

**Maroc : Consultations de 2006 au titre de l'article IV — Rapport des services; note d'actualisation des services; note d'information au public sur la discussion du Conseil d'administration et déclaration des autorités marocaines/de l'administrateur pour le Maroc**

Conformément à l'article IV des Statuts du FMI, le FMI tient des discussions bilatérales avec ses membres, généralement tous les ans. Dans le contexte des consultations de 2006 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 2006 au titre de l'article IV préparé par une équipe des services du FMI, à la suite des discussions conclues le **21 juin 2006** avec les représentants du Maroc sur l'évolution et les politiques économiques. **Le rapport des services a été achevé le 23 août 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'actualisation des informations sur les récents développements en date du **11 octobre 2006.**
- une note d'information au public qui résume les **vues du Conseil d'administration telles qu'exprimées lors de son examen, le 12 octobre 2006,** du rapport des services qui a conclu les consultations au titre de l'article IV.
- une déclaration de l'administrateur pour le Maroc.

Les documents qui figurent sur la liste qui suit ont été publiés séparément ou le seront.

La politique de publication des rapports des services et d'autres documents autorise la suppression d'informations sensibles.

**En vue d'aider le FMI à évaluer sa politique de publication, les lecteurs sont invités à faire part de leurs commentaires qui peuvent être envoyés par courrier électronique à [Publicationpolicy@imf.org](mailto:Publicationpolicy@imf.org).**

Ces documents peuvent être obtenus sur demande à l'adresse suivante

Fonds monétaire international • Service des publications  
700 19<sup>th</sup> Street, N.W. • Washington, D.C. 20431  
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopie : (202) 623-7201  
Adresse électronique : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) Internet: <http://www.imf.org>

Prix : 18 \$ l'exemplaire

**Fonds monétaire international  
Washington, D.C.**

# FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

## MAROC

### **Rapport des services du FMI pour les consultations de 2006 au titre de l'article IV**

Préparé par les représentants des services du FMI  
pour les consultations de 2006 avec le Maroc

Approuvé par Amor Tahari et Matthew Fisher

23 août 2006

- **Le présent rapport repose sur les entretiens qui se sont tenus à Rabat du 7 au 21 juin 2006.** La mission du FMI était composée de M. Fanizza (chef de mission), de M<sup>me</sup> Allain, de MM. Bouhga-Hagbe et Söderling, et de M<sup>me</sup> Martin (tous du Département Moyen-Orient et Asie centrale).
- **Interlocuteurs :** La mission s'est entretenue avec M. Fathallah Oualalou (Ministre des finances et de la privatisation), M. Mustapha Mechahouri (Ministre du commerce extérieur), M. Mohamed Boussaid (Ministre chargé de la modernisation du secteur public), M. Abdellatif Jouahri (gouverneur de Bank Al-Maghrib, BAM) et d'autres hauts fonctionnaires. La mission a également rencontré le Président de la Commission des finances de la Chambre des Représentants et des représentants du secteur bancaire. M. Daïri (administrateur suppléant pour le Maroc) a assisté à la plupart des réunions.
- **Historique des activités de surveillance :** ces dernières années, le FMI et les autorités se sont généralement accordés sur les grandes priorités économiques : maintien de la stabilité macroéconomique, assainissement budgétaire, libéralisation des échanges et consolidation du secteur financier. Les services du FMI ont également encouragé les autorités à envisager une transition progressive à un régime de change plus flexible. Celles-ci se sont généralement montrées favorables à une mise en œuvre plus graduelle des réformes que ne le préconisait le FMI, en partie pour se donner le temps de mobiliser un consensus autour du programme des réformes. Les conclusions de la mission effectuée dans le cadre des consultations au titre de l'article IV pour 2006 sont les premières à avoir été affichées sur les sites du Ministère des finances et de la banque centrale.
- **La monnaie marocaine, le dirham, est rattachée à un panier de monnaies dominé par l'euro.** Le Maroc a accepté les obligations de l'article VIII, sections 2(a), 3 et 4 en 1993.
- Le Maroc a souscrit à la norme spéciale de diffusion des données (NSDD) en décembre 2005.

Résumé analytique .....	3
I. Introduction.....	4
II. Réalisations et principaux défis .....	4
III. Contexte économique et financier .....	6
IV. Trois problématiques clés pour la croissance .....	10
A. Assainissement des finances publiques et stratégie budgétaire à moyen terme.....	10
B. Amélioration de l'intermédiation financière.....	13
C. Approfondissement de l'intégration à l'économie mondiale.....	14
IV. Évaluation des services du FMI.....	16

### Graphiques

1. Viabilité de la dette extérieure : tests bornés .....	25
2. Viabilité de la dette du secteur public : tests bornés.....	27

### Tableaux

1. Indicateurs économiques et financiers, 2003–07 .....	19
2. Balance des paiements, 2003–11 .....	20
3. Finances de l'administration centrale, 2003–11 .....	21
4. Finances de l'administration centrale, en pourcentage du PIB, 2003–11 .....	22
5. Situation monétaire, 2001–06 .....	23
6. Viabilité de la dette extérieure, 2001–11 .....	24
7. Viabilité de la dette du secteur public, 2001–11.....	26

### Annexe

Résumé des annexes .....	29
I. Relations avec le FMI .....	30
II. Relations financières avec la Banque mondiale .....	33
III. Questions d'ordre statistique .....	35

Note publique d'information.....	39
----------------------------------	----

## RÉSUMÉ ANALYTIQUE

- **Le Maroc a commencé à récolter les fruits de ses réformes, mais demeure confronté au défi de relever son niveau de vie au niveau observé dans d'autres pays émergents.** La mise en œuvre de réformes structurelles a amélioré la productivité globale de l'économie et renforcé sa résilience aux chocs. La conjoncture macroéconomique, caractérisée par une inflation modérée et des réserves de change confortables, est saine, mais la situation budgétaire demeure préoccupante à moyen terme.
- **La situation macroéconomique s'améliore, et ne soulève pas d'inquiétude à court terme.** La croissance redémarre, et le compte des transactions courantes devrait enregistrer en 2006 son sixième excédent consécutif. La banque centrale a jusqu'à présent réussi à empêcher que l'excédent persistant de liquidités n'exerce des pressions inflationnistes. Des données récentes indiquent que le taux de change du dirham, qui est arrimé à un panier de devises dominé par l'euro, n'est pas désaligné.
- **La situation du secteur bancaire s'est améliorée.** Les autorités ont appliqué bon nombre des recommandations formulées à l'issue de l'évaluation de la stabilité du secteur financier réalisée en 2003. En particulier, la restructuration des deux banques publiques en difficulté est quasiment achevée.

### Problématiques clés et dialogue de politique économique

- **L'assainissement budgétaire une priorité pour le gouvernement.** Les autorités ont commencé à mettre en œuvre leur stratégie budgétaire à moyen terme, et le ratio dette/PIB a diminué. La réussite et la crédibilité de cette stratégie dépendront à l'avenir de la capacité des autorités à juguler la hausse de la masse salariale et à réduire le coût budgétaire des subventions énergétiques et alimentaires. La réforme fiscale est une priorité, non seulement pour améliorer le recouvrement des recettes, mais aussi pour réduire les distorsions et améliorer le climat des affaires.
- **Les autorités devraient saisir l'occasion de la loi de finances de 2007 pour envoyer un signal fort sur leur détermination à assainir les finances publiques.** Un déficit de 3,5% du PIB semble constituer un objectif réalisable.
- **Il reste des inefficacités dans le mécanisme d'intermédiation financière.** Les mesures appliquées par la banque centrale pour améliorer la disponibilité, la fiabilité et la transparence des informations financières sont utiles à cet égard. La poursuite du développement d'instruments de financement alternatifs—marchés boursiers et obligataires—et une meilleure mobilisation de l'épargne institutionnelle permettraient également de renforcer l'intermédiation financière.
- **L'intégration du Maroc à l'économie mondiale s'approfondit.** Le pays a accompli des progrès considérables en matière de libéralisation des échanges; il lui faut maintenant lever les derniers obstacles au commerce et intensifier le commerce des services. Les réformes sectorielles engagées pour préparer l'économie aux défis de la mondialisation produisent des résultats positifs; il importe toutefois de veiller à ce que les incitations sectorielles ne créent pas de distorsions. Les services du FMI sont favorables à l'intention exprimée par les autorités de se préparer à une transition éventuelle à un régime de change plus flexible. La banque centrale a commencé à consolider le cadre de la politique monétaire, éventuellement dans l'optique d'adopter un ciblage de l'inflation à moyen terme. La poursuite de l'assainissement budgétaire et le développement des marchés monétaire et de change favoriseraient aussi une transition harmonieuse du régime de change actuel à régime plus flexible.

## I. INTRODUCTION

1. **Le Maroc a commencé à récolter les fruits des réformes engagées, mais le maintien de la dynamique de croissance actuelle est essentiel pour transformer le Maroc en une économie émergente dynamique et relever le niveau de vie de ses habitants.** La croissance est désormais moins tributaire de l'agriculture, l'investissement privé augmente et l'inflation reste modérée. Les perspectives à court terme sont favorables, et ne présentent pas de risque macroéconomique majeur. Cela étant, le revenu par habitant demeure inférieur à celui de pays émergents plus dynamiques, et le chômage dans les zones urbaines reste élevé.

2. Les entretiens tenus dans le cadre des consultations au titre de l'article IV pour 2006 ont porté sur trois volets fondamentaux de la stratégie gouvernementale pour accélérer la croissance : a) assainir les finances publiques à moyen terme; b) améliorer l'efficacité de l'intermédiation financière; et c) approfondir l'intégration du Maroc à l'économie mondiale.

3. **Le Maroc continue de jouir d'une situation politique stable, et le processus de réformes politiques et sociales engagé par Sa Majesté le Roi Mohammed VI s'affermir.** La mise en œuvre de l'Initiative nationale pour le développement humain a mis les questions sociales au centre du programme d'action gouvernemental. Les élections législatives prévues en 2007 ne devraient pas modifier l'engagement des autorités en faveur des réformes axées sur le marché.

## II. RÉALISATIONS ET PRINCIPAUX DÉFIS

*L'enjeu essentiel pour le Maroc consiste à capitaliser ses acquis récents et à accélérer la croissance pour lui permettre d'atteindre un niveau compatible avec une réduction substantielle de la pauvreté et une baisse du chômage.*

4. **Les réformes engagées depuis le milieu des années 90 ont commencé à produire des résultats.**

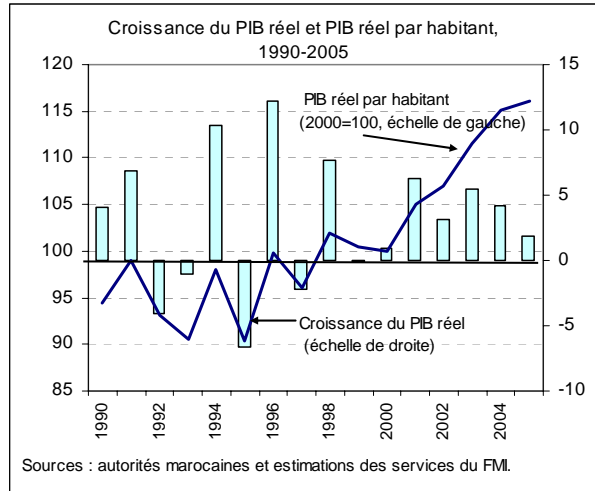
- La conjoncture macroéconomique est saine, avec une inflation modérée et une position extérieure solide, même si la situation budgétaire demeure préoccupante à moyen terme.
- Les autorités ont mené avec succès la privatisation et la libéralisation des secteurs des télécommunications, de l'énergie et des transports. De plus, le Maroc a considérablement libéralisé ses échanges et consolidé son secteur financier. Ces réformes ont amélioré la productivité globale de l'économie, et renforcé sa résilience aux chocs<sup>1</sup>. Malgré trois chocs défavorables (sécheresse, abolition de l'accord sur les textiles et les vêtements

---

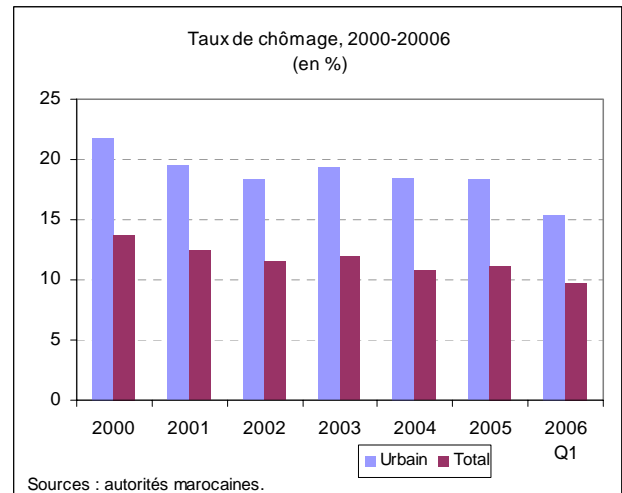
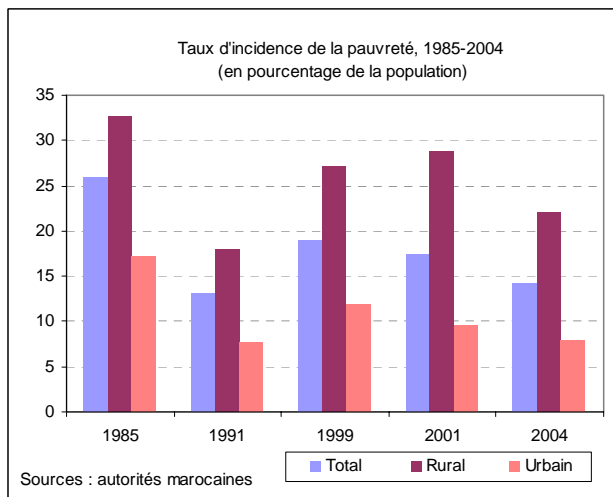
<sup>1</sup> Ces évolutions tiennent à la hausse tendancielle de la productivité globale des facteurs dans le secteur non agricole (on trouvera des détails dans le document FMI Rapport pays No 05/419, supplément 1).

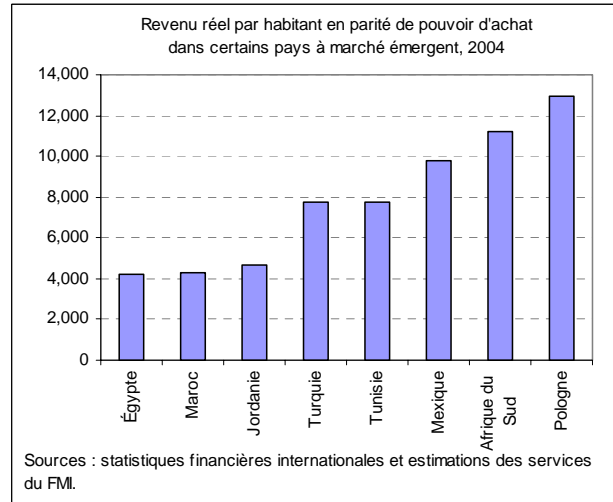
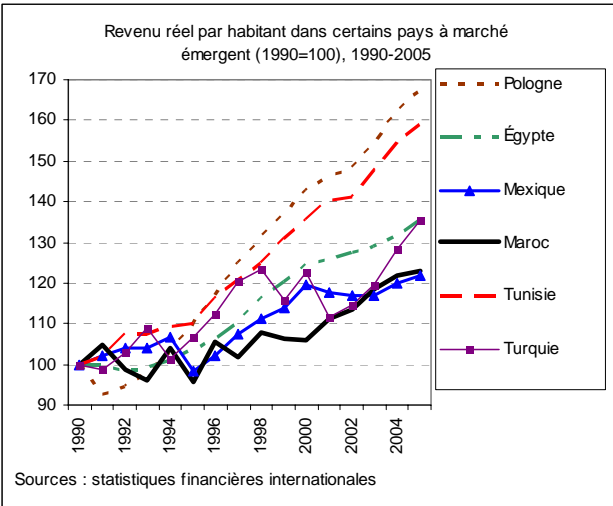
(ATV) et flambée du prix de l'énergie) le PIB non-agricole a progressé de plus de 5 % en 2005.

- Le PIB réel par habitant a commencé à augmenter en 2000, mettant fin à la stagnation de la décennie antérieure. La pauvreté a reculé, mais demeure élevée, surtout dans les zones rurales. Malgré les pressions exercées par l'offre de main d'œuvre, le taux de chômage est passé sous la barre des 10%, pour la première fois en 35 ans, au premier trimestre 2006.



5. **Les autorités conviennent que le moment est venu de s'attaquer aux derniers obstacles à la croissance.** Malgré les progrès accomplis, relever le niveau de vie de la population marocaine à un niveau comparable à celui observé dans d'autres pays émergents constitue un défi. Les autorités estiment que la conjoncture économique favorable dont le Maroc bénéficie actuellement leur offre une excellente occasion d'accélérer le processus de réforme.



