mission qui a eu lieu du 16 au 30 janvier 2002 pour le groupe de données correspondant à la variable de chaque rangée. L'évaluation indique si les normes internationales portant sur les concepts et les définitions, la couverture, la classification/sectorisation et la base d'enregistrement sont complètement observées (O), largement observées (LO), largement non observées (LNO) ou non observées (NO).

⁹ Comme pour la note 8, sauf lorsqu'il s'agit des normes internationales relatives aux données-sources, des techniques statistiques, de l'évaluation et de la validation des données-sources, de l'évaluation et de la validation des données intermédiaires et des résultats statistiques et des études de révision



INTERNATIONAL MONETARY FUND

Public Information Notice

EXTERNAL
RELATIONS
DEPARTMENT

Note d'information au public (NIP) n°08/91
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
Le 23 juillet 2008

Fonds monétaire international
700 19^e rue, NW
Washington, D. C. 20431 USA

**Le FMI conclut les consultations de 2008
au titre de l'article IV avec le Maroc**

Le 23 juillet 2008, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu les consultations de l'article IV avec le Maroc.⁸

Informations générales

Les performances économiques récentes du Maroc sont bonnes. La croissance du PIB non agricole a atteint 6,6 % en 2007, même si celle du PIB réel total a ralenti pour s'établir à 2,7 % en raison de la forte contraction de la production de céréales. Pour 2008, l'expansion a été jusqu'à présent soutenue en raison du rebond de l'activité dans le secteur agricole, du niveau toujours élevé de l'investissement privé et du dynamisme des secteurs du bâtiment et des services. Conjuguées à la poursuite des réformes structurelles et aux possibilités offertes par la mondialisation, les politiques macroéconomiques judicieuses ont entraîné une hausse progressive des niveaux de vie et du revenu par habitant. Le difficile problème du chômage, en particulier chez les jeunes, reste cependant posé.

⁸ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des renseignements économiques et financiers, et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission rédigent un rapport qui est soumis à l'examen du Conseil d'administration. À l'issue de cet examen, le Directeur général, en qualité de Président du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. La présente NIP résume les avis exprimés par les administrateurs lors de leurs délibérations du 23/07/2008 sur le rapport préparé par les services du FMI.

La hausse des prix à la consommation est restée faible, ce qui est dû en partie au fait que les prix administrés n'ont pas été ajustés depuis le début de 2007. En glissement annuel, cette hausse a été de 2 % en 2007, contre environ 3 % en 2006, et aurait été plus élevée si l'envolée des prix mondiaux du pétrole et des produits de base avait été intégralement répercutée sur les prix administrés. L'inflation s'est accélérée en 2008 pour atteindre 3,7 % au mois d'avril, sous l'effet surtout de la flambée des prix des denrées alimentaires.

La position extérieure du Maroc est solide. Les exportations se sont bien comportées, même si les importations ont progressé encore plus vite suite à la forte demande de biens d'équipement et de consommation, à l'augmentation des importations de denrées alimentaires rendue nécessaire par la chute de la production de céréales et à l'envolée des prix mondiaux du pétrole et des produits alimentaires. Les solides recettes enregistrées au titre du tourisme et des envois de fonds des résidents marocains à l'étranger ont pour l'essentiel compensé le déficit de la balance commerciale, et l'afflux soutenu de capitaux a porté les réserves extérieures de 22 milliards de dollars fin 2006 à 26,5 milliards de dollars fin mai 2008, soit l'équivalent de 6,4 mois d'importations de biens et services de 2009.

Le redressement des finances publiques s'est poursuivi en 2007 en raison surtout des solides résultats obtenus côté recettes. Le solde budgétaire global est passé d'un déficit de 2 % du PIB en 2006 à un quasi équilibre en 2007, la hausse des recettes ayant été bien supérieure à celles des dépenses en capital et à l'accélération des décaissements au titre du système généralisé de subventions. La dette publique globale a été ramenée à 53,5 % du PIB fin 2007, contre 58 % en 2006. Les recettes fiscales ont continué d'augmenter fortement au premier trimestre de 2008, mais le coût des subventions devrait s'alourdir de manière significative en 2008.

La politique monétaire est restée axée sur le maintien d'une inflation faible et stable dans le cadre du régime d'ancrage du taux de change. La banque centrale a laissé son principal taux directeur inchangé à 3,25 % depuis le début de 2007, et a ramené le coefficient de réserves obligatoires de 16,5 % à 15 % en décembre 2007 pour répondre à la diminution de la liquidité bancaire. Les agrégats monétaires ont continué d'augmenter à un rythme soutenu, la masse monétaire au sens large affichant une hausse de 15 % (en glissement annuel) fin avril 2008, et le crédit privé augmentant de 28 %. Le taux de change actuel du dirham est globalement compatible avec les paramètres économiques fondamentaux.

