

**Maroc : Consultations de 2011 au titre de l'article IV — Rapport des services du FMI; note d'information au public sur les délibérations du Conseil d'administration; et déclaration de l'Administrateur pour le Maroc**

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses pays membres. Dans le cadre des consultations de 2011 au titre de l'article IV avec le Maroc, les documents suivants ont été publiés et inclus dans le présent dossier :

- Le rapport des services du FMI sur les consultations de 2011 au titre de l'article IV, établi par une équipe des services du FMI à l'issue d'entretiens avec les autorités marocaines sur les politiques et la situation économiques, qui ont pris fin le 28 juillet 2011. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 19 septembre 2011. Les vues exprimées dans ce rapport sont celles de l'équipe des services du FMI et ne correspondent pas nécessairement à celles du Conseil d'administration du FMI.
- Une note d'information au public (NIP) résumant les vues du Conseil d'administration tel qu'exprimées le 5 octobre 2011 lors de l'examen du rapport des services du FMI qui a mis fin aux consultations au titre de l'article IV.
- Une déclaration de l'Administrateur pour le Maroc.

Le document ci-après a été ou sera diffusé séparément :

Document sur les questions générales (*Selected Issues Paper*)

La politique de publication concernant les rapports des services du FMI et d'autres documents autorise la suppression d'informations délicates.

Ce document peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :

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

Prix unitaire : 18 dollars

**Fonds monétaire international  
Washington**



# MAROC

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2011 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

Le 19 septembre 2011

### PRINCIPAUX POINTS

**Toile de fond :** Après plusieurs années de politiques macroéconomiques et de réformes politiques avisées, le Maroc était bien équipé pour affronter la crise internationale de 2008 et répondre aux demandes sociales pressantes. Dans cette conjoncture difficile, le Maroc a obtenu de bons résultats économiques et a vu ses indicateurs sociaux s'améliorer.

**Perspectives de croissance :** Malgré la lenteur de la reprise dans la zone euro, principal partenaire commercial du Maroc, le PIB global devrait enregistrer une croissance de l'ordre de 4½ à 5 % grâce à une bonne production agricole et aux résultats solides des autres secteurs, en particulier les services et la consommation intérieure. Le chômage se chiffre à environ 9 %, mais il reste élevé dans les villes et parmi les jeunes. Le principal enjeu à moyen terme consiste à assurer une croissance élevée du PIB réel de manière à réduire le chômage et à améliorer le niveau de vie. Une croissance lente en Europe pourrait peser sur l'activité économique et assombrir les perspectives du pays.

**Reprise du rééquilibrage des finances publiques :** La conduite de politiques prudentes pendant les années antérieures ont permis au pays de dégager une marge de manœuvre financière pour faire face à la crise internationale et à ses conséquences. En 2011, les autorités ont répondu aux demandes sociales en relevant les salaires du secteur public et en recourant massivement aux subventions pour maintenir les prix de l'énergie et de certaines denrées alimentaires à un niveau stable. S'il existe bien un espace budgétaire à court terme pour soutenir le processus de réforme politique et assurer la cohésion sociale, à partir de 2012 le Maroc devra adopter d'importantes mesures budgétaires, dont en particulier une réforme du système de subventions généralisées, pour assurer la viabilité à moyen terme des finances publiques. La réforme des subventions sera politiquement difficile à mettre en œuvre, mais les autorités sont déterminées à faire en sorte que les subventions soient mieux ciblées, à en ramener le coût à 3 % du PIB et à réduire la masse salariale du secteur public à 10 % du PIB à moyen terme.

**Poursuite du développement du secteur financier :** Le secteur financier a atteint une taille importante, mais davantage de ressources intérieures doivent être mobilisées pour soutenir la croissance du crédit. Le budget étant financé sur ressources intérieures, il pourrait y avoir un risque d'éviction des investisseurs privés. Les autorités ont pris des mesures importantes pour encourager l'intermédiation financière, l'épargne et les nouveaux produits financiers. Le financement des banques marocaines, qui comprend le financement des filiales étrangères, repose essentiellement sur les dépôts marocains en dirhams, ce qui pourrait contribuer à limiter les risques liés au resserrement de l'offre de liquidités sur le marché monétaire de la zone euro.

**Amélioration de la productivité :** Il est indispensable d'approfondir les réformes structurelles pour rehausser la productivité du Maroc. Le gouvernement a lancé des réformes pour améliorer le climat des affaires et les indicateurs sociaux de manière à accroître le potentiel de croissance tout en réduisant le chômage.

Approuvé par  
**Ratna Sahay et**  
**Thomas Dorsey**

Les entretiens ont eu lieu à Rabat du 7 au 18 juillet 2011. L'équipe du FMI était composée de M<sup>me</sup> Alonso-Gamo (chef), M<sup>me</sup> Sab et MM. Furceri, Gijon, Veyrune (tous du Département Moyen-Orient et Asie centrale) et de M<sup>me</sup> Funke (Département des finances publiques).

## TABLES DES MATIÈRES

<b>INTRODUCTION</b>	<b>4</b>
<b>ÉVOLUTION RÉCENTE ET PERSPECTIVES</b>	<b>4</b>
<b>PERSPECTIVES À MOYEN TERME</b>	<b>6</b>
<b>ENTRETIENS SUR LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE</b>	<b>7</b>
A. Maintien de la viabilité budgétaire dans le contexte des défis sociaux et politiques	7
B. Cadre de politique monétaire en transition	10
C. Mobilisation de ressources et amélioration de la gestion des actifs et passifs — les défis auxquels sont confrontées les banques après une période de surabondance de liquidités	11
D. Réformes sociales et structurelles	12
<b>ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI</b>	<b>13</b>
<b>TABLEAUX</b>	
1. Principaux indicateurs économiques, 2009-16	30
2. Finances de l'administration centrale, 2009-16	31
3. Finances de l'administration centrale (en pourcentage du PIB), 2009-16	32
4. Balance des paiements, 2009-16	33
5. Situation monétaire, 2006-12	34
6. Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2005-mars 2011	35
7. Principaux indicateurs sociaux, 2000-09	36
8. Cadre de viabilité de la dette extérieure, 2006-16	37
9. Cadre de viabilité de la dette du secteur public, 2006-16	38
<b>GRAPHIQUES</b>	
1. Évolution réelle et extérieure	22
2. Évolution du budget et des marchés financiers	23
3. Évolution monétaire et du secteur financier	24
4. Facteurs autonomes, liquidité systémique et taux d'intérêt de référence	25
5. Indices du taux de change effectif réel et compétitivité	26

6. Comparaisons des indicateurs sociaux entre pays	27
7. Viabilité de la dette extérieure – tests paramétrés	28
8. Viabilité de la dette publique – tests paramétrés	29

## ENCADRÉS

1. L'investissement pourrait-il stimuler davantage la croissance?	16
2. La contribution de l'OCP à l'économie marocaine	17
3. Scénario de dégradation des finances publiques : principaux indicateurs macroéconomiques	18
4. Gestion des actifs et des passifs des banques et défis de la mobilisation de ressources	19
5. Attractivité pour l'IDE et climat des affaires	20
6. Subventions	21

## ANNEXE

I. Adaptation de la présentation du budget au GFS2001	39
---	----

## INTRODUCTION

**1. Le Maroc a fait face avec succès aux grands défis engendrés par la crise mondiale.** Après plusieurs années de politiques macroéconomiques et de réformes politiques avisées, le Maroc était bien équipé pour affronter la crise internationale de 2008 et répondre aux demandes sociales qui se sont exprimées lors du Printemps arabe. Dans cette conjoncture difficile, le Maroc a obtenu de bons résultats économiques et a vu ses indicateurs sociaux s'améliorer.

**2. Les perspectives économiques à moyen terme demeurent en général favorables, mais le principal défi pour le Maroc reste de parvenir à un taux de**

**croissance du PIB qui aidera à réduire le chômage et à rehausser le niveau de vie tout en assurant la viabilité à moyen terme des finances publiques.** Depuis le début de 2011, le repli de la croissance chez les principaux partenaires commerciaux du Maroc a compliqué l'action des autorités. En 2011, le gouvernement marocain a commencé à mettre en œuvre des politiques de court terme visant à répondre aux demandes sociales, mais en 2012 il a l'intention de commencer à redéployer et réduire les dépenses publiques de manière à assurer la viabilité budgétaire tout en promouvant une croissance solidaire et durable à moyen terme (encadré 1).

## ÉVOLUTION RÉCENTE ET PERSPECTIVES

**3. Pour répondre aux demandes sociales, le gouvernement marocain entend procéder à de profondes réformes constitutionnelles et politiques, et il a accru en 2011 les dépenses consacrées aux subventions, aux salaires et aux retraites.** Il s'agit de faire en sorte que le système politique évolue vers une monarchie constitutionnelle, de mettre en place le cadre institutionnel nécessaire pour permettre une plus grande participation de la population à la vie politique, de promouvoir l'égalité sur le plan social, entre les femmes et les hommes, et entre les régions, et d'accroître la transparence et la responsabilisation. Ces réformes ont reçu un soutien massif lors d'un référendum tenu le 1<sup>er</sup> juillet 2011. Le gouvernement prévoit l'adoption de lois additionnelles pour asseoir les nouvelles dispositions constitutionnelles, notamment des mesures visant à assurer la viabilité des finances publiques et — en

consultation avec le secteur privé — à améliorer le climat des affaires. Ces actions devraient rehausser le niveau de vie tout en renforçant la croissance potentielle. Des élections parlementaires sont prévues en novembre 2011.