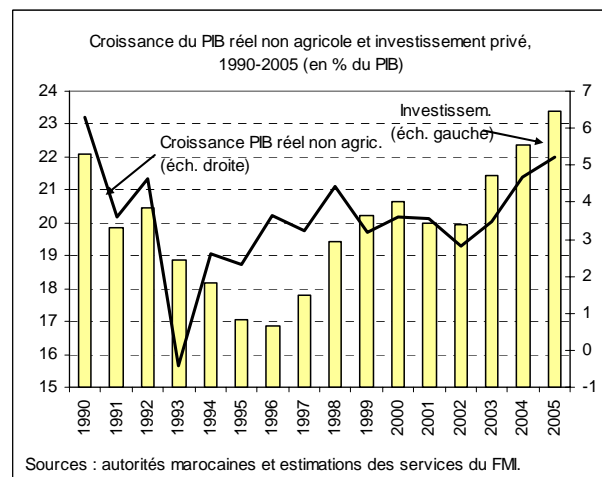


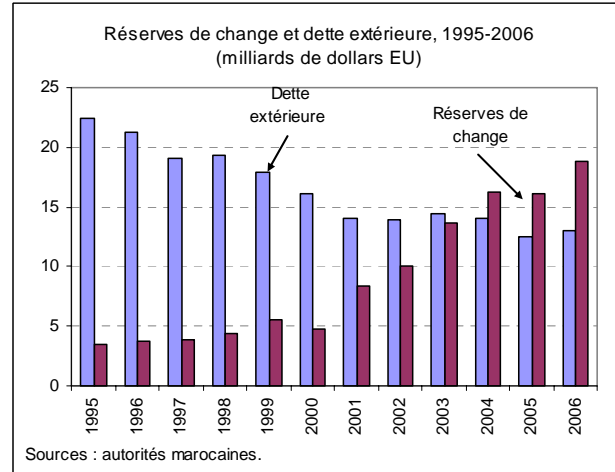
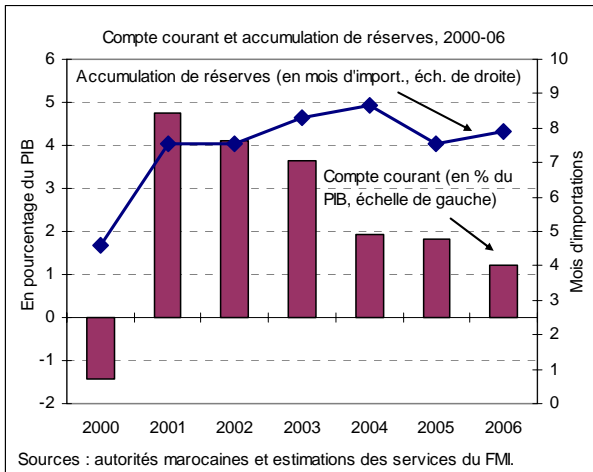
### III. CONTEXTE ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

#### 6. La situation macroéconomique s'affermi, et ne constitue pas un sujet d'inquiétude à court terme.

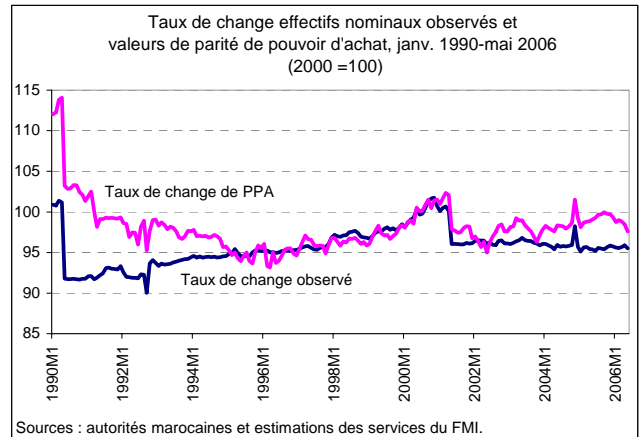
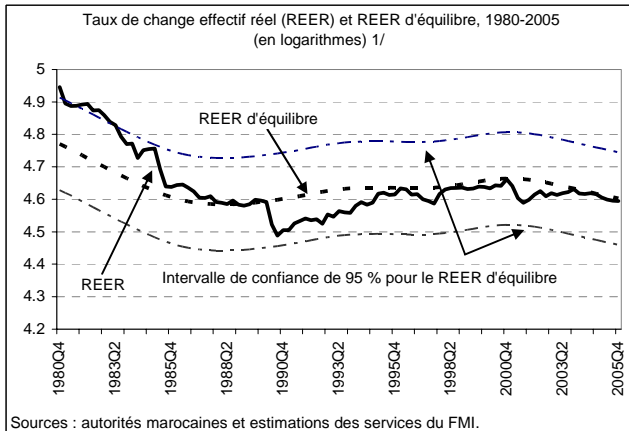
- **La reprise se confirme.** La croissance réelle devrait atteindre 7,3 % en 2006, contre 1,7 % en 2005, sous l'effet d'une très bonne récolte et du dynamisme persistant des secteurs du bâtiment et du tourisme. Les indicateurs disponibles signalent une reprise de l'investissement privé.

- **Le compte des transactions courantes devrait enregistrer son sixième excédent consécutif en 2006.** Après un léger fléchissement en 2005 suite à l'abrogation de l'ATV, les exportations de textiles redémarrent rapidement. Ce redressement, conjugué au niveau toujours élevé des recettes touristiques et des envois de fonds des Marocains résidant à l'étranger (MRE), compensera la hausse de la facture énergétique. Les réserves extérieures demeurent élevées (18,4 milliards de dollars EU à la fin de juillet 2006) et dépassent le stock total de la dette extérieure. L'analyse standard de la viabilité de la dette indique que les vulnérabilités extérieures sont minimes.





- **Les données récentes indiquent que le taux de change du dirham n'est pas désaligné.** Un différentiel d'inflation favorable avec l'Union européenne a empêché une appréciation effective réelle malgré le niveau élevé de l'euro par rapport au dollar EU.



- **La politique monétaire a bien géré l'excédent de liquidités, et les pressions sur les prix demeurent modérées.** Malgré la reprise récente de la demande intérieure, des marges de manœuvre importantes subsistent dans l'économie<sup>2</sup>. La hausse des prix à la consommation devrait légèrement accélérer, passant de 1 % en 2005 à 2,5 % en 2006, essentiellement en raison de la hausse des prix de l'énergie. Les nouveaux statuts de Bank Al-Maghrib (BAM), promulgués au début de l'année 2006, ont consacré son indépendance dans la conduite de la politique monétaire et érigé la stabilité des prix en mission fondamentale de la banque centrale. Dans ce contexte, BAM a continué de renforcer le cadre opérationnel de la politique monétaire, notamment par l'ajout de la

<sup>2</sup> L'association des employeurs marocains estime le taux d'utilisation des capacités à 70 % environ.



pension livrée à sa panoplie d'instruments d'intervention et la constitution d'un portefeuille d'effets publics. Sa récente décision de privilégier les appels d'offres négatifs pour résorber l'excédent de liquidité a permis d'ancrer les anticipations inflationnistes et de mettre un terme à la baisse des taux d'intérêt interbancaires, ce qui est cohérent avec la reprise actuelle de la demande intérieure<sup>3</sup>. La publication d'un communiqué de presse à l'issue des réunions du Conseil de BAM a également accru la transparence de sa politique monétaire.

- **La situation budgétaire s'améliore mais le stock de la dette publique demeure élevé.** Malgré l'excellente tenue des recettes, le déficit budgétaire devrait être proche de l'objectif de la loi de finances (4,1 % du PIB, contre 5,9 % en 2005) en raison des pressions persistantes sur les dépenses, provenant principalement du niveau élevé des subventions aux produits pétroliers et alimentaires lié à la hausse des cours internationaux, de la restructuration de deux banques publiques, des transferts vers la caisse de retraite des fonctionnaires et des nouvelles concessions salariales, dans les secteurs de l'éducation et de la santé principalement<sup>4</sup>. L'analyse standard de la viabilité budgétaire indique que la dette publique marocaine est principalement vulnérable aux chocs d'offre.
- **Le secteur financier s'est renforcé, et des mesures ont été prises pour remédier aux fragilités qui subsistent dans les banques publiques.** Les autorités ont appliqué bon nombre de recommandations formulées à la suite de l'évaluation de la stabilité du secteur financier réalisée en 2003. La loi bancaire de 2006 élargit les compétences de BAM en matière de surveillance aux institutions financières non-bancaires. La radiation d'un volume substantiel de créances en souffrance a renforcé le bilan du secteur bancaire. Le processus de restructuration des deux banques publiques en difficulté est quasiment terminé. En conséquence, leur ratio de fonds propres devrait s'améliorer en 2006, et satisfaire aux critères minimum en 2007.

---

<sup>3</sup> Jusqu'à mai 2006, la BAM résorbait les liquidités principalement par le biais de sa facilité de dépôts à 24 heures, qui est assortie d'un taux d'intérêt inférieur.

<sup>4</sup> Il s'agit du déficit budgétaire sur la base des engagements, à l'exclusion des dépenses du fonds spécial d'investissement, le Fonds Hassan II, qui devraient atteindre 0,7 point de PIB en 2006.

## Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire

	2001	2002	2003	2004	2005
Ratio de fonds propres	12.6	12.2	9.3	10.2	11.5
dont : banques commerciales	15.3	15.3	13	13.5	14.2
Créances en souffrance brutes (en % des créances brutes)	16.8	17.2	18.1	19.4	15.7
dont : banques commerciales	10.7	11.2	12.3	12.4	9.6
Provisions (en % des créances en souffrance)	52.9	54.7	54.9	59.3	67.1
dont : banques commerciales	69.8	71.5	71.5	72.2	74
Ratio de liquidité	...	123.1	122.3	120.8	101.3
Rendement des actifs	0.9	0.3	-0.2	0.8	0.5
dont : banques commerciales	1.1	0.6	0.5	0.9	1.2
Rendement des fonds propres	10.2	1.9	-2.1	10.9	6.3
dont : banques commerciales	12.7	6.4	6.4	10.7	14.1

Sources : autorités marocaines.

7. **Les perspectives à moyen terme sont favorables.** Le PIB non agricole devrait croître de 5,5 % en moyenne sur les cinq prochaines années, avec une inflation annuelle de 2 %<sup>5</sup>. Ce scénario est compatible avec une hausse modérée de la productivité globale des facteurs, conformément à la tendance observée au cours du dernier cycle<sup>6</sup>. Malgré les transferts considérables de fonds au Maroc par les Marocains résidant à l'étranger (MRE, 8,6 % du PIB en moyenne entre 2006 et 2011), la reprise de l'activité économique devrait transformer l'excédent du compte des transactions courantes en un léger déficit au cours des dernières années de la projection<sup>7</sup>. L'investissement privé devrait augmenter, et l'assainissement des finances publiques se traduire par un accroissement de l'épargne publique.

<sup>5</sup> Les projections du PIB agricole se fondent sur les données historiques et une légère amélioration de la productivité.

<sup>6</sup> Voir FMI Rapport Pays No 05/419, supplément 1.

<sup>7</sup> On trouvera une analyse des déterminants des transferts de fonds au Maroc dans J. Bouhga-Hagbe, *A Theory of Workers' Remittances With An Application to Morocco* (WP/04/194) and *Altruism and Workers' Remittances: Evidence from Selected Countries in the Middle East and Central Asia* (WP/06/130).

Maroc : projections à moyen terme 2005–11  
(pourcentage de variation par rapport à la période précédente, sauf indication contraire)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PIB réel	1.7	7.3	3.3	5.1	5.3	5.4	5.5
PIB réel non agricole	5.2	5.1	5.2	5.4	5.5	5.7	5.8
Demande intérieure totale	4.1	10.5	6.5	6.9	7.4	7.7	7.9
Inflation mesurée par l'IPC	1.0	2.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Taux de chômage 1/	11.0	8.2	8.4	7.5	6.5	5.5	4.4
Solde épargne-investissement 2/							
Privé	4.7	1.6	-0.3	-0.7	-1.5	-2.3	-3.2
Public	-2.9	-0.4	0.6	1.2	1.9	2.4	2.7
Solde des transactions courantes 2/	1.8	1.2	0.2	0.5	0.5	0.1	-0.5
Balance commerciale 2/	-15.7	-16.9	-18.2	-18.0	-18.1	-18.5	-18.9
Exportations	20.6	20.5	20.6	20.7	20.7	20.8	20.9
Importations	-36.3	-37.3	-38.7	-38.7	-38.9	-39.3	-39.8
Balance des services, non compris les rev. des fact. 2/	8.3	9.0	9.1	9.3	9.5	9.6	9.7
Balance des revenus et des transferts 2/	9.2	9.1	9.3	9.2	9.2	9.0	8.7

Sources : autorités marocaines et estimations et projections des services du FMI.

1/ En pourcentage de la population active

2/ En pourcentage du PIB

#### IV. TROIS PROBLÉMATIQUES CLÉS POUR ACCÉLÉRER LA CROISSANCE

*En l'absence de risques macroéconomiques majeurs, le dialogue de politique économique a porté sur trois axes fondamentaux de la stratégie des autorités pour créer les conditions propices à une croissance soutenue et riche en emplois : (a) assainir les finances publiques à moyen terme; (b) améliorer l'efficacité de l'intermédiation financière; et (c) approfondir l'intégration du Maroc à l'économie mondiale, notamment par la poursuite des réformes commerciales et l'élaboration d'une stratégie de moyen terme pour le passage à un régime de change plus flexible.*

##### A. Assainissement des finances publiques et stratégie budgétaire à moyen terme

###### Contexte

8. **L'assainissement des finances publiques demeure une priorité pour le gouvernement.** Le montant appréciable des recettes dégagées par les privatisations et une liquidité abondante ont permis au Maroc de financer assez facilement ses déficits antérieurs. La diminution des sources potentielles de recettes de privatisations et le niveau toujours élevé de la dette publique nécessitent une accélération du processus d'assainissement. Parce qu'il renforce la confiance du secteur privé, crée les marges de manœuvre nécessaires aux dépenses publiques productives et amortit l'impact des chocs exogènes, l'assainissement des finances publiques constitue aussi une assise indispensable à la transformation du Maroc en une économie émergente dynamique.

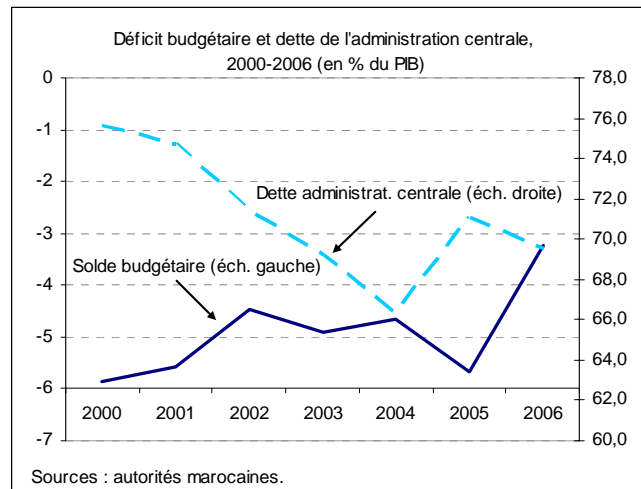
9. **Les autorités ont indiqué qu'elles ont commencé à mettre en œuvre leur stratégie d'assainissement des finances publiques à moyen terme qui repose sur des mesures portant à la fois sur les dépenses et sur les recettes.** Sur le plan des dépenses, la stratégie vise à :

- freiner la croissance de la masse salariale;
- diminuer le coût budgétaire des subventions énergétiques en alignant progressivement le prix intérieur des produits pétroliers sur les cours internationaux;
- remplacer graduellement les subventions alimentaires inefficaces par une assistance ciblée sur les groupes vulnérables; et
- adopter un système de budgétisation basé sur les résultats dans le contexte d'un cadre des dépenses à moyen terme.

En termes de recettes, il s'agit de renforcer la transparence et l'efficacité du système fiscal, et en particulier de la TVA, et d'améliorer la mobilisation des recettes intérieures pour compenser le manque à gagner lié à la poursuite de la libéralisation des échanges.

10. **Le ratio dette publique/PIB a régulièrement diminué depuis le début du siècle.**

Cette baisse reflète en partie l'impact des recettes de privatisations. Cette tendance a été stoppée en 2005, suite au financement d'opérations ponctuelles associées au programme de retraite anticipée destiné aux fonctionnaires (*Départs volontaires à la retraite, DVR*, 2,5 % du PIB) et à la reconnaissance d'arriérés envers la caisse publique de retraite (Caisse marocaine de retraite, *CMR*, 2,4 % du PIB). Le ratio dette publique/PIB devrait recommencer à diminuer en 2006.

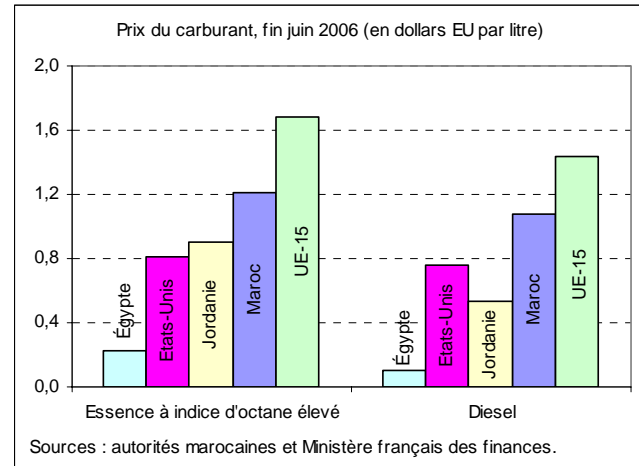


#### *Point de vue et intentions des autorités*

11. **Les autorités estiment qu'une baisse durable des dépenses n'est possible que si l'efficacité globale des dépenses publiques augmente.** En conséquence, elles ont adopté une approche graduelle d'assainissement des finances publiques.

- **Une réforme globale de la fonction publique permettra de juguler progressivement la progression de la masse**

**salariale.** La mise en œuvre réussie du DVR et la poursuite de la politique de non remplacement des postes libérés par les départs à la retraite devrait diminuer la masse salariale de 1,4 % du PIB pour la ramener à 12,2 % du PIB en 2006. Par la suite, l'adoption d'un système de promotions et de rémunérations basé sur le mérite et l'harmonisation des statuts de la fonction publique mettraient fin aux augmentations salariales ad hoc qui ont gonflé la masse salariale par le passé.



- **Il est indispensable de procéder à des réformes sectorielles en amont pour réformer le régime de subventions.** Les autorités jugent le dispositif de subventions en vigueur inefficace. Avec l'assistance de la Banque mondiale, elles ont engagé une réflexion approfondie sur la réforme globale du secteur de l'énergie qui contribuera à réduire le coût budgétaire des subventions aux produits pétroliers (1,6 % du PIB en 2005). Elles comptent poursuivre l'alignement progressif des prix à la consommation sur les prix internationaux pour permettre leur libéralisation à terme. Elles ont souligné qu'après les trois augmentations (totalisant 22 % en moyenne) appliquées depuis 2005, les prix intérieurs des produits pétroliers sont relativement élevés. Elles élaborent actuellement une stratégie visant à réduire le coût des subventions alimentaires (0,8 % du PIB en 2005) en les ciblant davantage sur les groupes les plus vulnérables. Compte tenu de l'importance des subventions pour la cohésion sociale, les autorités ont insisté sur la nécessité de bâtir un consensus autour de cette stratégie.
- **La réforme en cours du système fiscal, destinée à assurer un traitement équitable à tous les agents économiques et à réduire les distorsions, devrait améliorer durablement le recouvrement des recettes.** Avec la présentation du premier rapport sur les dépenses fiscales dans le cadre de la loi de finances 2006 et la publication du Code des procédures fiscales, ainsi que d'un manuel de l'assiette et du recouvrement, les autorités ont commencé à simplifier le régime fiscal et à accroître sa transparence. Elles ont aussi préparé un programme de moyen terme visant à diminuer le nombre de taux de TVA et commencé à élargir l'assiette de cet impôt avec le budget 2006.

### **Le programme de départs volontaires à la retraite de 2005**

- **Objectifs** : réduire les effectifs de la fonction publique et juguler la croissance de la masse salariale.
- **39.500 employés (8 % des fonctionnaires) sont partis** dans le cadre de ce programme. Trois-quarts d'entre eux avaient plus de 50 ans.
- **Coût du programme** : DH 11,4 milliards (2,5 % du PIB), que les économies sur la masse salariale permettront de récupérer en moins de trois ans. Par ailleurs, entre 2006 et 2009, le gouvernement va transférer chaque année DH 2 milliards à la caisse de retraite pour compenser les pertes de cotisations.
- **Gain total net prévu** : DH 17 milliards (3,7 % du PIB) en valeur actuelle nette.