Le secteur financier est dans l'ensemble solide et résistant aux chocs. Les banques sont en général bien provisionnées et peu exposées aux risques extérieurs que ce soit sur leurs créances ou sur leurs engagements, ce qui réduit au minimum la transmission des risques des marchés financiers mondiaux à l'économie réelle. En outre, les autorités continuent d'améliorer leur contrôle pour pouvoir suivre de plus près les risques à mesure que l'économie s'ouvre davantage sur l'extérieur.

Les autorités approfondissent les réformes structurelles pour augmenter la productivité, stimuler la croissance et rendre l'économie plus résistante aux chocs. Elles mettent en particulier l'accent sur le secteur agricole et le système éducatif, ainsi que sur les mesures de nature à encourager l'investissement dans les infrastructures et l'énergie. Les autorités continuent de progresser dans les diverses initiatives d'intégration régionale et dans la libéralisation du commerce.

Les autorités entendent continuer de publier la totalité des documents relatifs aux consultations au titre de l'article IV.

Évaluation par le Conseil d'administration

Les administrateurs se félicitent que le Maroc continue d'afficher de bons résultats économiques et conviennent que, compte tenu de la diversification croissante de son économie, de la consolidation des finances publiques et de la solidité du secteur financier, ses perspectives d'évolution restent favorables, en dépit d'une conjoncture mondiale plus difficile. Les administrateurs notent que les principales menaces pesant sur ces perspectives sont les risques budgétaires et inflationnistes que pourrait entraîner la hausse des prix mondiaux des produits de base.

Les administrateurs notent que les efforts remarquables déployés ces dernières années pour assainir les finances publiques — qui ont permis de revenir à un solde budgétaire proche de l'équilibre en 2007 — ont dégagé à court terme la marge de manœuvre nécessaire pour absorber l'impact de l'envolée des prix mondiaux sur les produits subventionnés sans compromettre la stabilité macroéconomique. Ils se réjouissent par conséquent de l'engagement du Maroc à respecter son objectif budgétaire pour 2008, et conviennent que les mesures annoncées à la mi-2008 devraient aider les autorités à y parvenir.

Les administrateurs sont d'avis que le système de subventions généralisées en vigueur au Maroc est la question la plus importante à laquelle les autorités devraient faire face. Un meilleur ciblage des subventions à moyen terme sera primordial pour réduire au minimum les risques pesant sur le budget et dégager les ressources nécessaires pour financer les actions prioritaires du gouvernement. Ils notent le caractère régressif du système de subventions actuel, et mettent en avant les coûts d'opportunité considérables, sous forme d'investissements publics et dépenses d'éducation auxquels il faudrait renoncer. Les administrateurs encouragent les autorités à préserver l'acquis des efforts déjà consentis pour maîtriser la masse salariale. Ils font valoir qu'un rééquilibrage plus ambitieux des finances publiques donnerait de meilleures assurances de stabilité macroéconomique et soulignent que la solidité des finances publiques est une condition primordiale pour le passage prévu du Maroc au régime de change plus flexible à moyen terme.

Les administrateurs se félicitent des progrès en matière de renforcement du secteur financier, y compris la mise en œuvre des principales recommandations du PESF de 2002. Ils s'accordent à penser que le secteur financier est sain et capable de résister aux chocs, et souscrivent à l'évaluation du secteur bancaire comme étant stable, convenablement capitalisé et rentable. Ils se félicitent des efforts engagés pour renforcer le contrôle bancaire tout en reconnaissant l'importance de continuer à suivre de près l'expansion rapide du crédit, en particulier dans le secteur immobilier.

Les administrateurs estiment que la politique monétaire conduite par la banque centrale reste bien orientée. Ils souscrivent à l'évaluation des autorités concernant les principaux risques d'aggravation de l'inflation, qui incluent les possibles effets de second tour de la hausse des prix des importations, l'impact de l'ajustement des prix des denrées alimentaires et des combustibles et l'intensification des pressions provenant de la demande. Dans ces conditions, ils notent avec satisfaction la détermination de la banque centrale à défendre la stabilité des prix.