**4. Les résultats économiques récents du Maroc sont globalement favorables :**

- **Forte progression du PIB non agricole :** le PIB non agricole a progressé de 4,5 % en 2010, contre 1 % environ en 2009, sous l'effet de la reprise dans certains pays de la zone euro, principaux partenaires commerciaux du Maroc, et de la hausse de la demande de phosphates émanant de pays en dehors de l'Union européenne. Cependant, en raison d'une contraction de la production agricole, qui compte pour 13 % à 17 % du PIB, le PIB réel global n'a

augmenté que de 3,7 % en 2010. La croissance du PIB devrait être bien plus forte en 2011 et s'établir autour de 4½-5 %, soit un des taux les plus élevés de la région, grâce à la croissance soutenue des secteurs autres que l'agriculture, en particulier celui des services — y compris le tourisme — ainsi que de la consommation intérieure privée et publique, et à un rebond de la production agricole (tableau 1, graphique 1). Les projections des autorités font état d'une croissance de 4,8 % du PIB en 2011.

- L'inflation demeure faible et bien maîtrisée. En 2010, l'inflation moyenne pour la période est restée à 1 %. En 2011, la baisse des prix alimentaires intérieurs — consécutive à l'augmentation de l'offre locale de denrées alimentaires — et les subventions en place, qui ont empêché que la hausse des prix internationaux et les effets secondaires de la revalorisation des salaires publics ne suscitent des tensions inflationnistes, devraient aider à limiter la montée de l'inflation moyenne à environ 1½ % (tableau 1).
- La forte augmentation des dépenses a pour effet de creuser le déficit budgétaire. Celui-ci pourrait atteindre 5½ % à 6 % du PIB en raison d'une hausse des dépenses équivalente à 3 % du PIB par rapport au budget 2011, qui est due surtout à l'accroissement des dépenses engagées pour compenser la hausse des prix des produits pétroliers et de certaines denrées alimentaires (tableaux 2 et 3, graphique 2, encadré 6), et ce en dépit des mesures vigoureuses qui ont été prises en contrepartie pour limiter les dépenses dans d'autres domaines.
- L'évolution défavorable des termes de l'échange a causé une légère dégradation des comptes extérieurs. Le déficit extérieur courant pourrait atteindre environ 5 % du PIB fin 2011. Bien que les exportations marocaines, notamment le phosphate et ses dérivés, aient affiché de bons résultats et que les envois de fonds des Marocains vivant à l'étranger ainsi que les recettes du tourisme — malgré l'attentat terroriste de Marrakech le 28 avril — aient augmenté, cela ne suffira peut-être pas à compenser entièrement l'accroissement des importations consécutif à la hausse des prix internationaux de l'alimentation et du pétrole. En outre, les effets négatifs de la détérioration des termes de l'échange ont été amplifiés par le maintien des prix du pétrole et de certaines denrées alimentaires à un niveau stable au moyen de subventions massives, qui ont empêché le jeu normal des effets de substitution dans les décisions des consommateurs. Les réserves internationales brutes devraient avoir légèrement diminué fin 2011, tout en restant à un niveau confortable, à savoir cinq mois d'importations de biens et de services (tableau 4).
- Le crédit a continué de croître tandis que les liquidités diminuaient. Le crédit à l'économie s'est accru de 7,4 % en 2010, après une progression de 10,9 % en 2009. Pendant les cinq premiers mois de 2011, la croissance du crédit a ralenti et les dépôts ont légèrement diminué, tandis que les ressources des banques s'appuyaient sur la mobilisation des certificats de dépôt. Les liquidités systémiques se sont contractées du fait que les avoirs étrangers ont baissé et que la monnaie en circulation a augmenté plus que d'habitude. Les services du FMI s'attendent à une

progression de 6,2 % du crédit en 2011, alors que, d'après les projections des autorités, la hausse serait de 8 % pour l'année (tableau 5, graphique 3).

- Les risques de décélération à court terme de l'activité économique sont liés aux résultats économiques des pays européens partenaires, à l'évolution des prix de l'alimentation et de l'énergie, et à l'évolution de la situation politique au niveau régional. Les retombées d'une croissance léthargique dans les pays européens partenaires et/ou une aggravation de l'instabilité régionale pourraient influencer sur l'activité économique et la balance des paiements en faisant

diminuer les recettes du tourisme, l'investissement direct étranger (IDE) et les échanges commerciaux. Les réformes politiques en cours, notamment les changements apportés récemment à la constitution et les élections prochaines, devraient contribuer à atténuer les risques politiques. Le gouvernement pourrait aussi opter pour de nouvelles dépenses sociales, en plus de celles qui sont déjà en place, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les finances publiques, la dynamique de la dette et les liquidités. Quant aux influences positives, le Maroc bénéficierait de la hausse des prix des phosphates (encadré 2).

## PERSPECTIVES À MOYEN TERME

**5. La reprise économique mondiale en 2010 a, dans une certaine mesure, soutenu la croissance du Maroc, mais de nouveaux risques sont apparus en 2011.** Le ralentissement de la croissance dans plusieurs pays de la zone euro, principal partenaire commercial du Maroc, pourrait peser sur l'activité économique et assombrir les perspectives à moyen terme du pays. En outre, la persistance des cours élevés des produits primaires, le contexte régional et l'instabilité financière mondiale font planer des incertitudes sur les perspectives économiques du pays.

**6. Le Maroc devrait continuer à afficher de solides résultats économiques.** Malgré les progrès sur le plan de la productivité, la croissance devrait rester autour de 4½-5 % en 2012 en raison des effets du rééquilibrage budgétaire sur la demande intérieure. À moyen terme, la croissance pourrait atteindre 6 %. Il faudra pour cela que

la stabilité macroéconomique se maintienne et que les réformes structurelles prévues soient mises en œuvre. À cette fin, les autorités entendent ramener le déficit budgétaire à moyen terme à environ 3 % du PIB, ce qui devrait faire baisser la dette publique à environ 50 % du PIB à moyen terme. Cela devrait ralentir le rythme des importations, en particulier de produits énergétiques et de biens de consommation, ce qui pourrait aider à ramener le déficit extérieur courant à environ 2½ % du PIB et à dette extérieure en dessous de 23 % du PIB à l'horizon 2016.

## ENTRETIENS SUR LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

### A. Maintien de la viabilité budgétaire dans le contexte des défis sociaux et politiques

**7. Au cours de l'exercice 2011 et à la suite de troubles à l'intérieur du pays, les autorités ont accru les dépenses publiques dans certains domaines.** Pour maintenir au même niveau les prix de certains produits alimentaires et de l'énergie alors que les cours internationaux des produits primaires sont en hausse, les autorités devront avoir recours à des subventions représentant environ 5½ % du PIB en 2011, taux très supérieur au taux estimatif de 2,1 % du PIB sur lequel se fonde le budget 2011. De plus, tous les salaires de la fonction publique ont été relevés du montant modique d'environ 75 dollars EU, ce qui devrait accroître la masse salariale de 0,2 % du PIB et la porter à 10,7 % du PIB en 2011. L'augmentation salariale avait été partiellement intégrée dans le budget 2011, ce qui explique que cette mesure n'ait qu'un impact additionnel limité sur les résultats de 2011. D'autres mesures décidées par les autorités, telles que l'accélération des promotions dans la fonction publique et une revalorisation du salaire minimum, ne devraient pas influencer négativement sur les résultats budgétaires de 2011. Le relèvement général de la prestation de retraite minimum pèsera sur le système de retraite obligatoire, qui pourrait à son tour avoir besoin de transferts publics non encore quantifiés au cours des années à venir. Globalement, ces mesures devraient, d'après les projections, accroître les dépenses de 2½ % du PIB par rapport au budget 2011.

**8. En même temps, les autorités ont pris d'importantes mesures compensatoires qui aideront à contenir le déficit budgétaire autour de 5,7 % du PIB.** Les efforts ont été intensifiés du côté des recettes et la perception de recettes plus élevées que prévu au budget pendant le premier semestre de 2011 — essentiellement sous forme d'impôts indirects — devrait se poursuivre au second semestre. Cela devrait se traduire par une amélioration de 1 % du PIB des recettes par rapport au budget 2011. Malgré la mise en œuvre de la troisième phase de la réforme de l'impôt sur le revenu, notamment en ce qui concerne le relèvement du seuil d'imposition, les tranches d'imposition et la baisse des taux d'imposition, on s'attend maintenant à ce que les efforts accrus du côté des recettes laissent pratiquement inchangé, à 25 % du PIB, le niveau des recettes totales par rapport à 2010. En ce qui concerne les dépenses, toutes les entités budgétaires ont été invitées à économiser 10 % des enveloppes allouées pour plusieurs postes de dépenses courantes non essentielles. En outre, les transferts prévus au budget en faveur de plusieurs entités publiques qui ont un excédent de trésorerie seront réduits sans que cela ne nuise à leur capacité de dépense. Ces deux mesures devraient permettre de réaliser des économies d'un peu plus de 1 % du PIB par rapport au budget 2011. Le coût des élections prévues en novembre sera absorbé par l'enveloppe budgétaire existante. Les services du FMI ont souligné qu'il n'existerait aucune marge pour accroître les dépenses au titre de



l'exercice 2011. Globalement, les mesures compensatoires du côté des recettes et des dépenses équivalraient à 2 % du PIB, ce qui limite l'aggravation attendue du déficit budgétaire à 1½ % du PIB par rapport au budget 2011.