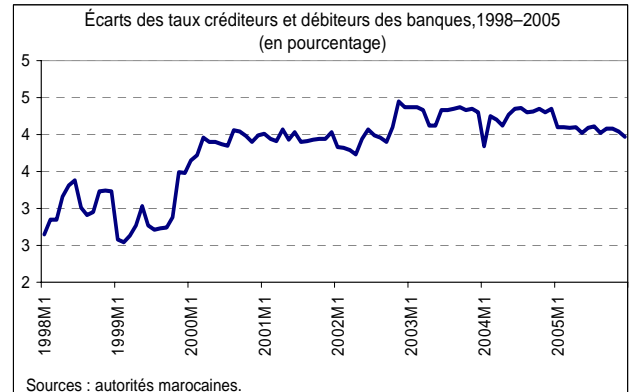
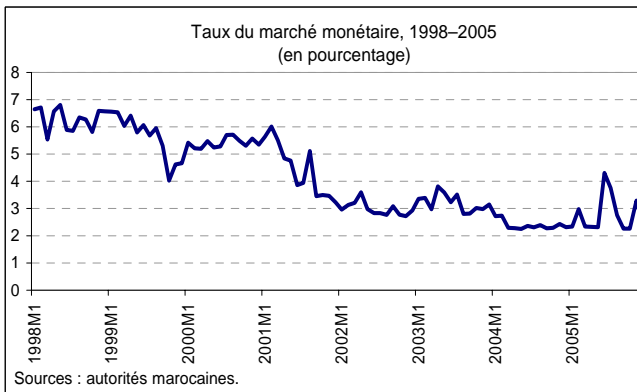
#### **12. L'objectif à moyen terme des autorités est de ramener le déficit budgétaire à 3 % du PIB et le ratio dette publique/PIB en-deçà de 60 %.**

- La loi de finances de 2007 visera à réduire le déficit d'environ 0,5 point de PIB.
- À moyen terme, la masse salariale devrait diminuer, passant de 13,5 % du PIB à moins de 10 % en 2011, et le coût budgétaire des subventions serait réduit de moitié pour atteindre 1,3 % du PIB à cette même date. Cette baisse des dépenses courantes permettrait d'augmenter sensiblement les dépenses d'investissement. L'amélioration du recouvrement des recettes intérieures devrait compenser la perte de recettes liée à la libéralisation des échanges, le total des recettes perçues demeurant à peu près inchangé.
- L'amélioration du solde primaire serait le moteur essentiel de la réduction du ratio dette publique/PIB.

### **B. Amélioration de l'intermédiation financière**

#### *Contexte*

13. **L'augmentation de l'écart entre les taux débiteurs et créditeurs des banques dans un contexte d'assouplissement monétaire est signe de la persistance d'inefficacités dans le mécanisme d'intermédiation financière.** Les actifs du secteur bancaire ont progressé de près de 30 points de PIB au cours de la décennie écoulée pour atteindre 94 % du PIB en 2005. Avec l'assouplissement de la politique monétaire, le taux du marché monétaire et les taux créditeurs ont fléchi de plus de 400 points de base, mais l'écart entre les taux créditeurs et débiteurs des banques a augmenté entre 1998 et 2005.

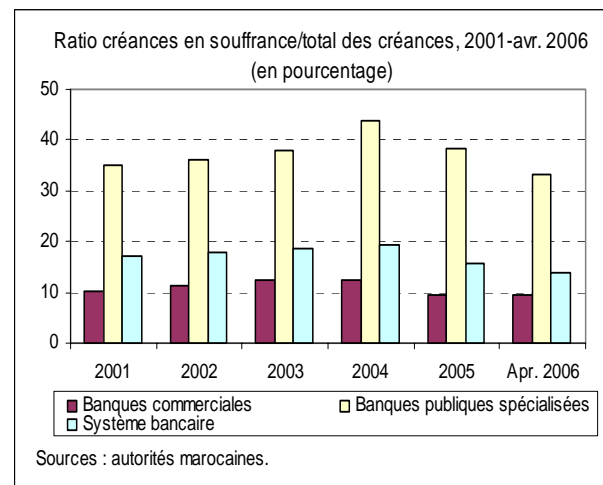


### *Point de vue et intentions des autorités*

#### 14. Les autorités ont souligné que les réformes en cours ont déjà accru la capacité de l'économie à absorber les liquidités.

L'essor récent de certaines catégories de crédit – dans le secteur immobilier notamment – témoigne de cette amélioration.

- L'existence d'un portefeuille important de créances en souffrance a alourdi le coût du crédit par le passé. L'assainissement récent du bilan des banques a contribué à atténuer l'importance de ce problème.
- La baisse continue du recours au financement bancaire par le Trésor ces dernières années, conjuguée à la poursuite des efforts de consolidation budgétaire, a aussi incité les banques à développer davantage leur activité de crédit au secteur privé.



#### 15. Les autorités ont commencé à appliquer des mesures visant spécifiquement à améliorer l'intermédiation financière.

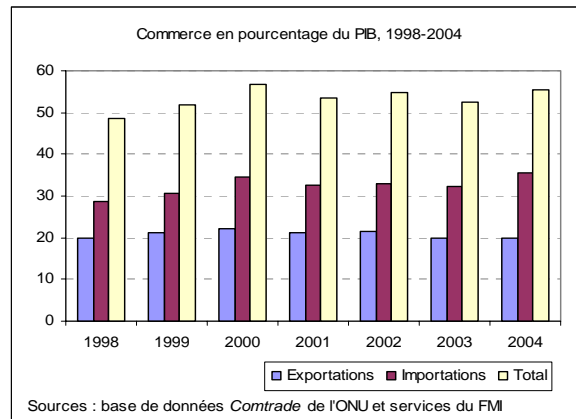
- BAM s'est efforcée d'améliorer la disponibilité, la fiabilité et la transparence des informations financières dont disposent les créanciers potentiels en (i) standardisant les éléments d'information minimum requis pour instruire les demandes de crédit; (ii) aidant les banques à développer la pratique de notation interne du risque; et (iii) intégrant les informations existantes sur le risque de crédit à une nouvelle centrale des risques gérée par un opérateur privé, et accessible à l'ensemble des établissements de crédit. BAM a également lancé une enquête auprès des banques afin de mieux suivre l'évolution des conditions de crédit.

- Le Trésor améliore le fonctionnement des fonds de garantie existants afin de faciliter l'accès au crédit, notamment pour les PME.

### C. Approfondissement de l'intégration à l'économie mondiale

#### Contexte

16. **Le Maroc a accompli des progrès considérables en matière de libéralisation des échanges.** La plupart des dispositions de l'accord de libre-échange avec l'Union européenne (UE), son principal partenaire commercial, ont été mises en œuvre; l'accord sera entièrement appliqué en 2012. Plus récemment, les autorités ont signé plusieurs nouveaux accords de libre-échange régionaux et bilatéraux. L'accord signé en 2005 avec la Tunisie, l'Égypte et la Jordanie (accord d'Agadir), entré en vigueur à la mi-2006, autorise le cumul diagonal des règles d'origine entre les quatre partenaires vis-à-vis de l'UE. Des accords de libre-échange bilatéraux avec la Turquie et les États-Unis sont entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2006. Cette libéralisation n'a cependant pas entraîné d'augmentation notable des flux commerciaux, ce qui indique que des obstacles au commerce persistent, et les droits multilatéraux (NPF) demeurent élevés.



17. **Les autorités ont également adopté un éventail de mesures pour préparer l'économie aux enjeux de la mondialisation.**

- Le développement des infrastructures, notamment autoroutières et portuaires, et les efforts de libéralisation dans les secteurs de l'électricité, des transports, et des télécommunications devraient générer des gains de productivité substantiels et renforcer l'intérêt des investisseurs pour le Maroc.
- Les autorités ont par ailleurs élaboré plusieurs réformes sectorielles. Le Plan Azur a soutenu l'expansion du secteur touristique. Le plan Émergence, élaboré à la fin 2005, vise à la fois à moderniser les secteurs industriels existants, comme l'industrie textile, et à favoriser l'émergence de nouveaux secteurs et d'activités de services. Pour stimuler le développement des activités d'externalisation (« *offshoring* »), les autorités ont mis en œuvre diverses mesures d'incitation, notamment des avantages fiscaux et l'équipement de quatre zones offshore.
- Les autorités ont fait part de leur intention de se préparer à une éventuelle transition du régime de change actuel à un régime plus flexible.



*Point de vue et intentions des autorités*

**18. Les autorités sont déterminées à tirer le maximum d'avantages des accords de libre échange en vigueur.**

- Pour aligner les conditions de marché avec celles de l'Union Européenne et être en conformité avec ses exigences, les autorités ont adopté des textes sur la reconnaissance des normes, la propriété industrielle et la protection du consommateur.
- Pour atténuer les risques de détournement des échanges, les autorités ont abaissé les droits NPF sur les marchandises déjà échangées à taux zéro avec l'UE.
- Suite à la conférence sur la facilitation du commerce dans le Maghreb organisée à Alger en novembre 2005, en collaboration avec le FMI, un plan d'action pour faciliter les modalités de paiement, lutter contre la contrebande et harmoniser les législations commerciales et les règles d'origine à l'échelle de la région devrait être approuvé en 2006. La conférence régionale sur l'intégration financière dans le Maghreb, qui aura lieu à Rabat à fin 2006, viendra compléter ces efforts.

**19. La prochaine phase de la stratégie de libéralisation porte sur l'intensification du commerce des services.**

- Le Maroc a déjà soumis une proposition de libéralisation des services à l'Organisation mondiale du commerce.
- Le pays a participé au lancement du protocole-cadre pour la libéralisation des services dans le cadre Euromed suite à la réunion de Marrakech de mars 2006.

**20. L'arrimage actuel du dirham à un panier de devises a été bénéfique à l'économie marocaine et demeure approprié.** À terme, une transition progressive vers un régime de change flexible favoriserait l'intégration du Maroc à l'économie mondiale. Les autorités ont commencé à se préparer au passage éventuel à un régime de change plus flexible.

- Le Ministère des finances et BAM étudient ensemble les questions associées au régime de change, à l'approfondissement des marchés financier et de change et à la réglementation des changes.
- BAM continue à renforcer le cadre de la politique monétaire, éventuellement avec l'objectif d'adopter, à terme, le ciblage d'inflation. À cet égard, elle a ouvert de nombreux chantiers analytiques pour mieux comprendre la demande de monnaie, le mécanisme de transmission de la politique monétaire, et pour affiner ses projections d'inflation, notamment grâce à l'élaboration d'un indicateur de l'inflation sous-

jacente. Les autorités ont fait part de leur intérêt pour organiser une conférence régionale sur le ciblage de l'inflation en 2007, en coopération avec le FMI.

## V. ÉVALUATION DES SERVICES DU FMI

21. **Réalisations.** Le Maroc récolte les fruits des réformes structurelles mises en œuvre au cours de la décennie écoulée. Le revenu par habitant augmente régulièrement depuis le début du siècle, la croissance non agricole accélère et la situation macroéconomique demeure stable.

22. **Enjeux.** Le Maroc doit développer et capitaliser ses acquis économiques récents pour relever le niveau de vie de ses habitants, absorber l'offre grandissante de main d'œuvre et résorber la pauvreté, dont le niveau demeure inacceptable. La conjoncture globalement favorable offre une excellente occasion, que les autorités ne doivent pas laisser passer, d'accélérer le processus de réformes. L'objectif consiste à supprimer les derniers obstacles à la croissance pour transformer le Maroc en une économie émergente dynamique.

23. **Perspectives et risques.** La reprise de l'activité économique semble bien engagée et ne donne pas de signe de surchauffe. À moyen terme, les principaux risques sont en grande partie liés à la politique économique. Les gains de productivité nécessaires pour doper la croissance non agricole pourraient ne pas se concrétiser si la dynamique des réformes structurelles se relâche. Ne pas remédier aux vulnérabilités restantes, sur le plan budgétaire notamment, risquerait de nuire à la crédibilité de l'action publique et de diminuer l'attrait du Maroc pour les investisseurs.

24. **Assainissement budgétaire.** L'évolution récente des finances publiques est encourageante, mais souligne la nécessité de mieux maîtriser les dépenses. De fait, les sommes consacrées aux augmentations de salaires et aux subventions énergétiques et alimentaires, supérieures aux prévisions, ont entièrement absorbé les bénéfices issus de la bonne tenue des recettes. La réussite et la crédibilité de la stratégie d'assainissement budgétaire dépendront à l'avenir de la capacité des autorités d'éviter que de nouvelles concessions salariales n'érodent les gains générés par le DVR. Les subventions aux produits énergétiques et alimentaires constituent un lourd fardeau budgétaire que le Maroc ne peut assumer. Les services du FMI se félicitent de l'intention des autorités de revoir le régime de subventions dans le cadre d'une réforme globale des secteurs concernés. Cependant, des mesures immédiates s'imposent pour juguler le coût de ces subventions étant donné l'évolution prévue des cours internationaux du pétrole et du sucre. Les autorités doivent continuer d'augmenter progressivement le prix de détail des produits énergétiques et instaurer un plafond pour les dépenses au titre des subventions à la consommation de sucre. La bonne performance des recettes témoigne d'une amélioration substantielle de l'efficacité de l'administration fiscale, qui a permis de compenser la baisse des revenus liée à la diminution des droits d'importation. Cela étant, ce résultat favorable ne doit pas ralentir le rythme de mise en œuvre de la réforme fiscale. Celle-ci demeure prioritaire, non seulement aux fins de

mobilisation des ressources, mais aussi pour limiter les distorsions créées par un système fiscal complexe et pour améliorer le climat des affaires.

25. **Le budget 2007.** Le budget 2007 doit donner un signal fort quant à la détermination des autorités d'assainir les finances publiques en préservant les économies réalisées sur la masse salariale, en limitant les dépenses au titre des subventions et en maintenant la bonne performance des recettes fiscales. L'objectif consistant à ramener le déficit à 3,5 % du PIB semble réalisable et compatible avec l'objectif de ramener le ratio dette publique/PIB au-dessous de 60 % dans le moyen terme.

26. **Politique monétaire.** BAM a jusqu'à présent réussi à éviter que la surliquidité persistante ne génère des pressions inflationnistes. Néanmoins, à mesure que la reprise économique s'affirme, il lui faudra continuer de surveiller de près l'évolution de l'inflation et être prête à intervenir en cas de besoin. En ce sens, la décision récente de recourir à des opérations d'appels d'offres à sept jours pour éponger la liquidité excédentaire semble appropriée pour mettre un terme au déclin des taux interbancaires que la reprise en cours n'aurait pas justifié. Les services du FMI se félicitent de l'indépendance accrue de BAM et de ses efforts pour renforcer ses capacités analytiques dans l'objectif éventuel d'adopter le ciblage de l'inflation à moyen terme.

27. **Taux de change.** L'arrimage du dirham à un panier de devises a aidé le Maroc à préserver la stabilité macroéconomique. Les services du FMI approuvent toutefois l'intention des autorités de se préparer une transition éventuelle à un régime de change plus flexible. Cette transition permettrait d'aider le Maroc à s'intégrer dans l'économie mondiale en parant au risque d'une surévaluation ou d'une sous-évaluation du taux de change lorsque l'économie sera confrontée à des chocs exogènes et approfondira sa transformation structurelle. Pour assurer une transition harmonieuse vers le nouveau régime, les autorités devraient mener à terme l'assainissement des finances publiques et continuer de développer les marchés monétaire et des changes. Par ailleurs, pour instaurer un mécanisme solide de transmission de la politique monétaire, il leur faudra absorber l'excédent résiduel de liquidité. Des mesures visant à une plus grande ouverture du compte de capital pourraient favoriser le développement du marché des changes. Le FMI pourrait apporter aux autorités une assistance technique pour les aider à élaborer une stratégie détaillée en vue de libéraliser les flux de capitaux, y compris sa programmation dans le temps et les réformes d'accompagnement .

28. **Intermédiation financière.** La réforme du secteur financier a produit des résultats substantiels et permis d'atténuer ses vulnérabilités. L'amélioration du fonctionnement du système judiciaire de manière à accélérer le recouvrement des créances et l'harmonisation des règles fiscales et prudentielles en matière de provisions permettraient de renforcer davantage la solidité du système. La poursuite du développement d'instruments financiers alternatifs—marchés boursiers et obligataires par exemple —pourrait encourager les banques à financer davantage les PME et renforcer l'efficacité de l'intermédiation financière. De plus,

l'amélioration de la mobilisation de l'épargne institutionnelle permettrait d'allonger la maturité des ressources disponibles pour le financement de l'économie. La prochaine conférence régionale sur l'intégration financière au Maghreb, organisée avec l'assistance du FMI, offrira l'occasion d'un échange de vue sur les « bonnes pratiques » des pays de la région dans ces domaines.

29. ***Le Plan Émergence.*** Le large éventail de mesures adoptées pour adapter l'économie marocaine aux défis de la mondialisation semble avoir déjà porté ses fruits, notamment en ce qui concerne l'externalisation. Il est important toutefois de veiller à ce que les incitations sectorielles ne compliquent pas davantage le système fiscal et ne créent pas de distorsions.

30. ***Libéralisation du commerce.*** Les progrès en matière de libéralisation des échanges multilatéraux doivent compléter les efforts bilatéraux et régionaux pour minimiser les risques de distorsions des échanges et de l'investissement. L'entrée en vigueur de l'accord d'Agadir devrait permettre au Maroc de tirer parti du cumul diagonal des règles d'origine dans la région vis-à-vis de l'Union européenne. Les services du FMI se réjouissent de l'intention des autorités de mettre en œuvre le plan d'action visant à réduire les derniers obstacles au commerce, comme convenu à la conférence d'Alger sur la facilitation des échanges au Maghreb.

31. Il est recommandé que les prochaines consultations au titre de l'article IV aient lieu conformément au cycle normal de 12 mois.