Les administrateurs conviennent que le rattachement du dirham à un panier de monnaies a ancré la stabilité macro-économique, et que sa parité semble globalement compatible avec les paramètres économiques fondamentaux. Ils encouragent les autorités à poursuivre leur préparation pour passer à un régime monétaire et de change plus flexible, et se réjouissent des dispositions prises par la banque centrale en vue d'un ciblage de l'inflation. Les administrateurs estiment qu'il importe d'approfondir davantage les marchés monétaires et de change, et invitent les autorités à continuer de faire en sorte que la libéralisation du compte de capital se poursuive à un rythme comparable à celui menant à un taux de change plus flexible.

Les administrateurs insistent sur la nécessité de poursuivre les réformes structurelles pour accélérer la croissance, réduire sa volatilité et faire reculer le chômage. Ils se félicitent que les autorités persévèrent dans les efforts déployés pour stimuler la productivité dans l'agriculture, moderniser les infrastructures et réformer le système éducatif, et encouragent le Maroc à aller plus loin dans la libéralisation du commerce en s'appliquant en particulier à abaisser les droits de douane du régime général.

Les notes d'information au public (NIP) s'inscrivent dans le cadre des efforts que déploie le FMI pour promouvoir la transparence de ses prises de position et de son analyse de l'évolution et des politiques économiques. Les NIP sont diffusées avec le consentement des pays concernés, à l'issue de l'examen par le Conseil d'administration des rapports sur les consultations au titre de l'article IV avec les pays, de la surveillance de l'évolution économique à l'échelle régionale, du suivi post-programme et des évaluations *ex post* de la situation des pays membres où le FMI a appuyé des programmes sur une longue durée. Les NIP sont aussi diffusées à l'issue de l'examen des questions de politique générale par le Conseil d'administration, sauf si le Conseil en décide autrement.

Maroc : Principaux indicateurs économiques, 2003-08

	2003	2004	2005	2006	2007	Proj. 2008
	(variation annuelle en pourcentage)					
Production et prix						
PIB réel (prix du marché)	6.3	4.8	3.0	7.8	2.7	6.5
PIB non agricole réel (prix du marché)	3.6	4.7	5.6	5.4	6.6	6.1
Prix à la consommation (fin de période)	1.8	0.5	2.1	3.3	2.0	3.2
Prix à la consommation (moyenne sur la période)	1.2	1.5	1.0	3.3	2.0	3.2
	(en pourcentage du PIB)					
Investissement et épargne						
Formation brute de capital	27.4	29.1	28.8	29.4	32.5	32.9
<i>Dont</i> : Hors administrations publiques	24.7	26.4	26.4	26.8	29.7	29.7
Épargne nationale brute	30.5	30.8	30.6	31.6	32.4	32.2
<i>Dont</i> : Hors administrations publiques	29.5	29.3	30.9	27.9	26.5	28.5
	(en pourcentage du PIB)					
Finances publiques						
Recettes (dons inclus)	21.8	22.6	24.2	25.6	27.8	29.1
Dépenses	26.8	27.0	30.1	28.0	28.9	31.7
Solde global (base engagements, hors Fonds Hassan II et dons)	-4.4	-4.0	-5.1	-1.9	-0.2	-3.5
Solde primaire (dons inclus)	-1.0	-0.5	-1.8	1.4	3.0	0.7
Dette publique totale	61.9	59.4	63.1	58.1	53.6	51.9
	(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)					
Secteur monétaire						
Monnaie au sens large	8.6	7.7	14.0	17.2	16.1	15.2
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9
Bons du Trésor à 3 mois (taux moyen sur la période, en pourcentage)	3.3	2.5	2.5	2.6	3.6	...
	(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)					
Secteur extérieur						
Exportations de biens (en dollars, variation en pourcentage)	11.8	13.1	7.9	11.4	22.8	28.7
Importations de biens (en dollars, variation en pourcentage)	20.1	25.2	15.3	14.6	34.3	32.0
Balance du commerce de marchandises	-8.7	-11.4	-13.8	-14.8	-19.2	-22.1
Solde extérieur courant, transferts officiels exclus	3.0	1.5	1.4	1.8	-0.5	-2.1
Solde extérieur courant, transferts officiels inclus	3.2	1.7	1.8	2.2	-0.1	-0.7
Investissement direct étranger	4.6	1.5	2.7	3.1	2.6	3.8
Dette extérieure totale	33.6	29.1	24.2	23.9	23.8	21.1
Réserves brutes (milliards de dollars)	13.7	16.3	16.1	20.2	24.0	28.2
En mois d'importations de biens et services de l'année suivante	8.3	8.6	7.4	7.0	6.5	6.8
En pourcentage de la dette extérieure à court terme (sur la base des échéances restant à courir)	577	776	912	1012	1166	1968
Pour mémoire :						
PIB nominal (milliards de dollars)	49.8	56.9	59.5	65.6	75.1	88.3
Taux de chômage (en pourcentage)	11.4	10.8	11.1	9.7	9.8	...
Importations nettes de produits énergétiques (milliards de dollars)	-2.2	-3.0	-4.5	-5.1	-6.3	-11.1
Cours monnaie nationale/dollar (moyenne sur la période)	9.6	8.9	8.9	8.8	8.2	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, variation en pourcentage)	-1.0	-1.2	-1.8	1.2	-0.4	...
Indice du marché boursier	3,944	4,522	5,539	9,480	12,695	...