**9. Les autorités sont convenues que, après avoir contenu l'expansion budgétaire en 2011, un plan solide de rééquilibrage des finances publiques s'imposait pour 2012 et à moyen terme pour garantir la viabilité budgétaire.**

Pour rééquilibrer les finances publiques — c'est-à-dire réduire le déficit budgétaire de manière à maintenir la dette publique à un niveau viable — il conviendrait à la fois d'accroître les recettes et de contenir les dépenses. Conformément à l'article 77 de la nouvelle constitution et du projet de loi organique sur le budget, qui pose le principe de la préservation de la stabilité budgétaire, les autorités ont l'intention de ramener le déficit à environ 3 % du PIB à moyen terme. Cela serait compatible avec l'évolution progressive du ratio dette/PIB vers un niveau d'environ 50 % (tableau 9). En l'absence d'actions correctrices, le déficit budgétaire pourrait atteindre 6½–7½ % du PIB, auquel cas la dette publique continuera de s'accroître (encadré 3).

**10. Pour opérer cet ajustement budgétaire, les autorités ont l'intention de reprendre en l'accélération la mise en œuvre des réformes suivantes :**

- Accroître les recettes. Les autorités ont l'intention d'intensifier leurs efforts de mobilisation des recettes : (i) en élargissant la base d'imposition et (ii) en améliorant l'administration des recettes. Les recettes non fiscales devraient aussi s'améliorer dans la mesure où les entreprises d'État bénéficieront de la reprise économique et augmenteront leur contribution au budget. La mission a suggéré aux autorités de revenir sur la réforme envisagée de la TVA — en ramenant le nombre de taux de quatre à deux — afin de maintenir les recettes à leur niveau actuel ou de les faire augmenter. Ces réformes, entre autres, permettraient de maintenir les recettes à leur niveau actuel, voire de les accroître, malgré la perte de recettes douanières engendrée par la poursuite de la libéralisation des échanges commerciaux.
- Contenir les dépenses. La réforme de la fonction publique améliorerait l'efficacité des dépenses et aiderait aussi à ramener la masse salariale en dessous de 10 % du PIB, conformément à l'objectif des autorités. En outre, une réforme des subventions énergétiques — visant à remplacer les subventions universelles par des transferts ciblés — est envisagée. Une réforme de cette nature pourrait grandement réduire la charge que ces subventions font peser sur le budget et éliminer la vulnérabilité des finances publiques à l'égard des marchés mondiaux tout en rationalisant la consommation. Les autorités ont insisté sur le fait que toute réforme des subventions serait politiquement difficile. La mission a souligné que pour mener à bien la réforme des subventions, il faudra vaincre la résistance du public et de la classe politique grâce à un ciblage adéquat ainsi qu'à une stratégie de communication bien conçue et bien appliquée. Étant donné que les réformes prennent du temps, un mécanisme permettant l'ajustement progressif des prix pourrait être institué à titre temporaire pendant la mise en place d'une réforme plus globale.

- Rehausser l'efficacité des dépenses. Les autorités ont aussi l'intention de rendre l'investissement public plus efficace en améliorant le processus de sélection des projets et en laissant davantage de place à l'investissement privé, notamment dans les infrastructures. Ajouté à la réforme des subventions, cela dégagerait de quoi réaliser des dépenses sociales qui porteraient sur l'accès universel aux services de santé et à l'éducation<sup>1</sup>. La mission a fait observer que la participation du secteur privé aux investissements publics — par exemple dans le cadre de partenariats public-privé (PPP) — nécessite un cadre juridique et institutionnel solide de manière à permettre une gestion adéquate des risques budgétaires que comportent les arrangements de cette nature. Les autorités ont l'intention de mettre en place un cadre en se fondant sur l'expérience des premiers projets à venir. Compte tenu du manque d'expérience des PPP dans l'administration publique, cette approche pourrait être risquée si les premiers projets ont de lourdes implications budgétaires, comme cela pourrait être le cas s'ils comportent des engagements conditionnels.
- Garantir la viabilité du système public de retraite obligatoire. D'après les dernières projections actuarielles, les régimes publics de retraite obligatoires devront bientôt entamer leur capital pour financer les prestations de retraite. La Caisse marocaine des retraites, qui gère les retraites des fonctionnaires et des militaires, commencera à entamer ses

réserves en 2014. Les deux autres principaux régimes de retraites obligatoires auront un peu plus de temps devant eux, mais ils finiront par se retrouver dans une situation où les prestations dépasseront les cotisations. Une commission technique a proposé une réforme en deux temps : premièrement, une réforme des paramètres, notamment une augmentation progressive de l'âge de la retraite et des cotisations, avec une révision du salaire de base utilisé pour calculer la retraite, donnerait aux fonds de pensions quelques années supplémentaires de viabilité financière. Deuxièmement, une réforme globale visant à élargir la couverture du système de retraite<sup>2</sup> et à mettre en place un système à plusieurs piliers, avec une retraite de base reposant sur un régime par répartition, un régime obligatoire et un régime facultatif par capitalisation intégrale<sup>2</sup>. La mission a souligné que, hormis la retraite de base, tous les régimes devaient être conçus de manière à être entièrement capitalisés pour en assurer la viabilité future.

<sup>1</sup> Des statistiques descriptives des indicateurs sociaux figurent au graphique 6 et au tableau 7.

<sup>2</sup> Selon l'OIT, 26 % seulement de la population active sont actuellement couverts par le régime de retraite.

## B. Cadre de politique monétaire en transition

**11. La politique monétaire a maintenu l'inflation à des niveaux conformes aux objectifs fixés par la Bank Al-Maghrib (BAM).** La BAM évalue les risques d'inflation en se fondant sur de multiples critères et cherche à influencer sur le taux d'intérêt à un jour (cible opérationnelle) pour contrer les risques inflationnistes tout en maintenant le taux de change fixe et un contrôle partiel des mouvements de capitaux. L'inflation sous-jacente est restée inférieure à 2 % depuis le début de 2009 et la hausse des prix internationaux de certains produits n'a pas été répercutée, ce qui a aussi contribué à maintenir basse l'inflation globale.

**12. La gestion efficiente des liquidités par la BAM a aidé à maintenir le taux d'intérêt à un jour proche de son niveau de référence.** La BAM a ciblé assez précisément les besoins de liquidités des banques pour maintenir le taux d'intérêt à un jour proche de son niveau de référence, qui est fixé à 3,25 % depuis mars 2009. Face à la baisse prononcée des liquidités systémiques consécutive à la diminution des réserves officielles, la BAM a abaissé en cinq étapes le coefficient de réserves de 16½ % à 6 % et retiré le 21 avril 2011 les comptes d'épargne sur livret de l'assiette des réserves afin d'alléger les pressions sur le marché interbancaire. Cependant, la position de liquidité structurelle des banques s'étant fortement dégradée, la BAM a aussi dû porter ses refinancements à 5 % des dépôts bancaires fin juillet 2011. Les services du FMI considèrent que les possibilités sont désormais limitées de réduire encore le coefficient de réserves, car les autorités doivent veiller à ce que les banques gardent suffisamment de réserves à la banque centrale

pour contrer les risques de liquidité dans le contexte actuel de resserrement des liquidités.

**13. Les autorités envisagent d'adopter à terme un système de ciblage plus formel de l'inflation et, en parallèle, un taux de change plus souple.** Les services du FMI considèrent que la BAM possède l'indépendance, les compétences, les ressources techniques, la panoplie d'instruments et le niveau de réserves de change dont elle a besoin pour passer à un système de ciblage de l'inflation et à un taux de change plus souple. La gestion des risques par le biais de la supervision bancaire est efficace et les engagements en devises sont peu élevés. Les services du FMI estiment qu'un taux de change plus souple réduirait le besoin de modifier fréquemment le coefficient de réserves obligatoires et éliminerait l'obligation de compenser les flux de capitaux auxquels peut donner lieu, dans un régime de change fixe, une modification de la politique de taux d'intérêt. Les autorités ont toutefois souligné — et les services du FMI partagent leur point de vue — que le moment pour agir dans ce sens doit être bien choisi, car le passage à un taux de change souple suppose que des mesures soient adoptées pour assurer la viabilité budgétaire, en particulier la réforme du système de subventions universelles, et pour éviter de compromettre la stabilité financière. À court terme, il serait possible de développer davantage le marché des changes en faisant passer la marge de la banque centrale de 0,6 % à au moins 2 % (la norme du FMI pour les régimes classiques de change fixe) afin d'encourager le développement des transactions de change entre banques.

**14. Un taux de change plus souple rehausserait aussi la compétitivité.** D'après l'analyse par les services du FMI du taux de change réel du Maroc, qui est fondée sur les trois méthodologies du Groupe consultatif sur les taux de change (CGER), l'écart par rapport au taux d'équilibre varie considérablement selon la méthodologie employée, puisqu'il va de -8 % à 23 %. Il convient donc d'interpréter les résultats avec prudence. Cependant — et malgré le fait que le taux de change effectif

réel s'est déprécié d'environ 4 % en 2010 — les services du FMI pensent que l'évolution tendancielle du compte extérieur courant depuis 2007 pourrait indiquer une certaine érosion de la compétitivité extérieure de l'économie marocaine (graphique 5). Les services du FMI estiment que l'amélioration de la compétitivité, moyennant d'ambitieuses réformes structurelles et le passage à terme à un régime de change plus souple, demeure une priorité importante.