Tableau 1. Maroc — Principaux indicateurs économiques, 2003-07  
 (Quote-part : 588,20 millions de DTS)  
 (Population : 30,1 millions; 2005)  
 (PIB par habitant : 1.712 dollars EU; 2005)  
 (Taux de pauvreté : 15 %; 2004)  
 (Principales exportations : textiles, phosphates; 2005)

	2003	2004	2005	2006	2007
			Prél.	Proj.	
Production et prix		(variation annuelle en pourcentage)			
PIB réel (prix de marché)	5.5	4.2	1.7	7.3	3.3
PIB réel non agricole (prix de marché)	3.5	4.7	5.2	5.1	5.2
Prix à la consommation (fin de période)	1.8	0.5	2.1	2.5	2.0
Prix à la consommation (moyenne de la période)	1.2	1.5	1.0	2.5	2.0
Investissement et épargne		(en pourcentage du PIB)			
Formation brute de capital	24.1	25.0	25.9	25.6	25.7
<i>dont</i> : hors administration	21.4	22.4	23.4	23.1	23.3
Épargne nationale brute	27.7	27.0	27.8	26.8	25.9
<i>dont</i> : hors administration					
Finances publiques		(en pourcentage du PIB)			
Recettes (dons inclus)	24.8	25.7	27.7	26.8	26.4
Dépenses 1/	30.5	30.7	34.7	31.4	30.2
Solde budgétaire (base engagements) 1/	-5.4	-4.8	-6.4	-4.7	-3.9
Solde budgétaire (base engagements) 2/	-5.0	-4.6	-5.9	-4.1	-3.6
Solde budgétaire (dons inclus) 1/	-5.2	-4.5	-6.0	-4.3	-3.5
Solde primaire (dons inclus) 2/	-0.7	-0.3	-1.7	0.0	0.5
Dette publique totale 3/	68.9	65.8	70.5	66.8	66.5
Dette publique totale 4/	69.2	66.3	71.6	67.7	67.2
Secteur monétaire		(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)			
Crédit au secteur privé	8.3	7.2	13.1	7.5	9.3
Monnaie centrale	13.6	12.1	9.2	8.2	7.6
Monnaie au sens large	8.6	7.7	14.0	8.2	7.6
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large (niveau)	1.11	1.09	0.99	1.00	0.98
Taux des bons du Trésor à trois mois (moyenne de la période, en %)	3.3	2.5	2.5	...	...
Secteur extérieur		(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)			
Exportations de biens (en dollars EU, variation en pourcentage)	11.8	13.1	7.4	9.9	8.1
Importations de biens (en dollars EU, variation en pourcentage)	20.1	25.2	14.2	14.0	11.5
Solde du commerce des marchandises	-9.9	-13.0	-15.7	-16.9	-18.2
Solde des transactions courantes, hors transferts officiels	3.4	1.7	1.5	0.9	-0.1
Solde des transactions courantes, transferts officiels compris	3.6	1.9	1.8	1.2	0.2
Investissement direct étranger	5.3	1.7	3.8	2.2	1.8
Dette extérieure totale	35.1	30.8	29.0	26.1	24.6
Réserves brutes (en millions de dollars EU)	13,716	16,298	16,080	18,768	20,044
En mois d'importations de biens et services de l'année suivante	8.3	8.7	7.5	7.9	7.8
En pourcentage de la dette extérieure à court terme (selon l'échéance restant à courir)	576.3	823.6	909.9	1,033.7	889.0
<i>Postes pour mémoire :</i>					
PIB nominal (en milliards de dollars EU)	43.8	50.0	51.6	57.2	61.4
Taux de chômage (en %)	11.4	10.8	11.0	7.8	8.0
Importations nettes de produits pétroliers (en millions de dollars EU)	963	1,639	2,701	3,590	4,021
Dirhams pour un dollar EU (moyenne de la période) 5/	9.57	8.87	8.87	...	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, variation en pourcentage)	-1.0	-1.2	-1.7	...	...
Indice boursier (MASI)	3,944	4,522	5,539	...	...

*Sources* : autorités marocaines; estimations et projections des services du FMI.

1/ Y compris le Fonds Hassan II.

2/ Hors Fonds Hassan II.

3/ Y compris la position nette vis-à-vis de la Banque centrale en dehors des avances statutaires à l'État.

4/ Hors position nette vis-à-vis de la Banque centrale en dehors des avances statutaires à l'État.

5/ Pour 2006, valeur en date du 31 juillet.

Tableau 2. Maroc — Balance des paiements, 2003-11  
(en millions de dollars EU, sauf indication contraire)

	2003	2004	Prél.		Proj.				
			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Compte des transactions courantes	1,591	965	945	698	146	341	360	88	-332
Balance commerciale	-4,334	-6,485	-8,086	-9,647	-11,149	-11,891	-12,908	-14,177	-15,615
Exportations, f.à b.	8,762	9,912	10,644	11,698	12,641	13,698	14,772	15,980	17,365
Agriculture	1,825	1,757	2,106	2,198	2,363	2,559	2,784	3,049	3,345
Phosphates et produits dérivés	1,241	1,564	1,818	2,077	2,250	2,439	2,582	2,734	2,923
Importations, f.à b.	-13,095	-16,397	-18,730	-21,345	-23,790	-25,589	-27,680	-30,157	-32,980
Pétrole	963	1,639	2,701	3,590	4,021	4,276	4,620	5,023	5,471
Biens d'équipement	3,131	3,936	4,149	4,676	5,143	5,699	6,331	7,054	7,883
Produits alimentaires	1,194	1,534	1,746	1,705	2,265	2,194	2,146	2,183	2,259
Services	2,617	3,261	4,277	5,131	5,601	6,163	6,746	7,377	8,065
Recettes du tourisme	3,225	3,924	4,617	5,344	5,876	6,394	6,961	7,587	8,272
Revenus	-790	-676	-570	-587	-581	-591	-557	-534	-527
Transferts	4098	4864	5324	5800	6275	6660	7079	7422	7745
Transferts privés (nets)	4,017	4,727	5,152	5,621	6,056	6,374	6,700	7,042	7,399
Transferts des Marocains résidant à l'étranger	3,612	4,218	4,593	5,086	5,495	5,795	6,105	6,432	6,776
Dons officiels (nets)	81	137	171	179	220	286	379	380	346
Compte de capital	-10	-8	-5	-6	-6	-6	-6	-6	-6
Compte d'opérations financières	374	1,218	1,739	935	1,053	743	1,377	1,692	1,948
Investissement direct 1/	2,302	864	1,946	1,281	1,121	1,255	1,406	1,575	1,765
Privatisations	1,471	0	1,399	454	231	232	233	234	235
Investissements de portefeuille 2/	8	578	-87	0	8	8	9	9	9
Autres	-1,936	-223	-121	-346	-76	-520	-37	109	174
Flux privés 3/	-798	875	153	-176	32	30	28	62	92
Prêts publics à moyen et à long terme (nets)	-1,139	-1,098	-274	-171	-108	-550	-65	47	82
Décaissements	1,409	977	1,534	1,474	1,580	1,576	1,509	1,514	1,578
Amortissement	-2,548	-2,076	-1,808	-1,645	-1,688	-2,126	-1,574	-1,468	-1,496
Accumulation d'avoirs de réserve (-augmentation)	-1,643	-1,893	-2,361	-1,627	-1,193	-1,078	-1,731	-1,775	-1,611
Erreurs et omissions	-312	-282	-318	0	0	0	0	0	0
Pour mémoire :									
Exportations de biens en volume (variation en %)	-6.9	9.1	-0.9	8.7	6.9	7.9	7.4	7.7	7.9
Importations de biens en volume (variation en %)	5.9	6.2	13.5	8.9	9.9	8.1	8.6	8.8	8.9
Balance commerciale (en % du PIB)	-9.9	-13.0	-15.7	-16.9	-18.2	-18.0	-18.1	-18.5	-18.8
Solde extérieur courant (en % du PIB)	3.6	1.9	1.8	1.2	0.2	0.5	0.5	0.1	-0.4
Hors dons officiels (en % du PIB)	3.4	1.7	1.5	0.9	-0.1	0.1	0.0	-0.4	-0.8
Termes de l'échange (variation en %)	5.7	-12.9	7.4	-3.7	-0.3	1.0	0.8	0.4	0.3
Hors pétrole	8.5	-12.5	12.6	-1.2	0.2	0.8	0.7	0.2	0.1
Réserves officielles brutes 4/	13,716	16,298	16,080	18,768	20,044	21,205	23,010	24,864	26,554
(en mois d'importations de biens et services,									
hors revenus des facteurs des facteurs, de l'année suivante)	8.3	8.7	7.5	7.9	7.8	7.7	7.6	7.6	...
Service de la dette en % des exportations de biens et services									
hors facteurs et MRE 5/	18.8	13.6	10.7	9.0	8.6	9.5	7.2	6.4	6.0
Dette extérieure contractée ou garantie par l'État									
(en milliards de dollars EU)	14.4	14.0	12.4	13.0	13.1	12.6	12.5	12.6	12.7
En pourcentage du PIB	30.1	26.0	25.2	22.6	21.2	19.0	17.6	16.4	15.4
Dirhams pour un dollar EU, moyenne de la période	9.57	8.87	8.87	...	...	...	...	...	...
Dirhams pour un dollar EU, fin de période	8.75	8.22	9.25	...	...	...	...	...	...
Cours du pétrole (dollars EU le baril)	28.9	37.8	53.4	66.5	69.8	68.5	67.5	66.8	66.0

Sources : Ministère des finances; Office des changes; estimations et projections des services du FMI.

1/ En 2005, une entreprise non résidente (Vivendi) a vendu une partie de ses actions Maroc Télécom à sa filiale marocaine.

2/ L'augmentation enregistrée en 2004 est due à la vente de la participation de l'État dans Maroc Télécom sur les places boursières de Casablanca et Paris.

3/ Inclut les prêts accordés par les banques marocaines en 2003 et 2005 à la société (Vivendi) qui a acheté une participation dans Maroc Télécom en 2003 et d'autres actions en 2005.

4/ Hors position de réserve au FMI.

5/ Dette contractée ou garantie par l'État.

Tableau 3. Maroc — Finances de l'administration centrale, 2003-11

	2003	2004	Prét.	Proj.					2010	2011
			2005	2006	2007	2008	2009			
	(en milliards de dirhams)									
Recettes 1/	103.3	112.6	125.0	133.2	137.7	147.0	157.6	166.9	179.0	
Recettes (hors Fonds Hassan II) 1/	103.1	112.3	124.5	132.8	137.3	146.5	157.1	166.5	178.5	
Recettes fiscales 1/	94.5	101.1	114.2	117.9	125.5	133.9	143.5	153.8	164.8	
Impôts directs	33.4	36.4	43.2	46.3	47.8	51.4	55.3	59.6	64.4	
Impôts indirects	41.9	44.3	48.2	51.2	56.3	60.4	65.4	70.7	76.7	
Droits de douane	12.6	13.3	14.6	11.8	12.5	12.5	12.6	12.4	11.9	
Autres recettes fiscales	6.6	7.1	8.1	8.5	8.9	9.6	10.3	11.0	11.9	
Recettes non fiscales (hors produit des privatisations et Fonds Hassan II)	8.9	11.2	10.4	14.9	11.8	12.6	13.6	12.7	13.7	
Dépenses et prêts nets (hors Fonds Hassan II)	126.3	135.1	156.4	154.5	158.2	164.1	172.6	181.1	192.9	
Dépenses courantes	98.4	105.1	126.7	122.5	123.6	126.5	130.7	134.4	140.3	
Salaires	53.2	56.6	62.0	61.0	62.0	63.2	64.5	66.4	69.1	
Subventions alimentaires et pétrolières 2/	4.9	7.9	11.3	13.4	11.3	9.8	9.5	9.3	9.1	
Subventions alimentaires	...	...	3.9	4.7	4.4	4.1	3.8	3.8	3.8	
Produits pétroliers	...	...	7.4	8.7	6.9	5.7	5.6	5.5	5.4	
Gaz butane	...	...	2.0	2.5	2.1	2.3	2.4	2.6	2.8	
Intérêts	17.4	17.6	17.3	18.8	19.7	20.8	21.8	22.5	23.2	
Autres dépenses courantes	22.9	23.1	36.1	29.4	30.7	32.7	35.0	36.1	38.9	
Dépenses d'équipement (budget) 3/	18.6	19.8	18.1	19.3	20.7	22.8	25.9	29.4	33.8	
Fonds routier	1.2	1.6	1.9	2.0	2.1	2.3	2.4	2.6	2.8	
Transferts aux collectivités locales 4/	7.8	8.8	9.8	10.7	11.7	12.5	13.6	14.7	16.0	
Prêts nets	0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Solde des autres comptes spéciaux du Trésor	2.2	2.5	4.7	1.0	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	
Solde global (base engagements, hors Fonds Hassan II)	-21.0	-20.3	-27.2	-20.8	-19.3	-17.6	-15.5	-14.6	-14.3	
Dépenses du Fonds Hassan II	1.8	1.2	2.5	3.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
Paiements d'intérêts au Fonds Hassan II	0.0	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	
Solde global (base engagements, y compris Fonds Hassan II)	-22.5	-21.2	-29.2	-23.8	-20.8	-19.1	-17.1	-16.2	-15.9	
Dons	0.5	1.3	1.8	1.9	2.2	2.8	3.6	3.6	3.3	
Produit des privatisations et de la licence GSM	12.0	10.4	13.8	5.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
Variations des arriérés	-1.3	2.1	-8.4	3.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Solde global (base caisse, y compris Fonds Hassan II, dons et privatisations)	-11.3	-7.4	-22.0	-13.7	-16.6	-14.3	-11.5	-10.6	-10.6	
Financement	11.3	7.4	22.0	13.7	16.6	14.3	11.5	10.6	10.6	
Financement intérieur	20.5	15.2	25.3	16.9	18.6	20.0	12.8	11.0	10.6	
Financement extérieur	-9.2	-7.7	-3.3	-3.2	-2.0	-5.6	-1.4	-0.3	0.0	
Pour mémoire										
Solde courant	4.9	7.5	-1.8	10.7	14.1	20.5	26.9	32.6	38.7	
Solde primaire (hors dons)	-5.1	-3.7	-11.9	-5.0	-1.1	1.6	4.7	6.3	7.3	
Solde primaire (hors Fonds Hassan II)	-3.6	-2.7	-9.8	-2.0	0.4	3.2	6.3	7.9	8.8	
Solde primaire (y compris dons, hors Fonds Hassan II)	-3.1	-1.4	-8.0	-0.1	2.6	6.0	9.9	11.4	12.1	
Solde primaire (y compris dons et privatisations)	7.3	8.1	3.7	1.9	3.1	6.4	10.3	11.9	12.5	
Total de la dette de l'administration centrale (fin de période)	290.4	294.3	327.5	340.7	356.7	370.5	381.4	391.5	401.6	
Intérieure 5/	211.5	223.9	258.5	274.9	292.9	312.3	324.6	335.0	345.0	
Extérieure	78.9	70.4	69.0	65.8	63.8	58.2	56.8	56.5	56.5	
PIB en milliards de dirhams	419.5	443.7	457.6	503.4	530.6	568.8	610.7	656.5	706.5	

Sources : Ministère des finances et de la privatisation; estimations et projections des services du FMI.

1/ Y compris les droits affectés aux subventions alimentaires (équivalents tarifaires) et les recettes du Fonds routier.

2/ Y compris les subventions alimentaires financées par les droits de douane (équivalents tarifaires).

3/ Dépenses d'équipement hors Fonds routier et hors dépenses d'investissement par le Fonds Hassan II.

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

5/ Hors position nette avec la banque centrale en dehors des avances statutaires à l'État. Les projections sont basées sur le solde hors Fonds Hassan II.

Tableau 4. Maroc : Finances de l'administration centrale, 2003-11

	2003	2004	Prel.	Proj.					2011
			2005	2006	2007	2008	2009	2010	
	(en pourcentage du PIB)								
Recettes 1/	24.6	25.4	27.3	26.5	26.0	25.8	25.8	25.4	25.3
Recettes (hors Fonds Hassan II) 1/	24.6	25.3	27.2	26.4	25.9	25.8	25.7	25.4	25.3
Recettes fiscales 1/	22.5	22.8	24.9	23.4	23.7	23.5	23.5	23.4	23.3
Impôts directs	8.0	8.2	9.4	9.2	9.0	9.0	9.1	9.1	9.1
Contributions indirectes	10.0	10.0	10.5	10.2	10.6	10.6	10.7	10.8	10.9
Droits de douane	3.0	3.0	3.2	2.3	2.4	2.2	2.1	1.9	1.7
Autres recettes fiscales	1.6	1.6	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
Recettes non fiscales (hors produit des privatisations et Fonds Hassan II)	2.1	2.5	2.3	3.0	2.2	2.2	2.2	1.9	1.9
Dépenses et prêts nets (hors Fonds Hassan II)	30.1	30.5	34.2	30.7	29.8	28.8	28.3	27.6	27.3
Dépenses courantes	23.5	23.7	27.7	24.3	23.3	22.2	21.4	20.5	19.9
Salaires	12.7	12.7	13.6	12.1	11.7	11.1	10.6	10.1	9.8
Subventions alimentaires et pétrolières 2/	1.2	1.8	2.5	2.7	2.1	1.7	1.5	1.4	1.3
Subventions alimentaires	...	...	0.8	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5
Produits pétroliers	...	...	1.6	1.7	1.3	1.0	0.9	0.8	0.8
Gaz butane	...	...	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Intérêts	4.1	4.0	3.8	3.7	3.7	3.6	3.6	3.4	3.3
Autres dépenses courantes	5.5	5.2	7.9	5.8	5.8	5.8	5.7	5.5	5.5
Dépenses d'équipement (budget) 3/	4.4	4.5	4.0	3.8	3.9	4.0	4.2	4.5	4.8
Fonds routier	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Transferts aux collectivités locales 4/	1.9	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3
Prêts nets	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde des autres comptes spéciaux du Trésor	0.5	0.6	1.0	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global (base engagements, hors Fonds Hassan II)	-5.0	-4.6	-5.9	-4.1	-3.6	-3.1	-2.5	-2.2	-2.0
Dépenses du Fonds Hassan II	0.4	0.3	0.6	0.7	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Paiements d'intérêts au Fonds Hassan II	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Solde global (base engagements, y compris Fonds Hassan II)	-5.4	-4.8	-6.4	-4.7	-3.9	-3.4	-2.8	-2.5	-2.3
Dons	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
Produit des privatisations et de la licence GSM	2.9	2.3	3.0	1.0	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Variations des arriérés	-0.3	0.5	-1.8	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global (base caisse, y compris Fonds Hassan II, dons et privatisations)	-2.7	-1.7	-4.8	-2.7	-3.1	-2.5	-1.9	-1.6	-1.5
Financement	2.7	1.7	4.8	2.7	3.1	2.5	1.9	1.6	1.5
Financement intérieur	4.9	3.4	5.5	3.4	3.5	3.5	2.1	1.7	1.5
Financement extérieur	-2.2	-1.7	-0.7	-0.6	-0.4	-1.0	-0.2	-0.1	0.0
Pour mémoire									
Solde courant	1.2	1.7	-0.4	2.1	2.7	3.6	4.4	5.0	5.5
Solde primaire (hors dons)	-1.2	-0.8	-2.6	-1.0	-0.2	0.3	0.8	1.0	1.0
Solde primaire (hors Fonds Hassan II)	-0.9	-0.6	-2.1	-0.4	0.1	0.6	1.0	1.2	1.2
Solde primaire (y compris dons, hors Fonds Hassan II)	-0.7	-0.3	-1.7	0.0	0.5	1.1	1.6	1.7	1.7
Solde primaire (y compris dons et privatisations)	1.7	1.8	0.8	0.4	0.6	1.1	1.7	1.8	1.8
Total de la dette de l'administration centrale (fin de période)	69.2	66.3	71.6	67.7	67.2	65.1	62.5	59.6	56.8
Intérieure 5/	50.4	50.5	56.5	54.6	55.2	54.9	53.2	51.0	48.8
Extérieure	18.8	15.9	15.1	13.1	12.0	10.2	9.3	8.6	8.0

Sources : Ministère des finances et de la privatisation; estimations et projections des services du FMI.