Sources: Autorités marocaines et estimations des services du FMI.

Déclaration du représentant des services du FMI sur le Maroc

Le 23 juillet 2008

La présente déclaration s'appuie sur les informations complémentaires reçues après la diffusion du rapport des services du FMI ; elle ne modifie pas l'orientation générale de l'évaluation formulée par les services du FMI.

L'inflation a continué d'accélérer. La hausse des prix à la consommation s'est établie à 4,7 %, en glissement annuel, à la fin juin, en augmentation par rapport au chiffre de 3,7 % à la fin avril mentionné dans le rapport des services du FMI. Ce regain d'inflation est dû surtout à la hausse des prix des denrées alimentaires. En effet, l'inflation hors alimentation reste faible puisqu'elle affiche un rythme de progression de 1,4 % en glissement annuel à la fin juin. Ainsi que le souligne le rapport des services du FMI, une inflation plus élevée continue de constituer un facteur de risque pour les prévisions économiques.

Comme l'envisageait le rapport des services du FMI, les autorités ont adopté le 1^{er} juillet une série de mesures destinées à compenser en partie l'impact de la hausse des prix mondiaux des produits de base sur le budget. Des coupes ont été opérées dans les dépenses de fonctionnement et les frais de déplacement de l'administration. Par ailleurs, les prix à la consommation de l'essence super sans plomb, du gasoil 350 et du fuel industriel ont fait l'objet de relèvements compris entre 10 et 17 % (selon les produits). Cependant, ces produits continuent d'être subventionnés et les tarifs du gasoil normal et du gaz butane — qui représentent l'essentiel de la consommation de produits pétroliers au Maroc — n'ont pas été modifiés. Au total, les économies dégagées par le train de mesures adopté le 1^{er} juillet devraient représenter un demi-point de PIB, en cohérence avec l'objectif de déficit budgétaire de 3,5 % du PIB retenu par les autorités.

Les autorités ont aussi annoncé début juillet leur intention de prendre plusieurs mesures pour renforcer la supervision du secteur financier. Elles entendent en particulier faire de l'autorité de supervision des assurances une entité autonome, et accorderont une indépendance totale à l'autorité de supervision des marchés financiers. Ces mesures s'inscrivent dans le droit fil des recommandations avancées à l'issue de la mise à jour de l'évaluation de la stabilité du secteur financier.

Déclaration de Mohammed Daïri
Administrateur Suppléant pour le Maroc

Le 23 juillet 2008

Les autorités marocaines m'ont demandé d'exprimer leur gratitude à l'égard des services du FMI pour la qualité des documents produits et le dialogue utile intervenu dans le cadre des discussions de l'article IV et de la mise à jour du PESF, et de remercier aussi le Conseil et la Direction du FMI pour leur précieux soutien et leurs excellents conseils.