### C. Mobilisation de ressources et amélioration de la gestion des actifs et passifs — les défis auxquels sont confrontées les banques après une période de surabondance de liquidités

**15. Le secteur financier du Maroc s'est considérablement développé, mais il aurait besoin de ressources additionnelles pour soutenir le développement financier et une croissance adéquate du crédit.** Le secteur bancaire a aujourd'hui une taille importante, puisqu'il représente plus de 110 % du PIB, et il est soutenu par les dépôts de Marocains résidant à l'étranger et la constitution de réseaux bancaires en Afrique par les banques marocaines. La bourse de Casablanca est l'une des plus capitalisées et diversifiées, en termes de secteurs, en Afrique. Les autorités ont publié le statut de «Casablanca Finance City» en décembre 2010 et nommé le «Moroccan Financial Board», entité chargée de piloter la promotion de Casablanca en tant que place financière internationale (et régionale). Les autorités ont pris des mesures pour encourager la bancarisation et l'épargne afin de soutenir la mobilisation des dépôts bancaires, qui a ralenti, et de développer les marchés de manière à faciliter la gestion des actifs et passifs des banques, dont les taux d'emploi dépassent 100% en moyenne (encadré 4). Le financement des banques marocaines, y compris pour leurs filiales

étrangères, repose essentiellement sur les dépôts en dirhams des Marocains, tandis que le financement de gros en devises et les besoins de refinancement extérieurs sont limités, ce qui réduit le risque lié aux difficultés que connaît le marché monétaire de la zone euro.

**16. La politique de renforcement des fonds propres de base a généralement porté ses fruits, mais les efforts doivent être poursuivis pour accroître encore le capital de certains établissements.** Le ratio de solvabilité du système a atteint 12,3 % fins 2010, contre 11,8 % en 2009, et les créances douteuses ont diminué régulièrement pour s'établir à 4,8 % du total des crédits en 2010, contre 6,1 % en 2008 (tableau 6). Cela dit, la qualité du crédit semble s'être quelque peu détériorée depuis 2009, comme le suggère l'augmentation du coût du risque en 2009-10 et la légère hausse de la proportion de créances douteuses pendant les cinq premiers mois de 2011. Le renforcement des fonds propres de base sera poursuivi, en particulier pour les établissements qui n'ont pas atteint le seuil de 9% des risques fixé

comme cible par la BAM. Bien que la solvabilité des banques semble solide au regard des normes internationales, les services du FMI estiment que la BAM devrait continuer à encourager les banques à renforcer leurs fonds propres de base (fonds propres ordinaires et réserves) en raison des risques

## D. Réformes sociales et structurelles

**17. Les autorités poursuivent leurs efforts pour mettre en œuvre un programme ambitieux de réformes structurelles afin de rehausser la compétitivité de l'économie.** Les résultats économiques favorables de ces dix dernières années sont largement attribuables aux réformes menées dans les secteurs économiques clé (comme le secteur financier et les entreprises publiques), et aux efforts déployés pour améliorer le climat des affaires, lequel nécessite encore des améliorations. Dans ce contexte, les autorités ont institué un comité chargé d'accroître la capacité du climat des affaires à attirer durablement l'IDE (encadré 5).

**18. Le chômage a considérablement diminué ces dernières années, mais il reste élevé, surtout parmi les jeunes.** Le chômage est passé de 13,4 % en 2000 à 9,1 % en 2009 (tableau 7), mais cette tendance s'est interrompue en 2009 sous l'effet de la crise mondiale. Le chômage demeure un phénomène urbain. Le niveau d'éducation moyen des chômeurs est plus élevé que pour l'ensemble de la population active, signe des difficultés que les diplômés de l'enseignement secondaire et supérieur éprouvent à trouver un emploi. En outre, le chômage des jeunes reste particulièrement élevé et s'est révélé plus difficile à résorber. Dans ce contexte, les réformes visant à accroître la flexibilité du marché du travail revêtent une importance

liés à leurs engagements relativement élevés par rapport aux fonds propres de base (tableau 6) et aux filiales des banques marocaines à l'étranger.

essentielle. La réforme du Code du travail en 2004 a introduit davantage de flexibilité à cet égard ainsi qu'une meilleure réglementation, notamment en ce qui concerne le temps de travail, le droit de grève ainsi que la représentation syndicale et les négociations collectives. Cependant, de nouvelles réformes visant à réduire les salaires minimums et les coûts d'embauche sont indispensables pour faire baisser le chômage des jeunes (cf. document sur les questions générales — Selected Issues Paper — consacré à l'emploi).

**19. Malgré l'amélioration sensible du niveau de vie, plusieurs défis demeurent sur le plan social.** Les autorités ont poursuivi les politiques sociales qui ont aidé à faire reculer le taux de pauvreté de 7½ % entre 1994 et 2008, tout en améliorant les indicateurs sociaux (tableau 7). Pourtant, certaines couches de la population demeurent socialement et économiquement défavorisées. Les indicateurs de santé — surtout pour les femmes et les enfants — sont inférieurs à la normale, l'incidence de la mortalité étant particulièrement élevée. Le taux d'alphabétisation demeure faible par rapport à d'autres pays à revenus comparables. En outre, bien que l'accès à l'éducation primaire soit universel, deux tiers seulement des enfants de six à onze ans achèvent le cycle primaire. L'Initiative nationale pour le développement humain couvrant la période 2011–15,

l'extension récente de la couverture médicale aux populations défavorisées et le processus de régionalisation sont autant d'initiatives qui ont été mises en place pour lutter contre ces problèmes.

**20. À moyen terme, le Maroc pourrait aussi bénéficier politiquement et économiquement du «statut avancé» qu'il a obtenu de l'UE et qui pourrait faciliter l'accès au marché du travail européen et**

**rendre le pays plus attrayant pour l'IDE.**

Cependant, la libéralisation du commerce dans le cadre des accords euro-méditerranéens d'association doit encore être renforcée dans la mesure où elle est encore incomplète puisque de nombreux obstacles continuent d'entraver l'accès au marché européen, en particulier dans le secteur agricole et celui des services.

## ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

**21. Le Maroc affiche de très bons résultats économiques, mais il doit encore affronter d'importants défis.** Au cours de la décennie écoulée, le Maroc a connu une croissance soutenue, grâce à sa politique macroéconomique prudente et aux réformes structurelles qu'il a menées à bien. Ces résultats l'ont aidé à parvenir à une situation budgétaire solide tout en réduisant la dette publique. Cependant, la productivité et le climat des affaires doivent encore être améliorés de manière à renforcer le rôle du secteur privé en tant que moteur d'une croissance durable à long terme. Le chômage demeure élevé, en particulier parmi les jeunes, d'où la nécessité d'accélérer les réformes structurelles.

**22. Pour assurer la viabilité des finances publiques à moyen terme, il sera indispensable de contenir les dépenses publiques, au moyen en particulier d'une réforme du système de subventions généralisées.** L'augmentation des subventions et des salaires de la fonction publique en réponse aux demandes sociales mettra à mal l'équilibre des finances publiques à moyen terme. La détérioration de la situation budgétaire sera imputable pour une large part

au système de subventions en place, qui est coûteux, très inefficace et inéquitable puisqu'il ne permet pas d'aider efficacement les couches les plus défavorisées de la population. Un système de subventions bien ciblé serait moins coûteux et aiderait davantage les populations pauvres. Étant donné que, compte tenu de la hausse des prix des produits de base et des demandes sociales croissantes, les pressions à la hausse des dépenses vont probablement perdurer, il est essentiel de redéployer les dépenses pour assurer la viabilité à moyen terme des finances publiques. Les augmentations de salaires devraient suivre l'évolution de la productivité et les subventions universelles devraient être remplacées par des transferts ciblés, ce qui permettrait d'accroître l'efficacité des dépenses sociales et de libérer ainsi davantage de ressources pour la protection sociale et les dépenses de santé et d'éducation. Ces réformes pourraient être politiquement difficiles à mettre en œuvre, mais les services du FMI encouragent vivement les autorités à poursuivre leurs efforts pour mener à bien les réformes prévues, y compris, en cas de retards, la mise en place d'un mécanisme provisoire d'ajustement progressif des prix en attendant une réforme plus globale. En outre, les



autorités devraient continuer à intensifier la mobilisation des recettes en élargissant la base d'imposition et en améliorant l'administration des impôts. La mobilisation de recettes additionnelles pourrait permettre d'adopter un profil d'assainissement plus ambitieux pour ramener la dette en dessous de 50 % du PIB ou, le cas échéant, compenser la mise en œuvre plus lente que prévu des réformes en matière de dépenses. À cet égard, il conviendrait que la réforme prévue de la TVA soit conçue de manière à assurer la stabilité, voire une augmentation, des recettes.

**23. Les autorités devraient améliorer l'efficacité et la qualité des dépenses de manière à ce que les dépenses sociales soient suffisantes et bien ciblées.** Pour assurer la viabilité à moyen terme, les autorités visent à améliorer l'efficacité des projets d'investissements publics en mettant au point de meilleures procédures de sélection des projets et en permettant une plus large participation du secteur privé. En outre, elles envisagent aussi de réformer le système de retraites public pour en assurer la viabilité financière à long terme. Les services du FMI estiment que ces mesures aideraient à redéployer les dépenses au profit de secteurs prioritaires, tels que l'éducation et la santé.

**24. L'adoption à terme d'un taux de change souple renforcerait le cadre de la politique monétaire de la BAM.** Les services du FMI estiment aussi qu'un taux de change souple faciliterait la conduite d'une politique de taux d'intérêt plus active conforme au cadre de la politique monétaire de la BAM. Comme les autorités, les services du FMI pensent que le moment doit être bien choisi et coordonné avec d'autres politiques macroéconomiques et les mesures préparatoires nécessaires, de manière à préserver la viabilité des finances

publiques et la stabilité financière à moyen terme, d'où la nécessité d'adopter sans tarder ces mesures d'accompagnement.