1/ Y compris les droits affectés aux subventions alimentaires (équivalents tarifaires) et les recettes du Fonds routier.

2/ Y compris les subventions alimentaires financées par les droits de douane (équivalents tarifaires).

3/ Dépenses d'équipement hors Fonds routier et hors dépenses d'investissement par le Fonds Hassan II.

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

5/ Hors position nette avec la banque centrale en dehors des avances statutaires à l'État. Les projections sont basées sur le solde hors Fonds Hassan II.



Tableau 5. Maroc — Situation monétaire, 2001–06

	2001	2002	2003	2004	2005	Proj. 2006
	(en millions de dirhams)					
Avoirs extérieurs nets	101,678	110,460	127,083	144,309	165,509	180,506
Autorités monétaires	98,993	104,170	121,973	135,269	149,837	164,834
<i>Dont :</i>						
Réserves brutes	96,640	101,760	120,012	133,934	148,730	163,726
Position nette au FMI	1,023	974	916	899	931	931
Banques créatrices de monnaie	2,685	6,290	5,110	9,040	15,672	15,672
Avoirs intérieurs nets	225,733	237,740	251,061	262,772	298,677	321,839
Crédit intérieur	294,257	305,944	323,629	334,509	368,513	391,011
Crédit net à l'État	85,610	89,470	89,098	83,068	84,180	85,228
Système bancaire	78,348	82,086	81,415	75,358	75,799	76,848
Bank Al-Maghrib	5,187	5,163	4,292	3,325	408	776
<i>dont dépôts 1/</i>	-10,806	-11,322	-13,801	-15,207	-13,591	-13,591
Banques créatrices de monnaie	73,161	76,923	77,123	72,033	75,391	76,072
Trésor-FMI	-1,023	-974	-916	-899	-931	-931
Contrepartie des dépôts auprès des CCP/Trésor	8,285	8,358	8,599	8,609	9,312	9,312
Crédit à l'économie	208,647	216,474	234,531	251,441	284,333	305,783
Autres engagements, nets	68,524	68,204	72,568	71,737	69,836	69,172
Monnaie et quasi-monnaie	327,411	348,200	378,144	407,081	464,186	502,345
Monnaie	243,117	264,863	290,784	319,340	364,137	394,071
Circulation fiduciaire hors banques	66,025	69,556	74,890	79,715	89,305	96,646
Dépôts à vue	177,092	195,307	215,894	239,625	274,832	297,425
Quasi-monnaie	84,294	83,337	87,360	87,741	100,049	108,274
	(variation annuelle en pourcentage)					
Avoirs extérieurs nets	87.0	8.6	15.0	13.6	14.7	9.1
Avoirs intérieurs nets	-2.8	5.3	5.6	4.7	13.7	7.8
Crédit intérieur	0.4	4.0	5.8	3.4	10.2	6.1
Crédit net à l'État	-7.4	4.5	-0.4	-6.8	1.3	1.2
Crédit à l'économie	4.0	3.8	8.3	7.2	13.1	7.5
Autres engagements, nets	14.2	6.3	8.6	7.7	14.0	8.2
	(en pourcentage de la masse monétaire au début de la période)					
Avoirs extérieurs nets	16.5	2.7	4.8	4.6	5.2	3.2
Crédit intérieur	0.4	3.6	5.1	2.9	8.4	4.8
Crédit net à l'État	-2.4	1.2	-0.1	-1.6	0.3	0.2
Crédit à l'économie	2.8	2.4	5.2	4.5	8.1	4.6
Autres avoires, nets	-2.7	0.1	-1.3	0.2	0.5	0.1
Pour mémoire :						
Vitesse de circulation (PIB/M3)	1.17	1.14	1.11	1.09	0.99	1.00
Vitesse de circulation (PIB non agr./M3)	0.99	0.96	0.92	0.92	0.85	0.84
Crédit à l'économie /PIB (en %)	54.5	54.4	55.9	56.7	62.1	60.7
Crédit à l'économie /PIB non agr. (en %)	64.5	64.9	67.1	67.4	72.4	72.3
Créances en souffrance/créances brutes (en %)	16.8	17.2	18.1	19.4	15.7	...
<i>dont</i> banques commerciales	10.7	11.2	12.3	12.4	9.6	...
Créances en souffrance nettes de provisions/capital (en %)	55.5	57.1	66.5	61.9	40.9	...
<i>dont</i> banques commerciales	19.9	18.7	23.3	20.5	15.9	...
Ratio de fonds propres (en %)	12.6	12.2	9.3	10.2	11.5	...
<i>dont</i> banques commerciales	15.3	15.3	13.0	13.5	14.2	...
Avoirs liquides/total des avoires (en %)	...	123.1	122.3	120.8	101.3	...
Dette intérieure non bancaire/PIB (en %)	28.6	33.6	36.9	39.7	44.1	43.2
Crédit à l'État/dette intérieure (en %)	48.8	46.8	42.4	37.5	33.2	31.5
Taux d'intérêt débiteur (en %)	8.9	8.5	8.1	7.8	...	...
Taux d'intérêt créditeur (en %)	5.0	4.5	3.8	3.6	...	...
Taux du marché monétaire (en %)	4.4	3.0	3.2	2.4	2.8	...
Dirhams pour un dollar EU, fin de période	11.56	10.17	8.75	8.22	9.25	...

Source : Bank Al-Maghrib et estimations des services du FMI.

1/ Comprend le Fonds Hassan II.

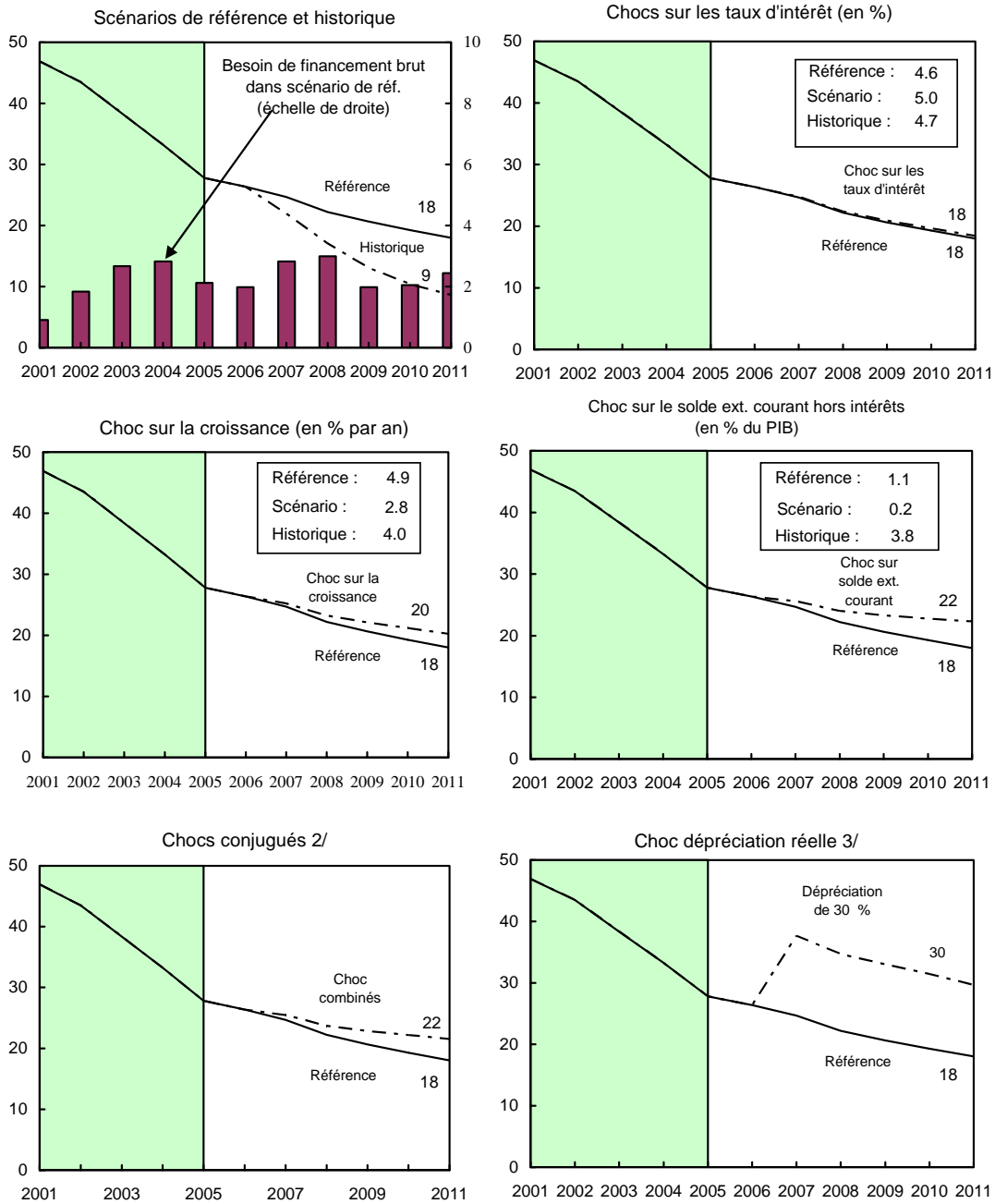
Tableau 6. Maroc — Cadre de viabilité de la dette extérieure, 2001–11  
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Chiffres effectifs										Projections				Solde courant hors intérêts stabilisant 6/ -5,1
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011				
<b>Scénario de référence : dette extérieure</b>	46,9	43,5	38,4	33,2	27,8	26,4	24,7	22,2	20,6	19,3	18,0				
Variation de la dette extérieure	-7,1	-3,4	-5,1	-5,1	-5,4	-1,4	-1,7	-2,5	-1,6	-1,4	-1,3				
Flux générateurs d'endettement reconnus (4+8+9)	-13,7	-8,2	-16,6	-8,4	-6,6	-5,3	-2,9	-3,6	-3,6	-4,5	-5,1				
Déficit extérieur courant, hors paiements d'intérêts	-7,3	-6,1	-5,1	-3,1	-2,9	-2,3	-1,3	-1,6	-1,4	-1,0	-0,4				
Déficit de la balance des biens et services	3,3	3,1	3,9	6,4	7,4	7,9	9,0	8,7	8,7	8,9	9,1				
Exportations	32,9	33,8	32,5	33,2	36,3	36,9	37,4	37,7	37,9	38,2	38,5				
Importations	36,2	36,9	36,4	39,7	43,7	44,8	46,4	46,4	46,6	47,0	47,6				
Entrées nettes de capitaux non générateurs d'endettement (négatif)	-8,0	-1,3	-5,3	-1,7	-3,8	-2,2	-1,8	-1,9	-2,0	-3,4	-4,5				
Représentation dynamique de la dette 1/	1,7	-0,9	-6,2	-3,6	0,0	-0,8	0,3	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2				
Contribution du taux d'intérêt nominal	2,6	2,0	1,5	1,2	1,0	1,0	1,1	1,0	0,9	0,9	0,8				
Contribution des variations des prix et du taux de change 2/	-3,3	-1,4	-2,0	-1,4	-0,6	-1,8	-0,8	-1,2	-1,1	-1,0	-1,0				
Contribution des variations des avoirs extérieurs bruts (2-3) 3/	2,4	-1,4	-5,7	-3,3	-0,5	...	...	...	...	...	...				
Résiduelle, y compris variations des avoirs extérieurs bruts (2-3) 3/	6,6	4,8	11,4	3,3	1,2	3,9	1,2	1,1	2,0	3,1	3,9				
Ratio dette extérieure / exportations (en pourcentage)	142,4	128,7	118,1	100,1	76,5	71,5	66,0	58,9	54,4	50,5	46,8				
<b>Besoin de financement brut extérieur (en milliards de dollars EU) 4/</b>	0,3	0,7	1,2	1,4	1,1	1,1	1,7	2,0	1,4	1,6	2,0				
En pourcentage du PIB	0,9	1,8	2,7	2,8	2,1	2,0	2,8	3,0	2,0	2,1	2,4				
<b>Scénario avec variables principales à leurs moyennes historiques 5/</b>	26,4	21,9	17,0	13,1	10,4	8,6									
<b>Principales hypothèses macroéconomiques du scénario de référence</b>															
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	6,3	3,2	5,5	4,2	1,7	7,3	3,3	5,1	5,2	5,4	5,5				
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	-4,3	3,2	15,0	9,5	1,4	3,2	4,0	2,4	2,4	2,3	2,3				
Taux d'intérêt extérieur nominal (en pourcentage)	4,9	4,5	4,1	3,6	3,2	4,2	4,4	4,5	4,6	4,6	4,6				
Croissance des exportations (en dollars EU, en pourcentage)	6,9	9,2	16,7	16,7	12,9	12,4	8,9	8,6	8,3	8,6	8,9				
Croissance des importations (en dollars EU, en pourcentage)	-2,1	8,4	19,8	24,4	13,7	13,4	11,3	7,6	8,2	8,9	9,3				
Solde extérieur courant, hors paiements d'intérêts	7,3	6,1	5,1	3,1	2,9	2,3	1,3	1,6	1,4	1,0	0,4				
Entrées nettes de capitaux non générateurs d'endettement	8,0	1,3	5,3	1,7	3,8	2,2	1,8	1,9	2,0	3,4	4,5				

Source: Fonds monétaire international.

- 1/ Obtenue en multipliant  $[-g - r(1+g) + ea(1+r)]/(1+g+r+gr)$  par le stock de la dette de la période précédente, avec  $r$  = taux d'intérêt effectif nominal sur la dette extérieure;  $r$  = variation du déflateur du PIB en \$ EU,  $g$  = taux de croissance du PIB réel,  $e$  = appréciation nominale (hausse, mesurée en \$ EU, de la valeur de la monnaie nationale) et  $a$  = dette en monnaie nationale/dette extérieure totale.
- 2/ La contribution des variations des prix et du taux de change s'obtient en multipliant  $[-r(1+g) + ea(1+r)]/(1+g+r+gr)$  par le stock de la dette de la période précédente.  $r$  augmente lorsque la monnaie nationale s'apprécie ( $e > 0$ ) et que l'inflation (mesurée par le déflateur du PIB) augmente.
- 3/ Pour le calcul des projections, cette ligne inclut les effets des variations de prix et de taux de change.
- 4/ Correspond au déficit extérieur courant, plus l'amortissement de la dette à moyen et à long terme, plus la dette à court terme à la fin de la période précédente.
- 5/ Les variables clés sont : la croissance du PIB réel, le taux d'intérêt nominal, la croissance du déflateur exprimée en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'endettement en pourcentage du PIB.
- 6/ Équilibre constant à long terme qui stabilise le ratio d'endettement, dans l'hypothèse où les variables clés (croissance du PIB réel, le taux d'intérêt nominal, la croissance du déflateur exprimée en dollars et les flux non générateurs d'endettement en pourcentage du PIB) restent à leurs niveaux de la dernière année de projection.

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



Sources : Fonds monétaire international.

1/ Les zones ombrées correspondent aux données effectives. Chaque choc est un choc permanent d'un demi écart type. Les chiffres encadrés représentent les projections moyennes des variables respectives du scénario de référence et du scénario présenté. Une moyenne historique sur dix ans est aussi donnée pour la variable.

2/ Chocs permanents de 1/4 d'écart type sur le taux d'intérêt réel, le taux de croissance et le solde extérieur courant.

3/ Hypothèse d'une dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2006.

Tableau 7. Maroc — Cadre de viabilité de la dette du secteur public, 2001–11  
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Chiffres effectifs											Projections										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2011		
<b>Scénario de référence : dette du secteur public 1/</b>	81.4	80.8	74.7	71.3	68.9	65.8	70.5	66.8	66.5	64.5	62.0	59.3	56.6	66.8	66.5	64.5	62.0	59.3	56.6	56.6		
<i>Dont :</i> libellée en devises	35.8	33.5	28.9	23.3	18.8	15.9	15.1	13.1	12.0	10.2	9.3	8.6	8.0	13.1	12.0	10.2	9.3	8.6	8.0	8.0		
Variation de la dette du secteur public	0.5	-0.6	-6.1	-3.3	-2.4	-3.1	4.6	-3.7	-0.3	-1.9	-2.5	-2.7	-2.7	-3.7	-0.3	-1.9	-2.5	-2.7	-2.7	-2.7		
Flux générateurs d'endettement reconnus (4+7+12)	1.6	5.8	-3.3	-2.1	-4.9	-2.9	2.9	-3.6	-0.6	-2.2	-2.8	-2.9	-2.9	-3.6	-0.6	-2.2	-2.8	-2.9	-2.9	-2.9		
Déficit primaire	-3.3	0.6	1.1	-0.1	0.7	0.3	1.7	0.0	-0.5	-1.1	-1.6	-1.7	-1.7	0.0	-0.5	-1.1	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7		
Recettes et dons	27.7	26.2	25.1	25.1	24.8	25.6	27.6	26.8	26.3	26.2	26.3	25.9	25.7	26.8	26.3	26.2	26.3	25.9	25.7	25.7		
Dépenses primaires (autres que d'intérêts)	24.3	26.8	26.2	25.0	25.4	25.9	29.4	26.8	25.8	25.2	24.7	24.2	24.0	26.8	25.8	25.2	24.7	24.2	24.0	24.0		
Représentation dynamique de la dette 2/	8.1	5.2	1.7	-1.8	-2.7	-0.9	1.8	-2.7	0.3	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-2.7	0.3	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9		
Contribution du ratio taux d'intérêt/croissance 3/	4.7	3.3	-1.2	1.6	0.4	0.2	1.8	-2.7	0.3	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-2.7	0.3	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9		
<i>Dont :</i> contribution du taux d'intérêt réel	4.7	4.1	3.5	3.9	4.2	3.0	2.9	2.0	2.4	2.3	2.3	2.2	2.1	2.0	2.4	2.3	2.3	2.2	2.1	2.1		
<i>Dont :</i> contribution de la croissance du PIB réel	0.1	-0.8	-4.7	-2.3	-3.7	-2.8	-1.1	-4.7	-2.1	-3.2	-3.2	-3.1	-3.0	-4.7	-2.1	-3.2	-3.2	-3.1	-3.0	-3.0		
Contribution de la dépréciation du taux de change 4/	3.4	1.9	2.9	-3.5	-3.2	-1.1	0.0	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...		
Autres flux générateurs d'endettement reconnus	-3.2	0.0	-6.1	-0.2	-2.9	-2.3	-0.6	-1.0	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-1.0	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3		
Produit des privatisations (négligeable)	-3.2	0.0	-6.1	-0.2	-2.9	-2.3	-0.6	-1.0	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-1.0	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3		
Reconnaissance des engagements implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Autres (préciser, p. ex., recapitalisation des banques)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Résiduelle, y compris variation des avoirs (2-3) 5/	-1.0	-6.5	-2.8	-1.2	2.5	-0.2	1.7	0.0	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.0	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2		
Ratio dette/recettes du secteur public 1/	294.3	308.0	297.8	284.0	278.5	257.2	255.1	249.6	252.9	245.8	235.5	228.8	219.9	249.6	252.9	245.8	235.5	228.8	219.9	219.9		
<b>Besoin de financement brut 6/</b>	15.0	18.4	21.4	22.9	18.0	21.4	18.3	13.6	12.6	11.7	10.8	10.2	9.7	13.6	12.6	11.7	10.8	10.2	9.7	9.7		
en milliards de dollars EU	5.3	6.1	7.3	8.3	7.9	10.7	9.5	7.8	7.7	7.7	7.7	7.8	8.0	7.8	7.7	7.7	7.7	7.7	7.8	8.0		
<b>Scénario avec variables principales à leurs moyennes historiques 7/</b>																						
<b>Scénario avec politique inchangée (solde primaire constant) entre 2005 et 2010</b>																						
<b>Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires du scénario de référence</b>																						
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	-0.1	1.0	6.3	3.2	5.5	4.2	1.7	7.3	3.3	5.1	5.2	5.4	5.5	7.3	3.3	5.1	5.2	5.4	5.5	5.5		
Taux d'intérêt moyen nominal sur la dette publique (en %) 8/	6.3	6.7	6.6	6.1	6.1	6.1	5.9	5.8	5.9	5.9	5.9	5.9	6.0	5.8	5.9	5.9	5.9	5.9	6.0	6.0		
Taux d'intérêt réel moyen (taux nominal - variation du déflateur du PIB, en %)	5.8	5.1	4.8	5.5	6.2	4.6	4.5	3.3	3.9	3.9	3.9	3.9	4.0	3.3	3.9	3.9	3.9	3.9	4.0	4.0		
Appréciation nominale (hausse, mesurée en dollars EU, de la valeur de la monnaie nationale, en %)	-8.2	-5.0	-8.1	13.7	16.2	6.5	0.0	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...		
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	0.5	1.5	1.8	0.6	-0.1	1.5	1.4	2.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0		
Croissance des dépenses primaires réelles (ajustée par le déflateur du PIB, en pourcentage)	-2.7	11.2	4.1	-1.5	7.3	6.2	15.2	-2.2	-0.4	2.7	3.2	3.1	4.9	-2.2	-0.4	2.7	3.2	3.1	4.9	4.9		
Déficit primaire	-3.3	0.6	1.1	-0.1	0.7	0.3	1.7	0.0	-0.5	-1.1	-1.6	-1.7	-1.7	0.0	-0.5	-1.1	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7		

Source: Fonds monétaire international

1/ Désigne la couverture du secteur public, par ex. ensemble des administrations publiques ou secteur non financier. Précise aussi si l'on utilise la dette nette ou la dette brute.