Une politique macroéconomique prudente, des réformes structurelles d'envergure et la solide confiance des investisseurs, étayées par un système politique et social ouvert, ont permis au Maroc de continuer à améliorer ses performances de croissance et à relever le niveau de vie de la population en dépit d'une conjoncture économique difficile. L'économie a atteint une trajectoire d'expansion plus élevée, puisque le PIB réel enregistre depuis 2002 une croissance moyenne proche de 6 % tirée principalement par la consommation et l'investissement privés, tandis que le chômage est tombé de 11,6 % à moins de 10 %. Si l'économie a souffert d'une très grave sécheresse et de l'envolée des prix mondiaux des combustibles et des produits alimentaires en 2007, elle n'en a pas moins continué d'afficher une capacité d'adaptation remarquable, reflétant les progrès sensibles en matière de diversification, et a enregistré des résultats d'ensemble très satisfaisants. Le PIB réel a augmenté de 2,7 % en 2007, les secteurs d'activité non agricoles enregistrant pour leur part une croissance de 6 %, et l'inflation a été ramenée à 2 %, contre 3,3 % en 2006. La forte progression des recettes fiscales a entraîné des résultats nettement supérieurs aux attentes sur le plan des finances publiques : le solde budgétaire global s'est établi à un niveau proche de l'équilibre, alors que l'objectif était un déficit de 3 %, et le ratio dette/PIB a encore diminué. Le solde extérieur courant est resté à peu près équilibré, bien que les importations de combustibles et de denrées alimentaires aient enregistré une hausse de 2,3 % du PIB reflétant la forte dépendance du Maroc vis-à-vis des importations d'énergie et de céréales. Les réserves de change ont encore augmenté, y compris sous l'effet de flux d'investissement direct étranger (IDE) soutenus, et l'amélioration des indicateurs de la dette extérieure s'est poursuivie. La forte croissance des revenus et l'augmentation des dépenses sociales, notamment dans les secteurs de la santé, de l'éducation et du développement rural — au titre notamment d'un programme prioritaire, l'Initiative nationale pour le développement humain (INDH) — ont entraîné un net recul de la pauvreté, qui est tombée de 19 % en 1998-99 à 9 % en 2007. La production de céréales ayant retrouvé en 2008 un niveau proche de sa moyenne à long-terme et le dynamisme du secteur non agricole se confirmant, on s'attend à une reprise de la croissance, qui retrouverait un taux de 6 ½ à 7 %. Les turbulences financières mondiales ont eu un impact limité sur l'économie du Maroc, mais il n'est pas exclu qu'elle puisse être affectée par le ralentissement de la croissance chez ses principaux partenaires commerciaux.

Les résultats remarquables obtenus sur le front des recettes fiscales,

Les progrès récents enregistrés dans la réforme du système fiscal, la réduction des exonérations et le renforcement de l'administration des impôts, conjugués à la solide contribution des secteurs à forte croissance et à l'amélioration du civisme fiscal, ont nettement augmenté l'élasticité du système fiscal, entraînant une forte hausse des recettes malgré de nouvelles réductions des droits d'importation au titre des accords de libre-échange avec l'Union européenne (UE) et d'autres partenaires. Le ratio recettes fiscales/PIB, qui avait progressé de 2,1 points au cours des deux années précédentes, a encore gagné 3,1 points en 2007. Ce résultat devrait être durable, comme en témoignent les flux de recettes toujours soutenus enregistrés à fin juin 2008.

...conjugués à la maîtrise et à la rationalisation des dépenses, ont dégagé une marge de manœuvre budgétaire pour absorber les chocs exogènes,

La rationalisation des dépenses et la réduction des rigidités budgétaires sont des priorités importantes pour les autorités. La tendance à l'augmentation de la masse salariale observée jusqu'à la fin de 2005 a été inversée en 2006 suite au succès du programme de départs volontaires à la retraite. Le gain net tiré du programme et le maintien d'une politique d'embauche restrictive ont contribué à la diminution de 1,2 point de la part de la masse salariale dans le PIB. Les résultats obtenus du côté des recettes et la conduite d'une politique de dépenses prudente ont créé une marge de manœuvre budgétaire cruciale qui est utilisée temporairement pour absorber l'impact de la hausse des prix des combustibles et des denrées alimentaires, en attendant l'achèvement des travaux en cours sur la réforme du système des subventions. La préoccupation immédiate des autorités est d'empêcher que se produise le type de troubles sociaux que beaucoup de pays du Moyen-Orient et d'Afrique ont connus récemment. Elles ont réduit en 2007 les droits de douane sur les céréales et le lait importés en maintenant inchangés les prix des produits alimentaires et pétroliers subventionnés. Tout en étant conscientes des inefficiences du système de subventions, les autorités se préoccupent aussi des effets de la hausse des prix des combustibles sur la consommation et l'activité économique.

... réduire encore le déficit budgétaire et le ratio dette/PIB

Le déficit budgétaire global a diminué de 5 % du PIB depuis 2005. Cette amélioration traduit non seulement l'impact des résultats obtenus côté recettes, mais aussi la baisse du ratio dépenses/PIB en dépit de l'augmentation des dépenses en capital et des subventions aux produits alimentaires et aux combustibles. En conséquence, le ratio dette/PIB, qui avait diminué de 5 points en 2006, a été encore réduit de 4,5 points en 2007.

... et lancer un programme de baisse des taux d'imposition.