**25. Le secteur financier s'est considérablement développé, mais son expansion future dépendra de sa capacité à mobiliser l'épargne intérieure.** Compte tenu de la baisse des flux extérieurs et de l'augmentation des besoins de financement de l'État, une mobilisation efficace des ressources intérieures sera indispensable pour assurer le développement du secteur financier et une croissance appropriée du crédit. Les services du FMI appuient les efforts que déploient les autorités pour améliorer l'intermédiation financière et mobiliser une plus grande proportion de l'épargne en vue d'approvisionner le secteur financier en ressources. Dans un contexte de resserrement des liquidités, les autorités devraient veiller à ce que le financement intérieur du déficit public n'ait pas un effet d'éviction et ne réduise pas encore le crédit au secteur privé. En outre, les autorités pourraient encourager davantage les banques à renforcer leurs fonds propres de base afin d'être mieux en mesure de résister aux chocs.

**26. Il est nécessaire d'accélérer les réformes structurelles pour stimuler la croissance potentielle et améliorer les indicateurs sociaux.** Le Maroc a accompli des progrès sensibles en ce qui concerne la gouvernance et son attractivité pour les investissements directs étrangers. Cependant, des efforts supplémentaires s'imposent pour renforcer la gouvernance, le climat des affaires et l'intégration commerciale avec les partenaires européens afin de continuer à attirer l'IDE et de rehausser le capital humain. À cet égard, les services du FMI estiment que la réforme constitutionnelle récente et la

création du Comité national sur l'environnement des affaires devraient promouvoir une croissance solidaire. En outre, de nouvelles réformes visant à réduire les salaires minimums et les coûts d'embauche

sont indispensables pour faire baisser le chômage des jeunes.

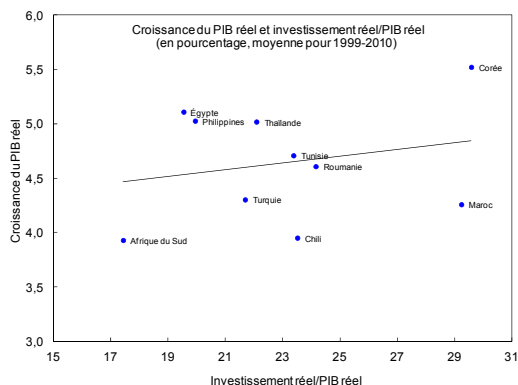
**27.** Il est proposé que les prochaines consultations au titre de l'article IV se déroulent selon le cycle habituel de 12 mois.



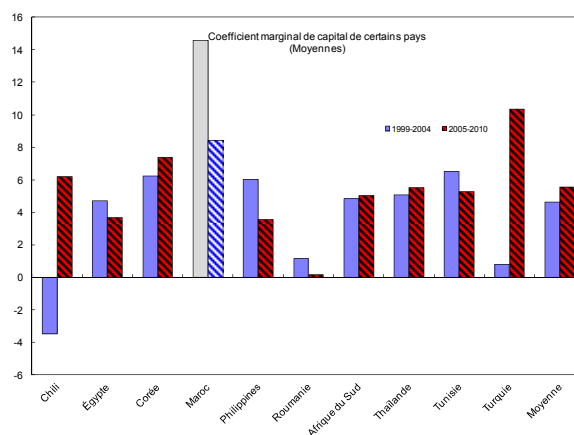
### Encadré 1. L'investissement pourrait-il stimuler davantage la croissance?

Bien que, en proportion du PIB, l'investissement ait nettement progressé au Maroc ces dix dernières années, cela ne s'est pas traduit par une croissance économique plus forte. En effet, alors que, entre 1999 et 2010 le taux d'investissement du Maroc se soit classé deuxième parmi les pays de l'échantillon considéré ici, le taux de croissance du pays est relativement plus faible<sup>1</sup>. Ce décalage tient peut-être en partie à la qualité et à l'efficacité des projets d'investissement.

Bien que l'efficacité de l'investissement, mesurée par le coefficient marginal de capital (ICOR)<sup>2</sup> ait diminué au Maroc entre 2005 et 2010, elle reste relativement élevée par rapport aux autres pays de l'échantillon, ce qui révèle l'existence de facteurs d'inefficacité dans le processus de production. Si l'analyse de l'ICOR est utile pour mettre en lumière les facteurs d'inefficacité économique qui freinent la croissance effective, elle ne renseigne guère sur le potentiel de croissance du Maroc. En particulier, la théorie moderne de la croissance met l'accent sur les «avantages du retard de développement»<sup>3</sup>. Autrement dit, plus un pays est éloigné des dernières avancées technologiques mondiales, plus il se développera rapidement, mais à condition qu'il se soit d'abord doté des institutions et des politiques de nature à faciliter le rattrapage. À cet égard, le Maroc n'a pas utilisé à plein son avantage potentiel, car il doit encore mettre en œuvre des réformes structurelles indispensables. L'ouverture économique, l'amélioration de la qualité institutionnelle et le renforcement du capital humain sont autant de facteurs essentiels pour permettre cette adaptation ou ce rattrapage technologique.



Sources : Perspectives de l'économie mondiale; et calculs des services du FMI.



<sup>1</sup> Toutes les données relatives à 2009, qui faussaient les résultats en raison de la crise, ont été exclues de la moyenne.

<sup>2</sup> Le coefficient marginal de capital (ICOR, ou *incremental capital-output ratio*) est l'investissement annuel divisé par l'augmentation annuel du PIB.

<sup>3</sup> Aghion, Philippe et Peter Howitt, «Appropriate Growth Policy: A Unifying Framework», *Journal of the European Economic Association* 4 (Avril-mai 2006) : 269-314.

**Encadré 2. La contribution de l'OCP à l'économie marocaine**

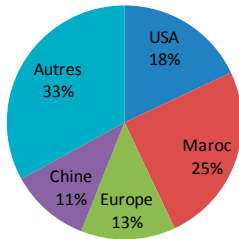
L'Office chérifien des phosphates (Groupe OCP) est la plus grande entreprise marocaine et ses activités recouvrent l'ensemble de la chaîne de valeur, de l'extraction de la roche de phosphate à la transformation chimique en acide phosphorique et en engrais. Disposant des plus grandes réserves de phosphate du monde, qui sont situées essentiellement dans le bassin de Khouribga au centre du pays, l'OCP est le premier exportateur de roche de phosphate et d'acide phosphorique au monde et l'un des principaux exportateurs d'engrais à base de phosphate.

Le secteur des phosphates est un des principaux moteurs de l'économie du pays, employant plus de 18 000 personnes et représentant, en valeur, près d'un quart des exportations totales et environ 3,5 % du PIB.

Ces dernières années, l'OCP a créé plusieurs coentreprises de transformation au Maroc et à l'étranger, dans le cadre de partenariats avec le Brésil, la Belgique, l'Allemagne, l'Inde et le Pakistan. À moyen terme, l'OCP envisage de porter sa capacité de production de roche de phosphate à 50 millions de tonnes et de développer en aval ses activités de production d'engrais au moyen de partenariats stratégiques ciblés.

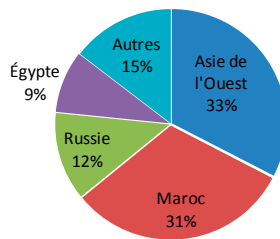
**Répartition des exportations (2009)**

**Phosphate sous toutes ses formes**



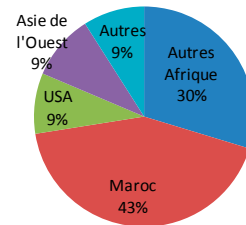
Total mondial = 19,4 millions de tonnes

**Roche de phosphate**



Total mondial = 1,84 millions de tonnes

**Acide phosphorique**



Total mondial = 4,3 millions de tonnes

### Encadré 3. Scénario de dégradation des finances publiques : principaux indicateurs macroéconomiques

L'autre scénario présente les perspectives à moyen terme dans le cas où les réformes prévues des dépenses publiques ne seraient pas mises en œuvre et où aucun effort supplémentaire ne serait consenti du côté des recettes. En pareil cas, le rééquilibrage des finances publiques n'aurait pas lieu et les résultats économiques globaux seraient moins favorables ; plus précisément, la croissance et la productivité seraient freinées à moyen terme et la balance courante se dégraderait.

Dans ce scénario, la viabilité des finances publiques serait compromise puisque les déficits pourraient atteindre 7½ % du PIB. Si la masse salariale et les dépenses consacrées aux subventions alimentaires et énergétiques ne sont pas réduites au moyen des réformes envisagées, les dépenses publiques pourraient se maintenir autour de 32 % du PIB.

De plus, si rien n'est fait pour élargir la base de recettes, les recettes publiques devraient rester à leur niveau actuel, c'est-à-dire autour de 25 % du PIB. Dans ces conditions, le déficit budgétaire pourrait atteindre entre 6,5 % et 7,3 % du PIB à moyen terme. Dans ce scénario, la dette publique grimperait, à la fin de la période de projection, à plus de 65 % du PIB, c'est-à-dire un niveau considérablement plus élevé que le taux de 50 % du PIB généralement considéré comme souhaitable pour un pays émergent.