2/ Obtenue en multipliant  $(r - p(1+g) - g + ae(1+r))/(1+g+p+gp)$  par le ratio d'endettement de la période précédente, avec  $r$  = taux d'intérêt;  $p$  = taux de croissance du déflateur du PIB;  $g$  = taux de croissance du PIB réel;  $a$  = part de la dette libellée en devises; et  $e$  = dépréciation du taux de change nominal (hausse en monnaie nationale, de la valeur du dollar EU).

3/ La contribution du taux d'intérêt réel est dérivée du numérateur de la note 2/ et correspond à  $r - \pi(1+g)$ ; la contribution de la croissance réelle correspond à  $-g$ .

4/ La contribution du taux de change est dérivée du numérateur de la note 2/ et correspond à  $ae(1+r)$ .

5/ Pour le calcul des projections, cette ligne inclut les variations du taux de change.

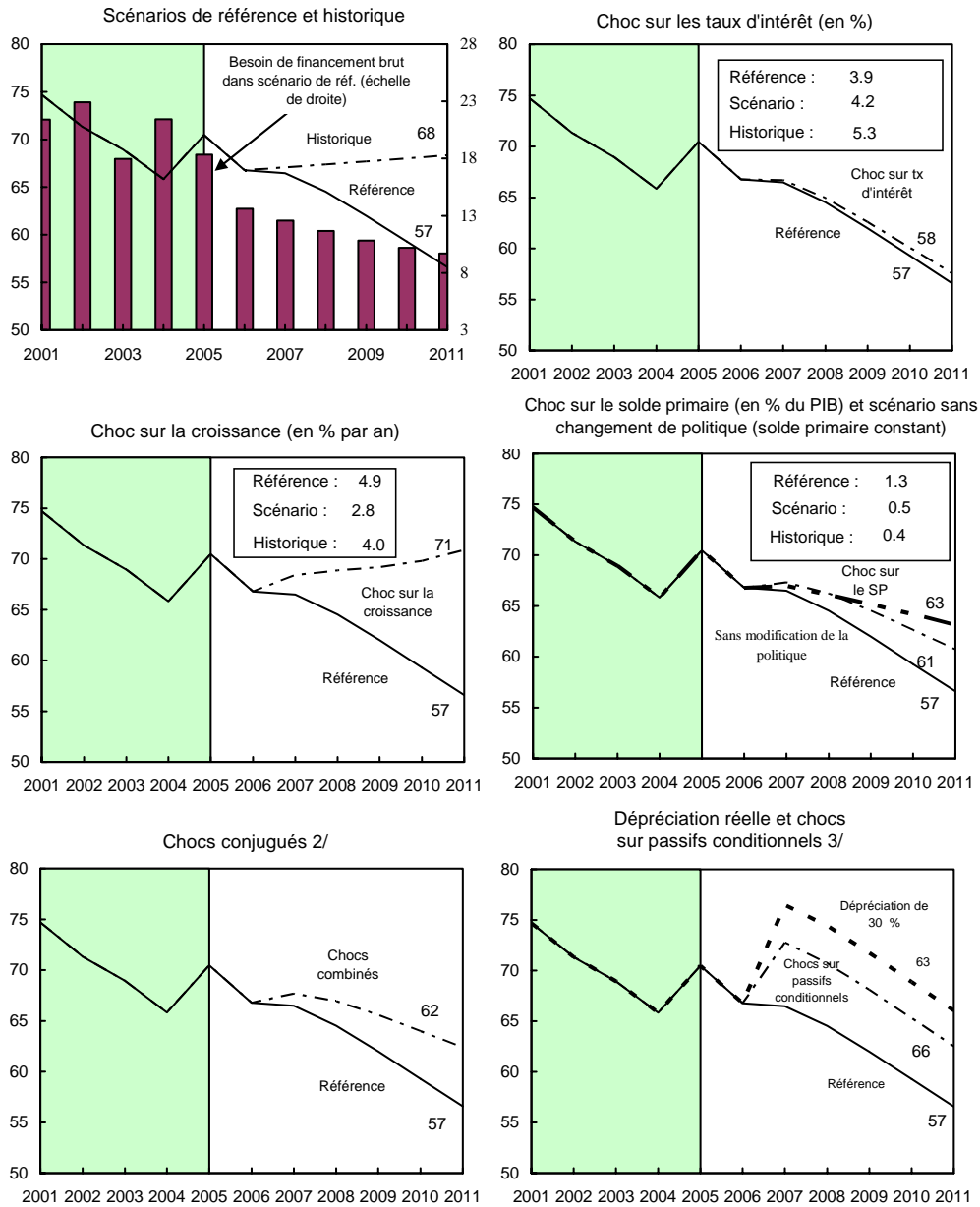
6/ Correspond au déficit du secteur public, plus l'amortissement de la dette publique à moyen et à long terme, plus la dette à court terme à la fin de la période précédente.

7/ Les variables clés sont la croissance du PIB réel, le taux d'intérêt réel et le solde primaire (en pourcentage du PIB).

8/ Correspond à la dépense d'intérêts nominale, divisée par le stock de la dette de la période précédente.

9/ On suppose que les variables clés (croissance du PIB réel, taux d'intérêt réel et autres flux générateurs d'endettement reconnus) restent au niveau de la dernière année de projection.

Graphique 2. Maroc — Viabilité de la dette publique : tests paramétrés 1/  
(dette publique en pourcentage du PIB)



Sources : Fonds monétaire international.

1/ Les zones ombrées correspondent aux données effectives. Chaque choc est un choc permanent d'un demi écart type. Les chiffres encadrés représentent les projections moyennes des variables respectives du scénario de référence et du scénario présenté. Une moyenne historique sur dix ans est aussi donnée pour la variable.

2/ Chocs permanents de 1/4 d'écart type sur le taux d'intérêt réel, le taux de croissance et le solde primaire  
3/ En 2006, sous l'hypothèse d'une dépréciation réelle ponctuelle de 30 % et d'un choc (10 % du PIB) sur les passifs conditionnels. Par dépréciation réelle, on entend une dépréciation nominale (mesurée par la baisse en pourcentage de la valeur en dollars de la monnaie nationale) moins l'inflation intérieure (sur la base du déflateur du PIB).

## **ANNEXE : RÉSUMÉ DES ANNEXES**

*On peut consulter les annexes au présent rapport dans leur intégralité à la rubrique Cyber Docs de l'intranet du FMI et sur l'extranet sécurisé réservé aux Administrateurs et aux fonctionnaires des pays membres.*

### **Relations avec le FMI**

Le Maroc n'a pas d'encours d'achats et de prêts envers le FMI. Le dernier accord financier – un accord de confirmation – a expiré le 31 mars 1993. Le pays a un dispositif d'ancrage classique; le taux de change central du dirham est arrimé à un panier de monnaies représentant ses principaux partenaires commerciaux. Le Conseil d'administration a conclu les consultations de 2005 au titre de l'article IV le 29 août 2005 (FMI Rapport pays No 05/418).

### **Relations avec le groupe de la Banque mondiale**

Le portefeuille de la Banque mondiale au Maroc comportait en août 2006 16 opérations correspondant à un engagement net total de 823,7 millions de dollars EU et un solde non décaissé de 549,3 millions de dollars EU. Les derniers prêts ont été consacrés aux secteurs du logement, de l'approvisionnement en eau et de l'assainissement, des routes rurales, des finances et de l'administration publique. La qualité du portefeuille s'est améliorée au cours des cinq dernières années et a atteint un niveau globalement satisfaisant. Le dernier rapport au titre de la stratégie d'assistance au pays (CAS) a été approuvé par le Conseil d'administration de la Banque mondiale en mai 2005; celle-ci a pour objectifs : a) d'améliorer la compétitivité et le climat de l'investissement; b) de développer l'accès des groupes démunis et marginalisés aux services de base; c) de relever l'efficacité du système éducatif; et d) d'améliorer la gestion de l'eau et l'accès aux services d'approvisionnement en eau et d'assainissement.

### **Questions d'ordre statistique**

Le Maroc a souscrit à la norme spéciale de diffusion des données en décembre 2005. Les données qu'il fournit aux fins de surveillance sont globalement adéquates. Les autorités travaillent au rebasage des comptes nationaux de 1980 à 1998; la publication de la nouvelle série de comptes couvrant les années 1998 à 2004 est prévue en 2006. L'intégration programmée des zones de libre-échange et des banques offshore dans le champ de la comptabilité nationale améliorera sensiblement la qualité des statistiques de la balance des paiements.

**ANNEXE I. RELATIONS AVEC LE FMI**

au 31 juillet 2006

I. **Statut (date d'admission) :** 25 avril 1958

II. <b>Compte des ressources générales</b>	<u>Millions de DTS</u>	<u>Pourcentage de la quote-part</u>
Quote-part	588,20	100,0
Avoirs du FMI en monnaie locale	517,76	88,02
Position de réserve au FMI	70,45	11,98

III. <b>Département des DTS</b>	<u>Millions de DTS</u>	<u>Pourcentage de l'allocation</u>
Allocation cumulative nette	85,69	100,0
Avoirs	42,32	49,38

IV. **Encours des achats et des prêts** NéantV. **Accords financiers**

<u>Type</u>	<u>Date d'approbation</u>	<u>Date d'expiration</u>	<u>Montant approuvé (millions de DTS)</u>	<u>Montant tiré (millions de DTS)</u>
Confirmation	31/01/1992	31/03/1993	91,98	18,40
Confirmation	20/07/1990	31/03/1991	100,00	48,00
Confirmation	30/08/1988	31/12/1989	210,00	210,00

VI. **Projections des obligations envers le FMI** (en millions de DTS, sur la base des montants actuels de ressources utilisées et d'avoirs détenus en DTS) :

	<u>Obligations à échoir</u>				
	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>
Principal	...	...	...	...	...
Commissions/intérêts	<u>0,78</u>	<u>1,67</u>	<u>1,67</u>	<u>1,67</u>	<u>1,67</u>
Total	<u>0,78</u>	<u>1,67</u>	<u>1,67</u>	<u>1,67</u>	<u>1,67</u>

### **Régime et système de change**

Le Maroc applique un régime de change exempt de restrictions sur les paiements et transferts afférents aux transactions internationales courantes. Certaines restrictions s'appliquent toutefois en ce qui concerne l'Irak et la République fédérale de Yougoslavie (Serbie-et-Monténégro), conformément aux résolutions du Conseil de sécurité des Nations Unies. Ces restrictions sont soumises à notification au FMI, en application de la décision 144 (52/51). Le taux de change est déterminé librement sur le marché des changes interbancaire créé en 1996. Bank Al-Maghrib (BAM) intervient sur le marché pour maintenir le taux de change à l'intérieur de la fourchette cible définie autour d'un taux central fixe. Le taux de change actuel du dirham marocain est rattaché à un panier de monnaies des principaux partenaires commerciaux du Maroc. En 2001, les autorités ont modifié ce panier en augmentant le coefficient de l'euro afin de mieux prendre en compte l'importance du commerce extérieur avec les pays de l'UE. BAM fixe les taux quotidiens pour les monnaies du panier en fonction des variations de la valeur du panier. Les taux de la plupart des monnaies cotées au Maroc sont établis en fonction du taux de change quotidien dirham/euro et des taux croisés de ces monnaies par rapport à l'euro sur les marchés des changes internationaux. Au 18 août 2006, un DTS valait 12,87 dirhams marocains.

### **Consultations au titre de l'article IV**

Les consultations avec le Maroc se tiennent selon le cycle de 12 mois. Les derniers entretiens relatifs aux consultations au titre de l'article IV ont eu lieu à Rabat, du 25 avril au 10 mai 2005 et ont été conclues par le Conseil d'administration le 29 août 2005.

### **Assistance technique**

16–29 février 2000 : Département des statistiques — Suivi de la mise en application des conseils sur l'amélioration des statistiques des administrations publiques

7–22 novembre 2000: Département des finances publiques — Conseils sur la mise en place d'un programme de modernisation de la politique fiscale et de l'administration de l'impôt

16–30 janvier 2002 : Département des statistiques — Mission sur le module des données pour les Rapports sur l'observation des normes et des codes (RONC)

9–20 février 2004 : Département des systèmes monétaires et financiers — Cadre de la politique monétaire

17–24 mai 2004 : Département des finances publiques — Modernisation de la fiscalité et de l'administration fiscale.

28 juin–7 juillet 2004: Département des finances publiques — Mission sur le module de finances publiques des Rapports sur l'observation des normes et des codes (RONC)



2004 : Département des systèmes monétaires et financiers — Missions itinérantes — système de notation interne du crédit.

**Représentation résidente : néant**

**ANNEXE II. RELATIONS FINANCIÈRES AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE**

(au 7 août 2006)

32. La stratégie de coopération (CAS) a été approuvée par le Conseil d'administration de la Banque mondiale le 19 mai 2005. Elle prévoit de contribuer à la réalisation des grands objectifs que sont l'accélération d'une croissance durable génératrice d'emplois et la lutte contre la pauvreté et l'exclusion. Elle sera centrée sur quatre objectifs : a) améliorer la compétitivité et le climat des investissements; b) améliorer l'accès des populations démunies et marginalisées aux services de base; c) accroître l'efficacité du système éducatif; d) améliorer la gestion de l'eau et l'accès aux services d'approvisionnement et d'assainissement.

33. Le portefeuille de la Banque mondiale au Maroc comprend actuellement 13 opérations pour un montant total d'engagement de 823,7 millions de dollars EU et un solde non décaissé de 549,3 millions de dollars EU. Les prêts de la Banque se composent d'un panache de prêts d'investissement, de SWAP et de prêts à la politique de développement (PPD). Les prêts octroyés récemment portent notamment sur le secteur de l'habitat (PPD) d'un montant de 150 millions de dollars EU; le secteur financier (PPD) d'un montant de 200 millions de dollars EU; l'approvisionnement en eau et l'assainissement en zone rurale, d'un montant de 60 millions de dollars EU; l'administration publique (PPD) d'un montant de 120 millions de dollars EU; le volet II des voies de desserte rurale, d'un montant de 60 millions de dollars EU.

34. Pour l'exercice 2006, les décaissements au titre des PPD et des projets d'investissement s'élèvent à 214,2 millions et 60,2 millions de dollars EU respectivement. Le taux de décaissement des projets d'investissement s'est amélioré et s'établit actuellement à 14,5 %. La qualité du portefeuille a été dans l'ensemble satisfaisante et il n'y a pas eu de projets à risque. Malgré les récentes améliorations apportées à la qualité du portefeuille, les capacités institutionnelles allouées à la mise en œuvre des projets doit encore être renforcée. Une revue participative de la performance du portefeuille-pays (CPPR) est prévue pour la fin de l'année 2006, afin d'accélérer les décaissements et de réévaluer les progrès accomplis dans la mise en œuvre des mesures clés convenues pour améliorer la gestion des projets et du portefeuille.

35. Un nouveau mémorandum économique (CEM), établi en collaboration avec les services du Fonds monétaire international a été achevé en mars 2006 et a fait l'objet de larges discussions avec les pouvoirs publics. La diffusion de ce document se poursuit auprès d'un vaste public incluant le secteur privé, les milieux universitaires et la société civile. L'élaboration du CEM répondait à la demande du gouvernement visant à identifier les principales contraintes qui pèsent sur la croissance et à établir un calendrier de mesures de promotion de la croissance et de renforcement de la compétitivité. Il est conforme aux objectifs de la stratégie de coopération (CAS) visant à soutenir les réformes engagées par le gouvernement afin d'instaurer un climat des affaires propice à une croissance accélérée et à la création d'emplois.

36. Les perspectives de prêts se sont considérablement améliorées et des demandes précises ont été soumises pour un appui budgétaire et des projets d'investissement. Les projets à l'étude portent notamment sur : un projet du secteur de l'énergie (PPD) pour un montant de 100 millions de dollars EU, un projet hydraulique (PPD) de 100 millions de dollars EU, une initiative de mise en valeur des ressources humaines nationales, pour un montant de 200 millions de dollars EU, le projet Oum Er Rbia de protection des ressources en eau, pour un montant de 60 millions de dollars EU, le projet d'aménagement local de Meknes pour un montant de 30 millions de dollars EU, et le volet III de la réforme de l'administration publique (PPD). La Banque et les autorités marocaines étudient également une possible opération de suivi pour remédier aux contraintes qui pèsent sur la croissance, mises en évidence dans le CEM.