La forte croissance des recettes fiscales offre aussi la possibilité d'abaisser les taux d'imposition, ce qui serait dans la logique de l'évolution observée récemment dans les marchés émergents et renforcerait les incitations à l'investissement, la création d'emplois et la productivité. Le taux marginal de l'impôt sur le revenu a été réduit de 2 points en 2007 et de 2 points encore en 2008, en même temps que le seuil d'imposition était relevé, et le taux de l'impôt sur les sociétés a été ramené de 35 % à 30 % en 2008. De nouvelles baisses sont envisagées, en fonction des progrès qui seront accomplis dans l'élargissement de l'assiette de l'impôt.

Les autorités sont résolues à atteindre leurs objectifs d'assainissement des finances publiques.

Les autorités se sont engagées à maintenir le déficit global en 2008 à 3 % du PIB, conformément à leur cible budgétaire initiale et à leur objectif à moyen-terme, malgré l'alourdissement du coût des subventions. L'augmentation modérée des salaires dans le secteur public, qui bénéficie avant tout aux rémunérations les plus basses, ne devrait pas remettre en cause la baisse tendancielle de la masse salariale par rapport au PIB. L'extension du champ des négociations sociales — pour inclure non seulement les traitements mais aussi les allègements de l'impôt sur le revenu — a aidé à modérer la hausse des salaires. Par ailleurs, les autorités ont procédé à des relèvements (compris entre 11 % et 17 %) des prix des produits pétroliers qui ne sont pas très sensibles économiquement ou socialement ; ces hausses ont pris effet le 1^{er} juillet et représentent un impact de 0,3 % du PIB en année pleine. Les autorités ont aussi décidé d'accroître la contribution des entreprises publiques très rentables (0,15 %) et de couper dans les dépenses non essentielles (0,1 %). Un décret prévoyant l'ouverture des crédits budgétaires supplémentaires requis pour financer l'augmentation des subventions sera adopté d'ici peu.

Les autorités considèrent qu'il est primordial d'atteindre leur objectif d'assainissement des finances publiques à moyen-terme pour préserver la viabilité financière tout en créant des conditions propices à une croissance plus rapide et plus soutenable ainsi qu'à une intégration plus poussée à l'économie mondiale. À cet égard, elles accordent une priorité élevée au remplacement du système actuel de subventions généralisées par un système bien ciblé. Des travaux sont en cours pour évaluer les options et mécanismes disponibles, en s'inspirant des expériences réussies avec l'appui de la Banque mondiale. Il ne faut pas, toutefois, sous-estimer le défi que représente la mise en place d'un système de ciblage efficace et crédible, et les autorités reconnaissent qu'il est important de créer les conditions nécessaires à son bon fonctionnement. Elles entendent aussi continuer à maîtriser la masse salariale, en menant une politique de rémunération et d'embauche prudente et en procédant à une réforme globale de la fonction publique avec le soutien de la Banque mondiale.

Les autorités ont apprécié l'échange de vues utile qu'elles ont eu avec la mission ainsi que l'étude intéressante consacrée au budget à moyen-terme. Bien que le scénario d'ajustement accéléré soit attrayant, elles jugent le scénario de référence plus réaliste et mieux équilibré compte tenu des objectifs primordiaux qu'elles se sont fixées dans le domaine social. Elles estiment toutefois que la diminution du ratio recettes fiscales/PIB projetée dans le scénario de référence est trop pessimiste vu l'amélioration de l'élasticité du système fiscal. D'autre part, dans la situation du Maroc, les conséquences du choc de croissance sur le solde budgétaire présentées dans l'analyse de vulnérabilité devraient être évaluées par rapport au PIB hors agriculture, car la production agricole est très volatile et les recettes fiscales tirées de ce secteur sont marginales. Cela dit, les autorités restent prêtes à envisager la possibilité d'un assainissement plus rapide des finances publiques et à adopter une règle budgétaire afin de mieux ancrer la politique conduite dans ce domaine.

Le cadre renforcé de la politique monétaire a rendu celle-ci plus efficace,

La structure de gouvernance de Bank-Al Maghrib (BAM) a été modernisée suite à l'adoption d'une nouvelle charte qui établit l'indépendance de la banque centrale, et le cadre de la politique monétaire a été renforcé en alignant la transparence de celle-ci sur les pratiques optimales à l'échelle internationale. BAM a consolidé ses capacités de recherche et d'analyse dans plusieurs domaines — suivi de l'activité économique, analyse de l'évolution des prix et prévisions d'inflation —, améliorant par là même l'efficacité de la politique monétaire. La banque centrale se met ainsi dans une position plus favorable pour passer au ciblage de l'inflation.