Principaux indicateurs macroéconomiques : scénario de référence et autre scénario						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Scénario de référence						
Croissance de la production (pourcentage)	4,6	4,6	4,9	5,2	5,5	5,9
Inflation (fin de période, pourcentage)	2,0	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6
Solde budgétaire (pourcentage du PIB)	-5,7	-5,3	-4,7	-4,0	-3,5	-3,0
Recettes (pourcentage du PIB) 1/	25,6	25,2	25,5	25,5	25,6	25,6
Dépenses (pourcentage du PIB)	31,3	30,5	30,2	29,6	29,1	28,6
Dette publique totale (pourcentage du PIB)	54,2	55,5	56,0	55,8	54,9	53,5
Solde extérieur courant (pourcentage du PIB)	-5,2	-4,0	-3,5	-3,1	-2,7	-2,3
Réserves brutes (milliards de dollars EU) 2/	23,4	23,6	23,9	24,8	26,3	28,6
Autre scénario						
Croissance de la production (pourcentage)	4,6	4,6	5,0	5,0	5,0	5,0
Inflation (fin de période, pourcentage)	2,0	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Solde budgétaire (pourcentage du PIB)	-5,7	-7,0	-7,3	-7,1	-6,8	-6,5
Recettes (pourcentage du PIB) 1/	25,6	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Dépenses (pourcentage du PIB)	31,3	32,0	32,3	32,1	31,8	31,5
Dette publique totale (pourcentage du PIB)	54,2	57,1	60,1	62,8	65,0	66,7
Solde extérieur courant (pourcentage du PIB)	-5,2	-4,9	-4,6	-3,9	-3,6	-3,1
Réserves brutes (milliards de dollars EU) 2/	23,4	22,8	21,7	21,3	21,5	22,5
Sources : estimations des services du FMI.						
1/ Comprend les variations des soldes des autres comptes spéciaux du Trésor.						
2/ A partir de 2009, les réserves incluent la nouvelle allocation de DTS.						

#### **Encadré 4. Gestion des actifs et des passifs des banques et défis de la mobilisation de ressources**

Après avoir pu facilement se procurer des ressources pendant des années, grâce à l'abondance de liquidités générées par une balance des paiements solide et une croissance rapide du crédit, les banques vont devoir adapter la manière dont elles mobilisent des ressources et revoir leur stratégie de gestion des actifs et passifs pour éviter que le resserrement actuel des liquidités et le recours accru aux dépôts ne pèse sur leurs activités.

##### **Une meilleure mobilisation des ressources**

- Développement de l'intermédiation financière. Sous la supervision de la BAM, la Banque postale, agréée en 2009, a commencé à déployer progressivement son plan d'entreprise en 2010 pour faire en sorte que les risques soient pris en compte de façon adéquate. La création de la Banque postale s'inscrivait dans le cadre d'un prêt de la Banque mondiale à l'appui des politiques de développement et sa conception s'inspire d'expériences internationales réussies. La Banque postale a modernisé les services assurés auparavant par la poste et offre maintenant une gamme plus large de services de dépôt et de paiement qui devrait attirer de nouveaux clients encore délaissés par les banques commerciales. D'autres mesures ont été prises pour encourager le recours aux services bancaires plutôt que les paiements en espèces. De plus, la BAM a fait savoir aux banques commerciales qu'elles ne devraient pas compter excessivement sur ses facilités de refinancement, mais plutôt redoubler d'efforts pour élargir leur base de dépôts. Globalement, les autorités visent un taux d'accès aux services financiers de 66 % d'ici à fin 2013.

- Accroissement de l'épargne. Le Ministère des finances a relevé le plafond des comptes d'épargne et, pour stimuler l'épargne, créé de nouveaux produits liés à l'achat de biens immobiliers et d'actions et au financement de l'éducation.

##### **La gestion des actifs et passifs**

- Utilisation des ressources du marché. La création d'un marché pour les certificats de dépôt (CD) aiderait les banques à diversifier leurs ressources et à moins recourir aux dépôts. Les grands déposants, tels que les entreprises, ont converti une partie de leurs dépôts à terme en certificats de dépôt, ce qui présente l'avantage pour les banques de stabiliser les échéances des dettes dans la mesure où les grands détenteurs de dépôts à terme ont tendance à retirer leurs fonds avant l'échéance. La BAM a aussi inclus les CD dans les garanties pouvant être prises en compte pour ses opérations de refinancement, ce qui favorise la liquidité du marché des CD et allonge les échéances de ces titres.
- Titrisation des actifs des banques. Les autorités ont permis aux banques d'émettre des obligations hypothécaires pour remédier au problème du décalage des échéances dans le bilan. Bien que n'importe quel type de créance puisse être titrisé, ce sont surtout les prêts hypothécaires qui le plus de chances de l'être.
- Établir une courbe de rendement. Le Trésor a commencé à étalonner certaines échéances et la BAM publie les taux de prise en pension pour différentes échéances afin de soutenir l'établissement d'une courbe de rendement.

**Encadré 5. Attractivité pour l'IDE et climat des affaires**

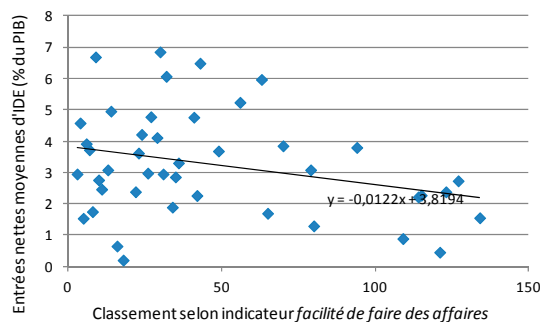
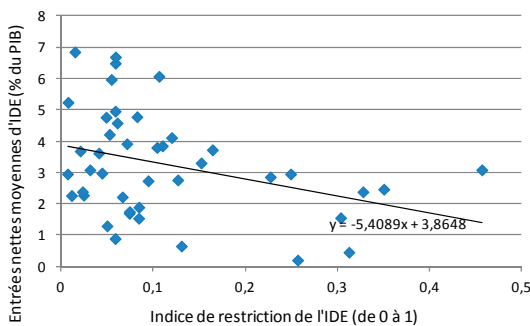
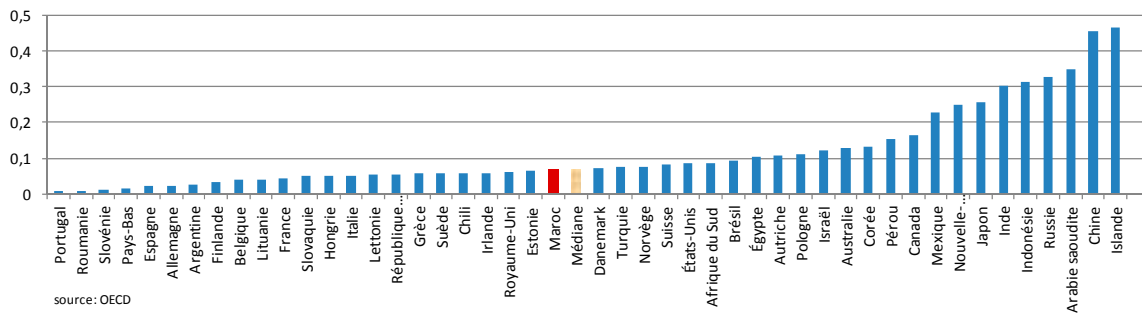
Avant la crise mondiale, le Maroc attirait de plus en plus d'investissement direct étranger (IDE) : de 2003 à 2008, la croissance annuelle moyenne de l'IDE a été de 5,1 %, contre environ 3 % de 1999 à 2002. Le fait que l'IDE ait été en augmentation jusqu'à une date récente s'explique par les nets progrès que le Maroc a accomplis dans l'amélioration des conditions d'investissement, notamment en renforçant la transparence et la prévisibilité des politiques et de la réglementation régissant l'investissement, ainsi qu'en réduisant les délais et les frais administratifs. D'après l'indice OCDE des restrictions réglementaires à l'IDE, le niveau moyen des restrictions au Maroc est comparable à la médiane pour les pays, membres de l'OCDE ou non, signataires de la Déclaration de l'OCDE sur l'investissement international et les entreprises multinationales.

Comme l'indique la forte corrélation négative entre l'indice des restrictions réglementaires à l'IDE et la part de l'IDE par rapport au PIB, le niveau relativement faible des restrictions au Maroc a joué un rôle important comme facteur d'attraction de l'IDE vers le pays. Cependant, il conviendrait de

continuer à améliorer le climat des affaires, en particulier pour les entrepreneurs locaux, afin de ramener le taux de croissance de l'IDE à son niveau d'avant la crise. Le Rapport *Doing Business* 2001 plaçait le Maroc en 114<sup>ème</sup> position sur 183 pays pour le critère «Facilité de faire des affaires».

Dans ce contexte, les autorités ont créé fin 2009 le Comité national sur l'environnement des affaires, chargé de mener des réformes dans ce domaine, en partenariat avec le secteur privé. En 2010, le plan d'action de ce comité comportait douze activités prioritaires visant à faciliter la réalisation des quatre objectifs suivants : i) rationaliser et renforcer la transparence des procédures administratives, ii) moderniser le droit commercial, iii) améliorer le règlement des litiges commerciaux, et iv) améliorer la collaboration et la communication concernant les réformes. Le plan d'action 2011 fixe deux grandes priorités : i) faciliter l'accès à la propriété foncière, et ii) dans le contexte du processus de régionalisation, harmoniser et réglementer les procédures administratives au niveau régional. Ces réformes devraient faciliter une plus grande diversification de l'économie, la création d'emplois et la réduction du chômage.