37. Les autres travaux analytiques et consultatifs effectués récemment ont porté sur l'habitat, la compétitivité et les TIC, la maîtrise de l'eau, le commerce et les transports, ainsi que la réforme des subventions du blé et de la farine. L'évaluation du climat des affaires a été diffusée en mars 2006 et à titre de suivi, la Banque engage une réflexion sur la législation foncière comme contrainte au développement du secteur privé et de l'investissement. Les études en cours portent sur : le développement de l'emploi et des qualifications, l'habitat (PSIA), les transports urbains, le climat des affaires et les TIC, les marchés fonciers et la croissance, la décentralisation et la proximité de l'UE. La Banque fournit aussi un appui significatif aux approches participatives (Études économiques et sectorielles programmatiques - PESW) pour l'enseignement supérieur, la réforme de l'administration publique, la pauvreté et la maîtrise des ressources en eau.

### ANNEXE III. QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE

Les données économiques et financières disponibles sont communiquées régulièrement aux services du FMI; la plupart sont également publiées ou diffusées sur des sites Internet ouverts au grand public. Les données fournies permettent d'assurer adéquatement la surveillance.

La mission sur le module des données pour les Rapports sur l'observation des normes et codes (RONC), effectuée en janvier 2002, a procédé à l'examen des statistiques macroéconomiques. Les autorités restant déterminées à souscrire à la Norme Spéciale de Diffusion des Données (NSDD), la mission a également indiqué les secteurs qui avaient besoin d'être renforcés pour répondre aux exigences de cette norme. Une mission ultérieure (avril-mai 2005) a noté que le Maroc répond à la plupart des critères NSDD en termes de couverture, de fréquence et de rapidité de diffusion. La mission a proposé un plan d'action en vue de résoudre les problèmes en suspens, ce qui a permis au Maroc de souscrire à la NSDD en décembre 2005.

#### Secteur réel

La Direction de la statistique s'emploie également à adopter une nouvelle année de base pour les comptes nationaux (de 1980 à 1998) et à les mettre en conformité avec le *Système de comptabilité nationale 1993*. Ce programme de réforme a bien progressé et la première série de comptes pour 1998-2000 a été définitivement établie. La nouvelle série, qui couvre la période 1998-2004, sera publiée en 2006, une fois les travaux portant sur les années 2001-04 achevés. La révision de l'indice des prix à la consommation devrait également être menée à terme en 2006, l'actualisation des coefficients de pondération s'appuyant sur les résultats de l'enquête sur le budget des ménages de 2001. Une série chronologique mensuelle cohérente pour le calcul de l'indice des prix à la production est disponible (avec des coefficients de pondération tirés de l'enquête annuelle de 1997).

#### Finances publiques

Les statistiques financières de l'administration centrale sont généralement communiquées avec un décalage de quelques mois. Les données de finances publiques transmises par le Maroc aux fins de publication dans l'annuaire de statistiques de finances publiques (*Government Finance Statistics Yearbook – GFSY*) ne sont pas à jour (les données les plus récentes se rapportant à 2005) et leur couverture se limite au budget de l'administration centrale, à la Caisse marocaine de retraite et à la Caisse nationale de sécurité sociale. La communication de données mensuelles ou trimestrielles de l'administration centrale aux fins de publication dans l'annuaire des *Statistiques financières internationales (SFI)* est irrégulière. Une mission d'assistance technique du Département des statistiques organisée en février 1999 et une mission de suivi effectuée en février 2000 ont proposé des améliorations à la compilation des données se rapportant à l'administration centrale et aux administrations locales, et elles ont aidé les autorités marocaines 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. Pour exploiter efficacement ces données de base en vue de la consolidation des données des administrations publiques, il conviendra probablement de définir plus clairement la répartition des responsabilités entre les diverses directions de l'administration. S'agissant du *tableau mensuel des dépenses et des recettes du Trésor*, la mission relative au module des données afférentes au RONC a recommandé certains reclassements (transferts et privatisations par exemple) afin de maintenir le Fonds Hassan II dans le champ couvert par le tableau et, pour les besoins de diffusion, de compléter le tableau par des données plus détaillées sur le financement et de mieux présenter les données publiées. La mission NSDD a élaboré un plan d'action pour la production de données relatives aux opérations consolidées de l'administration publique.

### **Statistiques monétaires et financières**

Bank Al-Maghrib met les statistiques monétaires et financières ainsi que d'autres statistiques macroéconomiques à la disposition du grand public par l'intermédiaire de son site Internet principalement ([www.bkam.ma](http://www.bkam.ma)). La partie statistique du site présente ses publications hebdomadaires, mensuelles, trimestrielles et annuelles. Le degré de ventilation des actifs et passifs financiers par secteur institutionnel résident pourrait être plus détaillé; à l'heure actuelle, ce problème transparaît dans le manque de précision de certains agrégats monétaires, dont les indicateurs de crédit.

### **Balance des paiements**

La mission RONC a observé qu'en règle générale, les données de balance des paiements sont conformes aux concepts et définitions retenus dans la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements (MBP5)*. Un travail complémentaire sera toutefois 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 de réserve devraient se poursuivre, et les opérations sur actifs et passifs en devises des banques intermédiaires avec leurs correspondants bancaires devraient être exclues des opérations sur avoirs de réserve. Par ailleurs, l'Office des Changes (OC) prévoit de considérer les opérateurs des zones de libre-échange comme des résidents. Les banques offshore installées au Maroc devraient également 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 et trop limitées à mesure que progressent les efforts de libéralisation et que la participation des investisseurs étrangers dans l'économie s'accroît. L'OC a entamé la procédure législative qui l'habiliterait à recueillir des données directement auprès des agents économiques et d'obtenir, entre autres, des statistiques sur la dette extérieure privée et la position extérieure globale. De plus, 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 site Internet, des statistiques mensuelles portant sur le commerce, le tourisme, les transferts privés et les entrées d'investissement direct étranger, conformément à la cinquième édition du manuel de la balance des paiements (*BPM5*). La qualité des statistiques de la balance des paiements va être sensiblement améliorée par l'intégration prévue des zones de libre-échange et des banques offshore situées au Maroc ou sur son territoire économique.

Les dernières informations relatives à la balance des paiements et à la position extérieure globale fournies par le Maroc et publiées dans *SFI* ont trait aux données trimestrielles de 2004 pour la balance des paiements et aux données annuelles pour 2004, s'agissant de la position extérieure globale. En outre, le Maroc communique régulièrement au Département des statistiques les données relatives à la liquidité internationale aux fins de publication dans *SFI*.

MAROC — TABLEAU DES INDICATEURS COURANTS REQUIS POUR LA SURVEILLANCE

AU 7 AOÛT 2006

	Date de la dernière observation	Date de réception	Fréquence des données <sup>6</sup>	Fréquence de communication <sup>6</sup>	Fréquence de publication <sup>6</sup>	Qualité des données – rigueur méthodologique <sup>7</sup>	Pour mémoire Qualité des données – exactitude et fiabilité <sup>8</sup>
Taux de change	31/07/06	04/08/06	T	T	T		
Avoirs extérieurs et engagements sur devises des autorités monétaires <sup>1</sup>	30/06/06	28/07/06	H	H	H		
Base monétaire	30/05/06	15/07/06	M	M	M	LR, R, LI, LR	LR, LR, R, R, LR
Masse monétaire au sens large	30/05/06	15/07/06	M	M	M		
Bilan de la banque centrale	30/05/06	15/07/06	M	M	M		
Bilan consolidé du système bancaire	30/05/06	15/07/06	M	M	M		
Taux d'intérêt <sup>2</sup>	30/06/06	15/07/06	T	T	T		
Indice des prix à la consommation	30/06/06	28/07/06	M	M	M	R, LR, R, R	LR, LR, R, R, R
Recettes, dépenses, solde et composition du financement <sup>3</sup> – Administrations publiques <sup>4</sup>	31/03/05	31/05/05	...	...	...	LR, LI, LR, R	R, R, R, R, LR
Recettes, dépenses, solde et composition du financement <sup>3</sup> – Administration centrale	31/03/05	31/05/05	M	M	M		
Encours de la dette contractée ou garantie par l'administration centrale <sup>5</sup>	31/03/05	31/05/05	A	A	A		
Solde extérieur courant	31/03/05	31/05/05	M	M	M	LR, LR, LR, LR	LR, LR, R, LR, LI
Exportations et importations de biens et de services	31/03/05	31/05/05	M	M	M		
PIB/PNB	31/03/05	31/05/05	T	T	T	LR, LI, LR, LR	LI, LR, R, R, LI
Dette extérieure brute	31/03/05	31/05/05	T	T	T		

<sup>1</sup> Y compris les avoirs de réserve engagés ou grevés de charges, ainsi que les positions nettes sur dérivés.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Financement extérieur et intérieur, bancaire et non bancaire.

<sup>4</sup> Les administrations publiques comprennent l'administration centrale (fonds budgétaires, fonds extrabudgétaires et caisses de sécurité sociale), les administrations infranationales et locales.

<sup>5</sup> Y compris la ventilation par monnaie et par échéance.

<sup>6</sup> Quotidienne (Q), hebdomadaire (H), mensuelle (M), trimestrielle (T), annuelle (A) ; irrégulière (I) ; non disponible (ND).

<sup>7</sup> Suivant l'évaluation du RONGC paru en avril 2003 et sur la base des conclusions de la mission effectuée du 16 au 30 janvier 2002 sur la série de données correspondant aux variables de chaque colonne. L'évaluation indique si les normes internationales relatives aux concepts et définitions, au champ, à la classification/sectorisation et à la base d'enregistrement sont intégralement respectées (R), largement respectées (LR), largement ignorées (LI) ou non respectées (NR).

<sup>8</sup> Identique à la note 7, sauf en ce qui concerne les normes internationales afférentes aux données à la source, aux techniques statistiques, à l'évaluation et à la validation des données à la source, à l'évaluation et à la validation des données intermédiaires et des statistiques produites, ainsi que des études de révision.



INTERNATIONAL MONETARY FUND

*Public Information Notice*

EXTERNAL  
RELATIONS  
DEPARTMENT

Note d'information au public (NIP) N° 06/115 (F)  
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE  
13 Octobre 2006

Fonds monétaire international  
700 19<sup>th</sup> Street, NW  
Washington, D.C. 20431 USA

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

Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu, le 11 octobre 2006, les consultations au titre de l'article IV avec le Maroc<sup>1</sup>.

### **Contexte général**

- La situation macroéconomique continue de s'améliorer et les perspectives pour 2006 sont favorables, le secteur privé ayant davantage confiance dans l'économie marocaine. Après le ralentissement de la croissance provoqué en 2005 par de mauvaises conditions atmosphériques, une récolte exceptionnelle et l'activité soutenue des secteurs des services et du bâtiment marquent l'arrivée d'une reprise. Le solde extérieur courant devrait enregistrer son sixième excédent consécutif. La hausse de la facture énergétique sera compensée par le niveau élevé des recettes touristiques et des envois de fonds des Marocains travaillant à l'étranger, ainsi que par le redressement des exportations de textiles. Les réserves extérieures (plus de 18 milliards de dollars) continuent de dépasser le stock total de la dette publique extérieure. Les pressions sur les prix restent faibles et les données récentes donnent à penser que le dirham n'est pas désaligné.
- La situation budgétaire s'améliore, mais le ratio dette publique/PIB demeure élevé, encore qu'il diminue. Malgré l'excellente tenue des recettes, le déficit budgétaire devrait être proche de l'objectif de 4,1 % du PIB (contre 5,9 % en 2005) en raison des pressions persistantes exercées sur les dépenses principalement par des subventions pétrolières et alimentaires élevées (1,6 % et 0,8 % du PIB en 2005, respectivement). Les autorités ont commencé à appliquer leur stratégie d'assainissement des finances publiques à

---

<sup>1</sup> Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, en général tous les ans, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des informations économiques et financières, 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 fait la synthèse de l'examen du rapport des services du FMI par le Conseil d'administration durant sa réunion du 11 octobre 2006.



moyen terme, qui vise à ramener le déficit budgétaire à 3 % du PIB et le ratio dette publique/PIB en deçà de 60 %. Le succès du programme de retraite anticipée mis en place en 2005 devrait permettre de freiner la croissance de la masse salariale. Après les trois augmentations décidées depuis 2005, les autorités prévoient de continuer d'aligner progressivement les prix des produits pétroliers sur les cours internationaux. En outre, elles mettent actuellement au point une stratégie pour réduire le coût budgétaire des subventions alimentaires en les ciblant davantage sur les groupes les plus vulnérables.

- L'excès de liquidité est bien géré dans la politique monétaire et la banque centrale continue de renforcer le cadre opérationnel et la transparence de la politique monétaire.
- D'importantes opérations d'annulation de créances irrécouvrables et le quasi-achèvement de la restructuration de deux banques publiques ont permis de renforcer la situation du secteur bancaire. Par ailleurs, les autorités ont pris des mesures pour améliorer la disponibilité, la fiabilité et la transparence des informations financières afin d'intensifier l'intermédiation financière.
- Le Maroc a accompli des progrès considérables en matière de libéralisation des échanges; il lui faut maintenant lever les derniers obstacles aux échanges et intensifier le commerce des services.

Le Maroc, qui a souscrit à la norme spéciale de diffusion des données (NSDD) en décembre 2005, continue d'améliorer la qualité et la diffusion de ses statistiques et d'accroître la transparence de sa politique économique. Les autorités ont publié la déclaration de la récente mission des services du FMI et ont l'intention de publier le rapport des services du FMI sur les consultations de 2006 au titre de l'article IV.

### **Évaluation du Conseil d'administration**

Les administrateurs partagent les grandes lignes de l'évaluation des services du FMI. Ils félicitent les autorités d'avoir appliqué de saines politiques macroéconomiques et des réformes structurelles robustes. Ils notent que, ces dernières années, ces politiques ont permis au secteur non agricole d'enregistrer une croissance plus forte, dans un contexte caractérisé par une inflation faible et des réserves internationales confortables, et au revenu par habitant d'augmenter régulièrement.

Les administrateurs estiment que, du fait de l'amélioration de la situation macroéconomique, les perspectives à court terme sont favorables. Comme les autorités, ils sont d'avis que l'actuel contexte macroéconomique robuste permet de tirer parti des résultats récemment obtenus et de progresser dans la réforme afin de porter la croissance à des niveaux propices à une augmentation de l'emploi et à une forte réduction de la pauvreté. À cet effet, ils apportent leur soutien à une stratégie consistant à assainir les finances publiques à moyen terme, à renforcer l'efficacité de l'intermédiation financière et à intégrer davantage le Maroc à l'économie mondiale.

Pour les administrateurs, l'assainissement des finances publiques est la première des priorités. Ils estiment que la stratégie budgétaire du Maroc visant à ramener le déficit à 3 % du

PIB à moyen terme est judicieuse. Ils approuvent la réforme en cours du système fiscal et notent qu'un système plus simple et plus transparent et un renforcement de son administration aideraient à élargir la base d'imposition et à accroître les recettes. S'ils félicitent les autorités pour le succès du programme de retraite anticipée mis en place à l'intention des fonctionnaires en 2005, ils insistent sur le fait que la crédibilité de la stratégie budgétaire dépendra de l'aptitude des autorités à freiner la croissance de la masse salariale et à réduire le coût budgétaire des subventions pétrolières et alimentaires. Ils exhortent les autorités à saisir l'occasion que leur offre la loi de finances de 2007 pour envoyer un signal fort de leur attachement à l'assainissement des finances publiques.

Les administrateurs approuvent l'intention des autorités de préparer une éventuelle transition à un régime de change plus souple. Ils saluent l'indépendance accrue de la banque centrale, ainsi que les efforts qu'elle déploie pour améliorer la politique monétaire, l'objectif étant d'adopter le cas échéant une politique de ciblage de l'inflation à moyen terme. Dans ce contexte, ils insistent sur l'importance de poursuivre l'assainissement des finances publiques et de continuer de développer les marchés monétaires et des changes.

Les administrateurs félicitent les autorités d'avoir pris des mesures pour renforcer le secteur financier, conformément à l'évaluation de la stabilité de ce secteur effectuée en 2003, et accueillent avec satisfaction l'importance donnée à un accroissement de l'efficacité de l'intermédiation financière. Ils constatent que les mesures prises par la banque centrale pour améliorer la disponibilité, la fiabilité et la transparence des informations financières ont été utiles à cet égard. Ils encouragent les autorités à mettre au point de nouveaux instruments de financement (marchés boursiers et obligataires, par exemple). Ils espèrent que le projet de loi sur la lutte contre le blanchiment, qui a été présenté au Parlement, sera adopté.

Les administrateurs saluent les progrès accomplis par le Maroc dans la libéralisation des échanges, y compris la participation active de ce pays aux efforts d'intégration régionale, et soutiennent les mesures prises par les autorités en vue d'une intégration plus poussée à l'économie mondiale. Ils sont également d'avis qu'il serait maintenant approprié de s'attaquer aux derniers obstacles aux échanges et d'intensifier le commerce des services.

Les prochaines consultations au titre de l'article IV avec le Maroc devraient normalement avoir lieu selon le cycle normal de 12 mois.

**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, la surveillance de l'évolution économique à l'échelle régionale, le suivi post-programme et les évaluations *a posteriori* des programmes mis en œuvre par les pays membres qui font intervenir un engagement à plus long terme. 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.