Compte tenu de son analyse des tendances de l'économie et de ses prévisions d'inflation, d'une part, et des risques liés à la diminution de l'offre intérieure de produits alimentaires, à l'envolée des prix mondiaux de l'énergie et à la croissance rapide du crédit, d'autre part, le Conseil de BAM a décidé, lors des réunions ordinaires qu'il a tenues en 2007, de maintenir le taux directeur inchangé à 3,25 %, tout en appelant à la vigilance. Dans un contexte général de resserrement de la liquidité après six années d'excès de liquidité, les interventions de BAM visent à assurer que le taux interbancaire reste proche du taux directeur. Étant donné que la situation de resserrement de la liquidité bancaire est de nature structurelle, le coefficient de réserves obligatoires a été abaissé de 1½ % à la fin de l'année.

BAM suit de près la reprise de l'inflation constatée depuis le début de 2008, qui est imputable en grande partie aux prix des produits alimentaires importés. Lors de sa réunion de mars, le Conseil de BAM a maintenu le taux directeur inchangé, avec un scénario central d'inflation de 2,2 % pour 2008, tout en appelant à une grande vigilance compte tenu de la persistance des risques d'accélération dans ce domaine. Lors de sa réunion de juin 2008, le Conseil a relevé à 2,7 % sa prévision centrale d'inflation jusqu'à la fin mars 2009 et a décidé de ne pas modifier son taux directeur, tout en soulignant la nécessité d'une vigilance accrue compte tenu des risques d'accélération liés à de nouvelles hausses des prix mondiaux des produits de

base et aux incertitudes concernant les ajustements des prix intérieurs, ainsi qu'à la croissance du crédit et aux revalorisations de salaires récentes. La banque centrale continuera de suivre de près les signes éventuels d'effets de second tour et de transmission des prix des biens échangeables vers les biens non échangeables, et restera vigilante de façon à préserver la crédibilité de la politique monétaire.

...et BAM suit de près l'évolution du crédit.

Les autorités estiment que la progression rapide du crédit constatée récemment reflète la forte croissance économique et le succès des efforts déployés pour encourager la concurrence entre les banques et améliorer l'accès des PME au crédit. Le crédit au secteur immobilier et à la consommation augmente à un rythme rapide, mais à partir d'un niveau initial relativement bas. L'évolution du crédit immobilier s'explique principalement par la pénurie aiguë de logements sociaux et les incitations publiques, y compris l'augmentation de l'offre de terrains pour les projets de construction de logements. BAM suit de près l'évolution du crédit et des risques bancaires, dans le cadre notamment d'enquêtes périodiques, et a appelé les banques à faire preuve d'une vigilance accrue et à élaborer un code déontologique du financement de l'immobilier. La mise en œuvre de Bâle II (approche normalisée) en juin 2007 et des normes internationales d'information financière (IFRS) en janvier 2008 ont amélioré très sensiblement le cadre réglementaire.

Si le PESF actualisé a confirmé la solidité du secteur financier,

Des progrès considérables ont été accomplis sur le plan de la solidité du secteur financier et de l'approfondissement du système, y compris dans la mise en œuvre des recommandations du PESF de 2002. Les autorités estiment, comme la mission, que le secteur bancaire est stable, convenablement capitalisé, rentable et résistant aux chocs. Suite à leur restructuration, les établissements financiers publics affichent désormais une situation dans l'ensemble conforme aux règles prudentielles. Les créances improductives ont très sensiblement diminué et sont mieux provisionnées. Le renforcement du pouvoir réglementaire de BAM (conformément à la nouvelle loi bancaire), de sa capacité d'évaluation des risques et de ses ressources humaines, conjugué à une coordination étroite entre les autorités de contrôle du secteur financier, a aussi amélioré le cadre réglementaire. La bonne tenue du marché des valeurs mobilières traduit la solidité des paramètres économiques fondamentaux ainsi que le succès remporté par les nouvelles valeurs inscrites à la cote. Ainsi qu'il est précisé dans le rapport d'évaluation de la stabilité du système financier (ESSF), l'exposition directe des banques sur ce marché reste limitée.

...les autorités sont résolues à améliorer encore la solidité et la résistance du secteur.