Indice 2010 de restriction de l'IDE  
(0 = moins de restrictions; 1 = plus de restrictions)

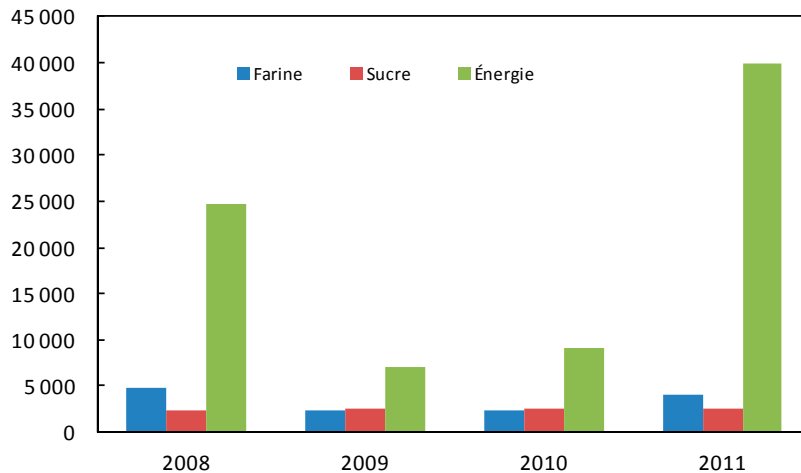


### Encadré 6. Subventions

Des subventions sont accordées pour les produits énergétiques, à savoir le pétrole et le gaz butane, ainsi que pour le sucre et certaines variétés de farine.

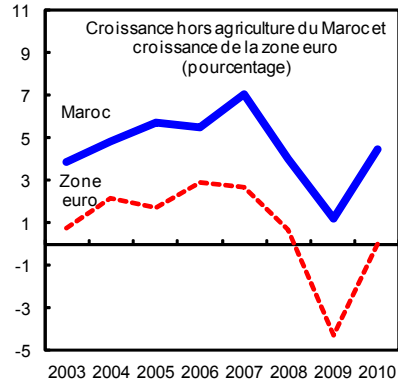
- En 2011, plus de 85 % du total des dépenses de subventions devraient être consacrés aux produits énergétiques. Les subventions au pétrole et aux gaz butane sont calculées selon une formule fondée sur la différence entre le prix de marché ajusté et le prix à la consommation fixé par décision politique. Les prix à la consommation ont été ajustés pour la dernière fois en 2008.
- Les subventions alimentaires ont été mises en place pour soutenir la consommation de denrées alimentaires de base.
- La consommation de sucre par personne est très élevée. Le prix du sucre est maintenu constant depuis 2006. La subvention à la farine de base est ciblée sur les populations pauvres. Le volume subventionné est fixe et les produits subventionnés sont répartis selon des critères visant à orienter le produit essentiellement vers les plus pauvres. Depuis 2007, après un vaste mouvement de protestation, la farine servant à la production du pain ordinaire est aussi subventionnée.

Les subventions alimentaires sont moins coûteuses et mieux ciblées que les subventions au pétrole et au gaz butane. Il est donc plus urgent de réformer les secondes que les premières.

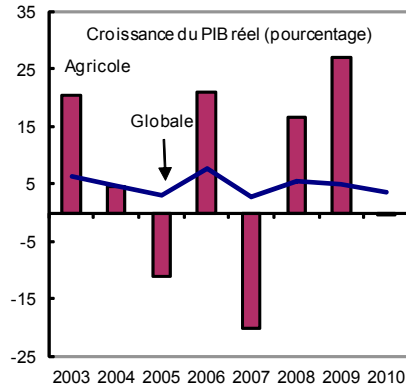


**Graphique 1. Maroc : évolution réelle et extérieure**

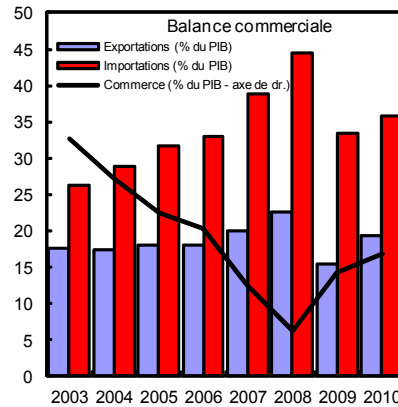
La croissance hors agriculture s'est accélérée sous l'effet de la reprise dans la zone euro ...



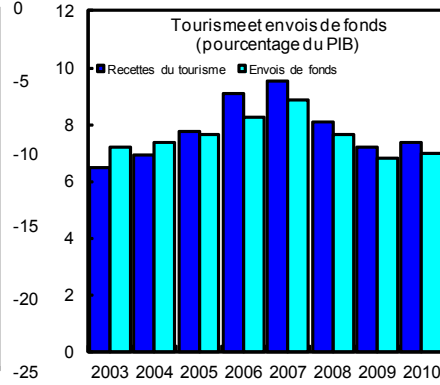
... mais en raison du repli de la production agricole, la croissance globale a ralenti.



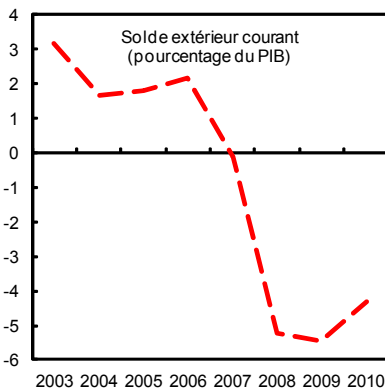
Les importations augmentant plus vite que les exportations ...



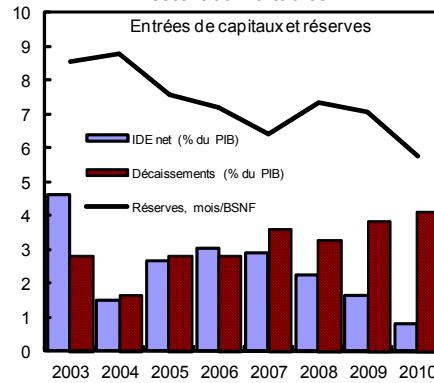
... et le tourisme et les envois de fonds des émigrés restant globalement stables, ...



... le compte extérieur courant est resté déficitaire, ...



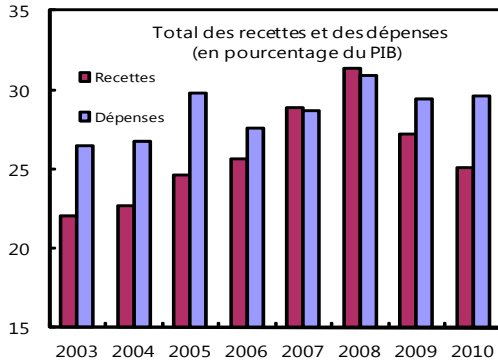
... ce qui, avec le ralentissement de l'IDE net, a entraîné une baisse des réserves en mois d'importations de biens et de services non facteurs, même si elles restent confortables.



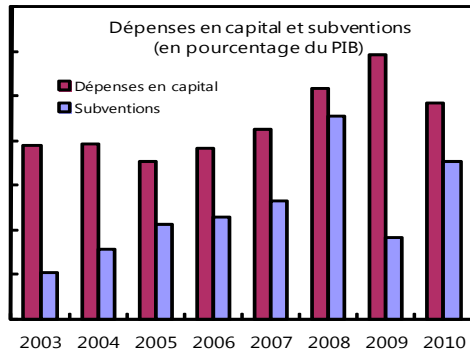
Sources : autorités marocaines; et estimations des services du FMI.

**Graphique 2. Maroc : évolution du budget et des marchés financiers**

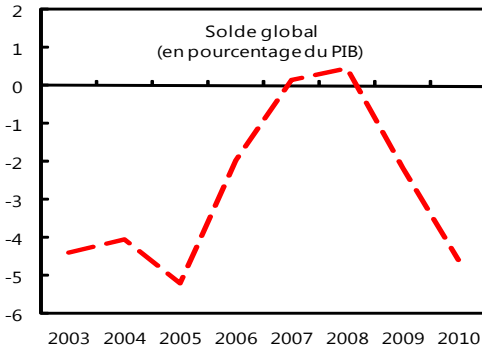
Les recettes ont diminué plus vite que les dépenses ...



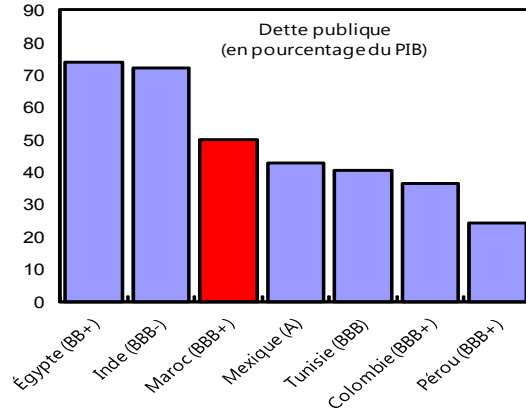
... avec une augmentation des subventions, compensée en partie par une réduction des dépenses en capital.



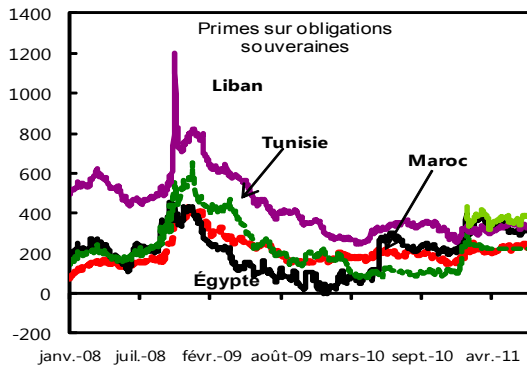
Le déficit budgétaire s'est ainsi creusé en 2010, ...



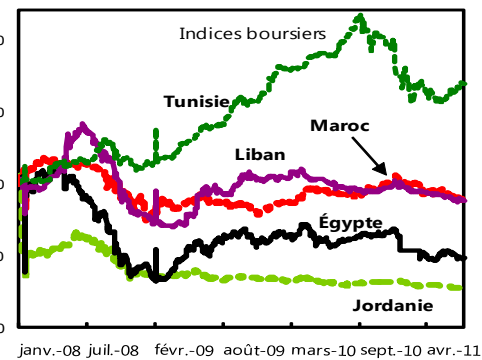
... ce qui a alourdi l'encours de la dette publique, qui est élevé par rapport aux pays comparables



La prime sur obligations souveraines est restée stable malgré l'incertitude dans les pays voisins ...