Tableau 1. Maroc — Principaux indicateurs économiques, 2001–07  
 (Quote-part : 588,20 millions de DTS)  
 (Population : 30,1 millions; 2005)  
 (PIB par habitant : 1.712 dollar EU, 2005)  
 (Taux de pauvreté : 15 %; 2004)  
 (Principales exportations : textiles, phosphates et dérivés; 2005)

	2001	2002	2003	2004	2005 Prél.	2006 Proj.
Production et prix						
		(Variation annuelle en pourcentage)				
PIB réel (prix de marché)	6,3	3,2	5,5	4,2	1,7	7,3
PIB réel non agricole (prix de marché)	3,6	2,8	3,5	4,7	5,2	5,1
Prix à la consommation (moyenne de la période)	0,6	2,8	1,2	1,5	1,0	2,5
Investissement et épargne						
		(En pourcentage du PIB)				
Formation brute de capital	22,9	22,7	24,1	25,0	25,9	25,6
<i>Dont</i> : hors secteur public	20,0	19,9	21,4	22,4	23,4	23,1
Épargne nationale brute	27,6	26,8	27,7	27,0	27,8	26,8
<i>Dont</i> : hors secteur public	27,3	25,0	26,6	25,3	28,1	24,7
Finances publiques						
		(En pourcentage du PIB)				
Recettes (dons inclus)	25,1	25,1	24,8	25,7	27,7	26,8
Dépenses 1/	34,4	30,1	30,5	30,7	34,7	31,4
Solde budgétaire (base engagements, hors privatisations) 2/	-6,2	-4,7	-5,0	-4,6	-5,9	-4,1
Solde global (base engagements, privatisations comprises) 1/	-4,8	-4,1	-2,7	-1,7	-4,8	-2,7
Dette publique totale 3/	74,7	71,3	68,9	65,8	70,5	66,8
Secteur monétaire						
		(Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)				
Crédit au secteur privé	4,0	3,8	8,3	7,2	13,1	7,5
Monnaie centrale	22,7	5,0	13,6	12,1	9,2	8,2
Monnaie au sens large	14,2	6,3	8,6	7,7	14,0	8,2
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large (niveau)	1,17	1,14	1,11	1,09	0,99	1,00
Taux des bons du Trésor à trois mois (moyenne de la période, en %)	4,8	3,0	3,3	2,5	2,5	...
Secteur extérieur						
		(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)				
Exportations de biens (en dollars EU, variation en %)	-3,7	9,8	11,8	13,1	7,4	9,9
Importations de biens (en dollars EU, variation en %)	-4,6	7,2	20,1	25,2	14,2	14,0
Solde du commerce des marchandises	-8,9	-8,5	-9,9	-13,0	-15,7	-16,9
Solde des transactions courantes, hors transferts officiels	4,7	3,8	3,4	1,7	1,5	0,9
Solde des transactions courantes, transferts officiels inclus	4,8	4,1	3,6	1,9	1,8	1,2
Investissement direct étranger	8,0	1,3	5,3	1,7	3,8	2,2
Dette extérieur totale	48,0	40,1	35,1	30,8	29,0	26,1
Réserves brutes (en millions de dollars EU)	8.359,9	10.008,9	13.716	16.298	16.080	18.768
En mois d'importations de biens et services de l'année suivante	7,5	7,5	8,3	8,7	7,5	7,9
<i>Postes pour mémoire :</i>						
PIB nominal (en milliards de dollars EU)	33,9	36,1	43,8	50,0	51,6	57,2
Taux de chômage (en %) 4/	12,5	11,6	11,4	10,8	11,0	7,7
Importations nettes de produits pétroliers (en millions de dollars EU)	1.282	1.167	963	1.639	2.701	3.590
Monnaie nationale pour un dollar EU (moyenne de la période) 5/	11,30	11,02	9,57	8,87	8,86	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, variation en %)	-4,1	-0,3	-1,0	-1,2	-1,7	...

Sources : autorités marocaines et estimations et projections des services du FMI

1/ Inclut le Fonds Hassan II.

2/ Exclut le Fonds Hassan II.

3/ Inclut la position nette vis-à-vis de la Banque centrale en dehors des avances statutaires à l'État.

4/ Pour 2006, à fin-juin.

5/ Pour 2006, à fin-septembre.

**Déclaration du représentant des services du FMI sur le Maroc**  
**11 octobre 2006**

1. Cette note présente des informations complémentaires qui ont été reçues après la diffusion du rapport. Ces informations ne modifient pas les grandes lignes de l'évaluation formulée par les services du FMI.

2. **Les données récentes suggèrent que la reprise économique prend de l'essor.** À la fin juin, le PIB réel avait enregistré une progression de 8,5 % en glissement annuel, sous l'effet de bonnes récoltes et d'une croissance robuste des secteurs non agricoles. La position extérieure continue à s'améliorer. Les réserves internationales ont atteint 19,8 milliards de \$ à la fin août, contre 16 milliards de \$ à la fin de l'année 2005, et sont donc nettement supérieures aux prévisions. D'après les données préliminaires, il semble que le montant plus élevé que prévu des recettes touristiques soit le principal facteur expliquant cette envolée. L'évolution du solde commercial reste conforme aux projections des services du FMI; en particulier, les textiles, principales exportations du Maroc, continuent à se remettre de la baisse accusée en 2005 à la suite de l'expiration de l'Accord sur les textiles et vêtements. Le récent redressement des recettes, qui pourrait se traduire par des résultats budgétaires plus favorables pour l'ensemble de l'exercice, souligne la vigueur de la reprise. L'investissement et la demande intérieure sont aussi en augmentation, grâce à la plus grande confiance que l'économie marocaine inspire au secteur privé. Le taux de chômage global est tombé à 7,7 % au deuxième trimestre de 2006, soit son niveau le plus bas en plus de vingt ans. Les tensions inflationnistes restent maîtrisées, le taux moyen d'inflation se situant à 2,4 % en glissement annuel à la fin août.

3. **Le 2 septembre 2006, les autorités ont relevé d'environ 5 % en moyenne les prix de détail des produits pétroliers.** Elles estiment que le niveau de prix international auquel les prix de détail intérieurs ne seraient plus subventionnés se situe à 60 \$ le baril, contre 56 \$ avant la dernière hausse.

**Déclaration de M. Daïri sur le Maroc**  
**Réunion 06/86 du Conseil d'administration**  
**11 octobre 2006**

Les autorités marocaines expriment leur reconnaissance aux services du FMI pour la grande qualité de leur travaux et l'excellence du dialogue de politiques qu'elles ont eu avec eux au cours des entretiens des consultations au titre de l'article IV. Elles apprécient la concision et la pertinence de leur rapport et sont dans l'ensemble d'accord avec l'analyse et les principales recommandations de politique émises par les services. Elles remercient également la direction et le Conseil d'administration du FMI pour leur soutien ininterrompu.

Les efforts sans relâche des autorités pour renforcer les caractéristiques fondamentales et la robustesse de l'économie ainsi que pour améliorer le climat de l'investissement afin d'augmenter la croissance et l'emploi continuent de porter leurs fruits. C'est un fait que des politiques macroéconomiques saines et la mise en œuvre résolue d'une large gamme de réformes structurelles ont contribué à améliorer les résultats économiques. En 2005, l'économie a ainsi pu résister à trois grands chocs: une grave sécheresse, le démantèlement des quotas textiles et la forte hausse des prix du pétrole. Si le PIB agricole a diminué de 18 %, la croissance globale s'est avérée plus forte que prévu (1,7 % au lieu de 1 %), du fait de la croissance plus élevée du PIB non agricole, ce qui confirme la résistance accrue aux aléas climatiques. L'effet du démantèlement des quotas textiles a été considérable, bien que la baisse initiale des exportations textiles se soit atténuée par la suite. Enfin, la facture des importations pétrolières a augmenté de 51 % (soit un coût additionnel équivalent à 3 % du PIB). Malgré ces chocs exogènes considérables, l'excédent du solde extérieur courant a augmenté pour atteindre 2,2 % du PIB—grâce aux robustes résultats du tourisme et des envois de fonds des marocains résidant à l'étranger (MRE)—et les réserves internationales ont encore augmenté pour atteindre 16,2 milliards de dollars EU, ce qui représente 9 mois d'importations de biens et de services ou encore 130 % de la dette extérieure totale. Le déficit budgétaire s'est accru pour atteindre 5,9 % du PIB, principalement en raison de la dépense non récurrente liée au programme de départs volontaires à la retraite (DVR, 2½ % du PIB). Le déficit global, DVR exclu, est tombé de 4,6 % du PIB en 2004 à 3,5 %. Grâce à une politique monétaire habile et à la situation de forte liquidité générée par les entrées de devises, l'inflation est tombée à 1 %, malgré la hausse des prix du pétrole sur le marché intérieur.

Les résultats économiques se sont encore améliorés en 2006, reflétant le maintien de politiques économiques saines et une météorologie favorable. Selon les estimations, la croissance du PIB dépasse 7 %, celle du PIB non agricole 5 %, et les soldes du compte extérieur courant et de la balance globale des paiements devraient se renforcer encore davantage qu'il n'avait été anticipé au cours des entretiens au titre de l'article IV, avec une augmentation significative des recettes du tourisme—qui ont dépassé les envois de fonds des MRE et sont à présent la principale source de devises après les exportations—et la reprise des exportations textiles. Les évolutions budgétaires sont elles aussi bien meilleures qu'on ne l'avait anticipé et, avec une ferme maîtrise des dépenses et l'amélioration sensible des recettes fiscales par rapport aux estimations budgétaires—et aux projections faites au cours

des entretiens de l'article IV — la position budgétaire devrait s'améliorer encore en 2006. Après une augmentation exceptionnelle en 2005 liée à la prise en compte d'anciens arriérés publics envers la caisse de retraite de la fonction publique et le coût immédiat de la DVR, la tendance du ratio dette/PIB devrait reprendre sa tendance baissière. En outre, le chômage a considérablement diminué et a atteint au second trimestre de 2006 son niveau le plus bas depuis des décennies. Bien que l'inflation ait montré une légère tendance à la hausse à la suite des augmentations des prix de l'énergie sur le marché intérieur, les autorités sont bien décidées à en garder la maîtrise.

L'amélioration significative des résultats des recettes fiscales représente une réussite majeure qui devrait faciliter les efforts de consolidation budgétaire des autorités. Pour la seule année 2005, les recettes fiscales ont augmenté de près de 2 % du PIB et la tendance se poursuit en 2006, comme le montrent les données jusqu'à fin août, ce qui traduit des améliorations considérables de l'administration de l'impôt et de la politique fiscale, conformément aux recommandations de l'assistance technique du FMI, et une activité économique plus intense. Si la plus grande partie des gains de recettes ont été réalisés au niveau des recettes intérieures, en particulier des impôts directs et de la TVA, les résultats des impôts sur le commerce international sont aussi remarquables eu égard aux réductions continues des tarifs douaniers dans le cadre des accords Maroc-UE et d'autres accords de libre échange. La diminution considérable de la dépendance du budget envers les recettes des privatisations est également digne d'attention car elle améliore la prévisibilité des recettes. Sur le plan des dépenses et malgré son coût budgétaire à court terme, le programme de DVR aura une incidence positive de près de 4 % du PIB en valeur actuelle nette, avec réduction de la masse salariale (nette des dépenses de retraite supplémentaires) en 2006 et à moyen terme. La réaction des autorités à la forte augmentation des prix du pétrole sur le marché mondial a été graduelle, avec une suspension temporaire du régime d'indexation des prix, ce qui a exigé un appui budgétaire temporaire, suivie par des augmentations ponctuelles des prix intérieurs. Le régime d'indexation est à présent rétabli pour la plupart des produits et l'augmentation de septembre 2006 — la quatrième depuis la mi-2005 — a réaligné la structure des prix intérieurs de ces produits sur les prix internationaux en vigueur. Les prix intérieurs ont été réduits début octobre conformément à la formule d'indexation et à la baisse des prix mondiaux. Une stratégie pour le secteur de l'énergie sera élaborée avec l'appui de la Banque mondiale.

Les autorités sont fermement déterminées à poursuivre leur stratégie de consolidation budgétaire à moyen terme et ne doutent pas que leur objectif de réduire le déficit budgétaire à un niveau de 3 % du PIB en 2009 sera atteint, eu égard en particulier aux progrès récemment accomplis dans ce domaine. Le projet de loi de finances 2007, qui prévoit un déficit de 4 % du PIB, privatisations exclues, est conforme à cette stratégie. Les autorités sont prêtes à prendre des mesures, si nécessaire, pour atteindre leur objectif à moyen terme, qui est crucial pour la viabilité budgétaire à long terme. Les principaux éléments de cette stratégie sont : (1) continuer d'améliorer la mobilisation des recettes fiscales en poursuivant les réformes de la fiscalité et de l'administration de l'impôt, notamment par une réduction des exonérations, ce qui devrait également permettre de réduire certains taux d'imposition afin d'améliorer la structure des incitations; (2) ramener la masse salariale à un niveau plus soutenable, notamment par une politique de non-remplacement des postes libérés par les départs à la

retraite, l'harmonisation des statuts de la fonction publique et l'adoption de systèmes de promotion au mérite; et (3) la réforme du système des subventions alimentaires pour en réduire le coût et améliorer le ciblage. En outre, la transparence, le suivi et la sélectivité du budget seront encore renforcés, notamment en fondant la budgétisation sur les résultats, et en élargissant la couverture des statistiques de finances publiques aux administrations locales.

Une politique monétaire prudente a permis de gérer avec succès la liquidité élevée engendrée par les fortes entrées de devises provenant du tourisme et des envois de fonds des MRE et de maintenir l'inflation à un niveau réduit sans restreindre le financement du secteur privé. Depuis que ses nouveaux statuts, qui renforcent son indépendance, ont été promulgués au début de 2006, Bank Al-Maghrib (BAM) applique son plan stratégique, notamment la modernisation et la mise à niveau de son organisation et de ses ressources humaines et le renforcement du cadre de la politique monétaire, avec l'assistance du FMI et d'autres banques centrales. L'objectif est de rendre la politique monétaire plus effective et de préparer le passage éventuel à un ciblage formel de l'inflation. La transparence de la politique monétaire a également été améliorée par la publication d'un communiqué après chaque réunion du conseil de BAM, comme il est prescrit par les nouveaux statuts.

Les autorités partagent l'évaluation des services selon lesquels le régime de change actuel continue de bien servir l'économie et demeure approprié, et qu'on ne perçoit aucun signe d'un désalignement du dirham. Néanmoins, elles demeurent ouvertes à la possibilité de passer à un régime de change plus flexible lorsque les conditions en seront réunies. Celles-ci supposent en particulier une consolidation budgétaire accrue, le renforcement de la solidité du secteur bancaire et l'approfondissement des marchés financiers et des changes, ainsi que l'achèvement du renforcement en cours du cadre de la politique monétaire.

La solidité du secteur financier a été considérablement renforcée, conformément aux recommandations du PESF. La nouvelle loi bancaire qui vient d'être promulguée renforce les pouvoirs réglementaires et de contrôle de BAM et étend leur portée. La résorption d'un volume important de créances en souffrance contre les provisions accumulées a contribué à réduire le fardeau qui pèse sur l'intermédiation financière et à renforcer le bilan des banques. Le programme de restructuration des deux banques publiques spécialisées est presque achevé et les deux institutions, qui ont sensiblement amélioré leurs résultats financiers, devraient se trouver en pleine conformité avec leurs obligations prudentielles en juin 2007, comme prévu à l'origine. Un projet de loi sur le blanchiment de capitaux a été soumis au parlement et devrait être adopté prochainement. Afin d'aider à évaluer les progrès récents en matière de renforcement du secteur financier et de tracer une feuille de route pour les réformes à venir, les autorités ont demandé au FMI et à la Banque mondiale de conduire un nouveau PESF vers la mi-2007.

Les autorités partagent l'opinion des services du FMI quant à l'importance d'une intermédiation financière efficace pour la réalisation de leurs objectifs de croissance. BAM a lancé un certain nombre d'initiatives, en étroite consultation avec le secteur bancaire, visant à améliorer l'accès au crédit des petites et moyennes entreprises (PME), notamment en intensifiant la transparence et la circulation des informations et en encourageant le développement de systèmes de notation. Les autorités ont la ferme intention de continuer à

étudier la situation de près, sans perdre de vue la nécessité de maintenir les conditions d'une intermédiation efficiente dans un environnement compétitif et fondé sur le marché et tout en préservant la solidité du système financier. Des études sur les conditions appliquées par les banques seront menées régulièrement. Les baisses récentes des taux d'intérêt et des commissions sur prêts à des niveaux plus en rapport avec la situation de liquidité actuelle témoignent d'une concurrence plus vive et permettent d'espérer une baisse durable des marges d'intermédiation. Le Trésor examine aussi actuellement les dispositifs de garanties existants en faveur des PME afin de les rendre plus efficaces. Le succès des OPI récemment lancées par de nombreuses sociétés privées à la bourse de Casablanca atteste d'une concurrence accrue dans les services financiers.

Un sentier de croissance plus élevée est indispensable pour améliorer les niveaux de vie de façon sensible et durable et réduire davantage le chômage et la pauvreté. Conscientes de la contribution majeure des réformes passées aux résultats positifs actuels, les autorités sont déterminées à maintenir le cap et à accélérer lorsqu'il le faut le processus de réforme. À cet égard, elles continuent d'accorder à l'amélioration du climat des affaires la priorité la plus élevée en réduisant la bureaucratie et en rationalisant les procédures administratives, en renforçant l'État de droit et en protégeant les droits de la propriété, et en améliorant la gouvernance. Bien que les progrès dans ce domaine soient remarquables, comme l'a reconnu la Banque mondiale dans son rapport *Doing Business 2007*, il n'y a pas lieu de relâcher l'effort, et beaucoup reste à faire. La mise à niveau et le développement des ressources humaines et de l'infrastructure reçoivent la même attention, avec une participation considérable du secteur privé. Les grands projets d'infrastructure en cours, comme Tanger-Med — un port avec zone de développement économique intégrée dans le Nord — et les zones de développement touristique, dont l'achèvement est prévu pour 2008, devraient avoir des retombées économiques et sociales favorables considérables. Afin que l'économie marocaine puisse récolter pleinement les fruits des accords de libre échange avec l'UE et les États-Unis, de nouveaux accords ont été conclus avec des partenaires régionaux afin de mobiliser les complémentarités, tandis que les réductions unilatérales des tarifs douaniers MFN (non préférentiels) devraient contribuer à réduire le risque de diversion des échanges. Les autorités considèrent que la région du Maghreb offre d'importantes possibilités d'intensifier les flux des échanges et des investissements, ce qui pourrait améliorer considérablement les résultats de croissance des pays membres, et elles remercient le directeur général du FMI de l'intérêt et de l'appui qu'il a manifesté aux initiatives récentes qui visent à améliorer la coopération économique dans la région.

Les principales sources de croissance ont été identifiées, et des accords ont été conclus entre les autorités et les représentants des milieux d'affaires du tourisme (Plan Azur) et de l'industrie (Plan Émergence), des objectifs d'investissement et de réalisations à moyen terme ont été annoncés, les réformes nécessaires identifiées, et les mécanismes appropriés d'un soutien public limité établis, principalement en matière d'accès aux terrains et de formation professionnelle. Cette démarche coopérative, qui a réussi jusqu'ici, devrait être étendue à d'autres secteurs à fort potentiel de croissance, notamment les technologies de l'information. La libéralisation du transport aérien, notamment par l'accord «à ciel ouvert» avec l'UE, a contribué de manière importante à la poussée récente du tourisme.



Améliorer la situation sociale et poursuivre la réduction de la pauvreté et des inégalités comptent parmi les priorités les plus hautes. L'objectif de construction de 100.000 logements sociaux par an a été dépassé, ce qui a permis d'alléger notablement la crise du logement et de soutenir un niveau d'activité élevé dans la construction; en outre, de nombreux Objectifs de Développement du Millénaire seront probablement atteints plus tôt que prévu. L'initiative nationale pour le développement humain lancée par Sa Majesté le Roi Mohammed VI a joué un rôle clé dans la définition de la stratégie sociale et d'atténuation de la pauvreté, et a galvanisé les appuis moraux et financiers pour sa mise en œuvre.

Les autorités sont convaincues que la poursuite de politiques macroéconomiques et de réformes structurelles bien conçues et le maintien du consensus social, associés à de nouveaux progrès des réformes politiques et sociales, permettront de mieux mobiliser l'important potentiel de l'économie du Maroc au bénéfice de sa population tout entière. Elles sont confortées dans cette vue par l'amélioration récente des résultats économiques et par les signes de confiance croissants dans les milieux d'affaires et le grand public. Elles s'efforceront de préserver et de consolider ces gains afin d'atteindre un sentier de croissance plus élevée et plus durable.