Bien que la solvabilité du secteur bancaire soit globalement adéquate, BAM a porté le ratio de fonds propres de 8 % à 10 % fin 2008 et a annoncé son intention de le relever encore de

façon sélective jusqu'à 12 % fin 2009, en tenant compte du profil de risque des banques. Une directive fixant de nouvelles règles en matière de risque-pays et de risque de transfert a été adoptée le 8 juillet, conformément aux recommandations du PESF actualisé, et sera publiée d'ici peu. La nouvelle centrale des risques devrait commencer à fonctionner bientôt. Conformément aussi aux recommandations du PESF actualisé, les autorités ont annoncé le 15 juillet que les entités chargées du contrôle du marché des capitaux et du secteur des assurances se verraient accorder une indépendance totale et que les établissements financiers publics s'ouvriraient davantage aux capitaux privés. La cellule de renseignement financier sera bientôt opérationnelle suite à l'adoption récente d'une réglementation appropriée, parachevant ainsi la mise en place du nouveau cadre de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT). Ces réformes aideront à préparer le secteur financier à l'intensification de la concurrence dans un environnement mondialisé et à faire de Casablanca une place financière régionale.

La politique de change est appropriée, l'évolution des comptes extérieurs favorable...

Les autorités souscrivent aux conclusions des services du FMI selon lesquelles le régime de taux de change fixe a permis d'ancrer utilement la stabilité macroéconomique et la parité actuelle du dirham est globalement en ligne avec les fondamentaux économiques. La hausse des prix des produits alimentaires et pétroliers et le ralentissement possible de l'activité touristique et des envois de fonds des travailleurs expatriés en 2008, suite au fléchissement de la croissance en Europe, devraient être largement compensés par l'essor des exportations de phosphates et produits dérivés étayé par la hausse des prix mondiaux. Le déficit extérieur courant devrait augmenter de façon marginale pour atteindre 0,7 % du PIB, mais cette évolution sera plus que compensée par la persistance de flux d'IDE soutenus, qui entraînera une nouvelle augmentation des réserves. Les perspectives à moyen-terme sont elles aussi favorables, puisque l'on s'attend à ce que la position extérieure reste solide, aidée en cela par la croissance des exportations traditionnelles et non traditionnelles de biens ainsi que par la progression des exportations de services et des entrées d'IDE.

Suite aux mesures de libéralisation supplémentaires qu'elles ont prises en 2007, signalant ainsi leur engagement dans ce domaine, les autorités entendent parvenir progressivement à une libéralisation complète du compte de capital. Les travaux visant à créer les conditions préalables à une transition réussie — poursuite du renforcement de la situation budgétaire et du secteur financier, modernisation du cadre monétaire — sont en cours. De même, les préparatifs à l'adoption d'un dispositif de ciblage de l'inflation et à l'assouplissement du taux de change, y compris à travers la communication des intentions des autorités et l'amélioration de la préparation des agents économiques à la transition — sont bien avancés. Dans l'intervalle, les autorités examinent la possibilité de prendre de nouvelles mesures pour approfondir le marché des changes, y compris l'élargissement de la bande de fluctuation.

...et les réformes structurelles se poursuivent afin d'améliorer la compétitivité et le potentiel de croissance.

Des progrès notables ont été accomplis dans l'amélioration du climat des affaires, la poursuite de la libéralisation de l'économie et la réduction des obstacles au développement du secteur privé. En étroite collaboration avec les opérateurs économiques, les autorités ont élaboré diverses stratégies visant à accroître l'investissement et la productivité dans les secteurs d'activité qui ont un fort potentiel de croissance, tels que le textile, le tourisme, l'offshoring ou l'agriculture. Une stratégie pour le secteur de l'énergie, à laquelle ont été affectées des aides de bailleurs de fonds, a été annoncée récemment. Les grands projets d'installations portuaires et d'infrastructure, auxquels contribue le secteur privé, et le développement de nouvelles activités à forte valeur ajoutée, telles que les technologies de l'information (TI) et services connexes, l'automobile ou les composants aéronautiques, témoignent de l'attrait grandissant que le Maroc exerce sur les investisseurs et transforment le paysage économique. Afin de répondre à la demande croissante de main-d'œuvre qualifiée, une attention accrue est accordée à l'amélioration du système éducatif et à l'accélération des programmes de formation.

Les autorités sont attachées à la libéralisation régionale et multilatérale du commerce, y compris pour les services. Elles estiment que la participation du Maroc à un certain nombre d'accords de libre-échange bilatéraux et régionaux offre l'occasion de renforcer la croissance et d'améliorer les performances à l'exportation, et elles continueront à abaisser les taux de droits NPF pour éviter les détournements d'échanges. Les autorités accordent la plus grande importance à l'intégration du Maghreb et continueront à collaborer étroitement avec leurs partenaires pour stimuler la coopération ainsi que le commerce et l'investissement dans la région.