... mais l'indice boursier a légèrement diminué.

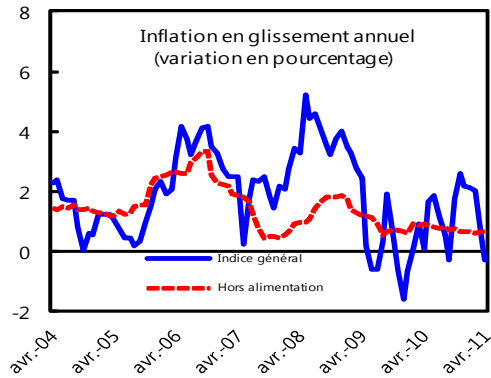


Sources : autorités marocaines; et estimations des services du FMI.

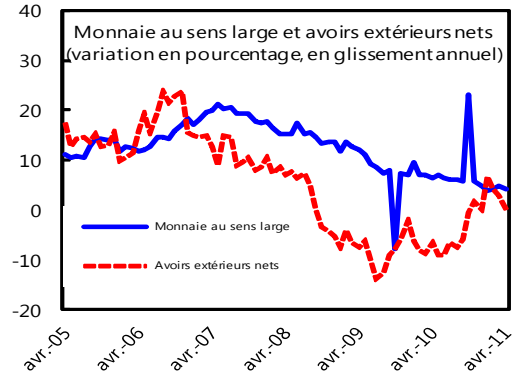


**Graphique 3. Maroc : évolution monétaire et du secteur financier**

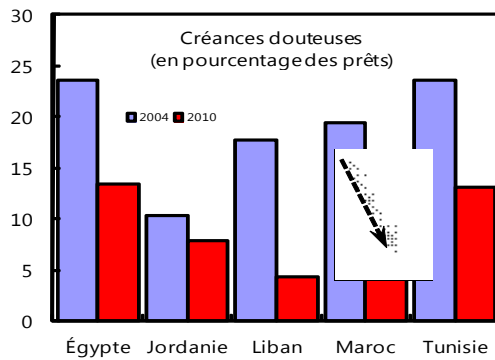
Les pressions inflationnistes ont récemment reflué en raison de la forte baisse des prix alimentaires ...



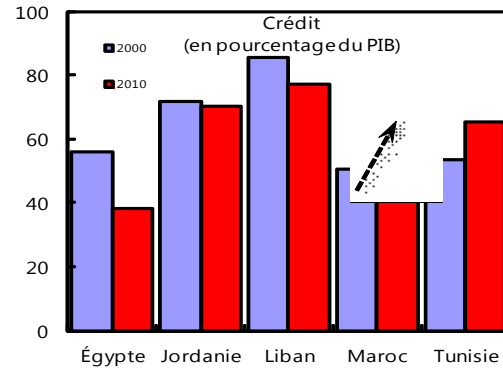
... et la croissance monétaire est restée stable tandis que les avoirs extérieurs nets ont récemment diminué.



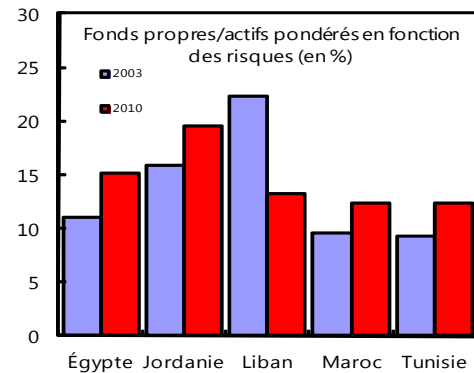
Les créances douteuses ont diminué par rapport aux années antérieures ...



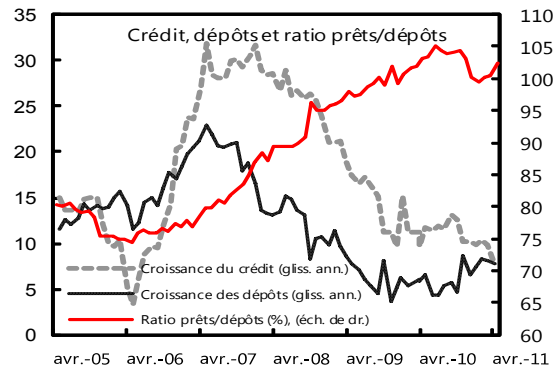
... tandis que le ratio crédit/PIB augmentait.



Les banques accroissent leurs fonds propres, qui étaient bas, ...



... mais les liquidités sont en baisse.



Sources : autorités marocaines; et Rapport sur la stabilité financière dans le monde.

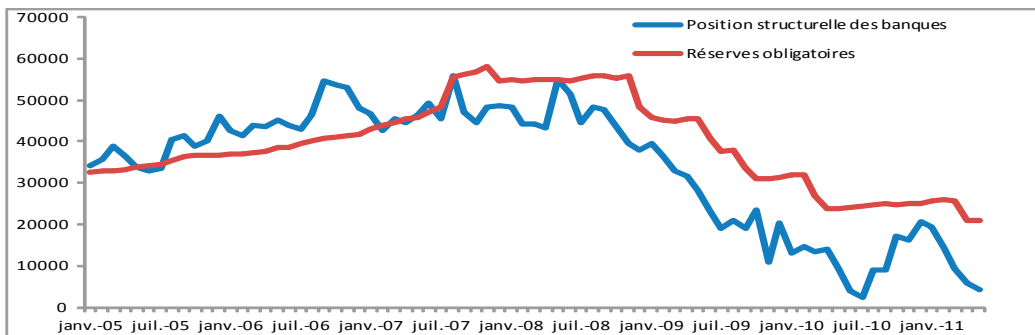
**Graphique 4. Maroc : facteurs autonomes, liquidité systémique et taux d'intérêt de référence**

La baisse de la liquidité systémique s'explique par la diminution des réserves officielles et une augmentation plus forte que prévu de la monnaie en circulation.

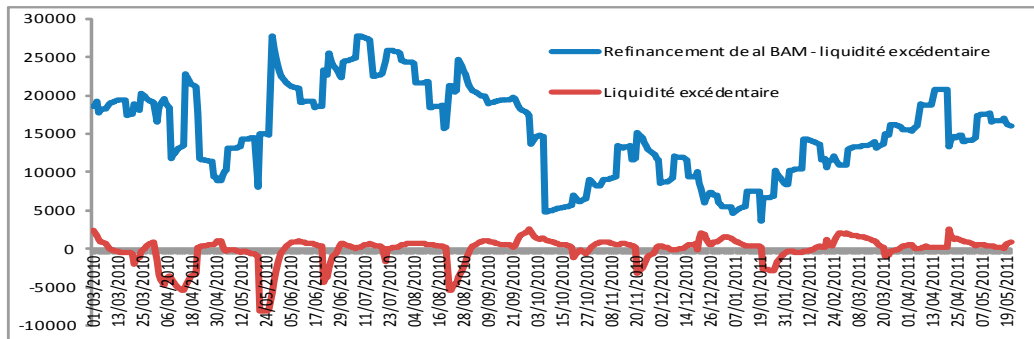
Variations des facteurs autonomes

	Monnaie en circulation	Position nette de l'État à la BAM	Avoirs extérieurs nets (BAM)	Autres facteurs	Liquidité systémique
Déc. 2006 à mai 2007	-1.572	-2.487	-266	-321	-1.501
Déc. 2007 à mai 2008	-2.615	-1.373	4.716	496	6.454
Déc. 2008 à mai 2009	975	3.786	2.456	3.404	8.671
Déc. 2009 à mai 2010	-173	396	-6.279	-958	-6.669
Moyenne 2006-2010	-846	81	157	655	
Déc. 2010 à mai 2011	3.018	-348	-11.335	-1.530	-16.231

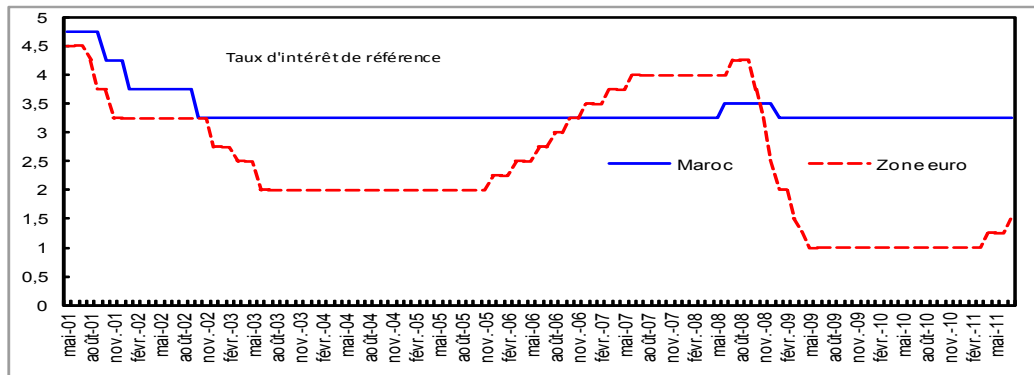
La liquidité systémique est descendue très bas, ce qui a provoqué de multiples réductions des réserves obligatoires.



Les banques ont eu de plus en plus recours au refinancement de la BAM.



Le taux d'intérêt de référence de la BAM est très stable depuis une dizaine d'années.

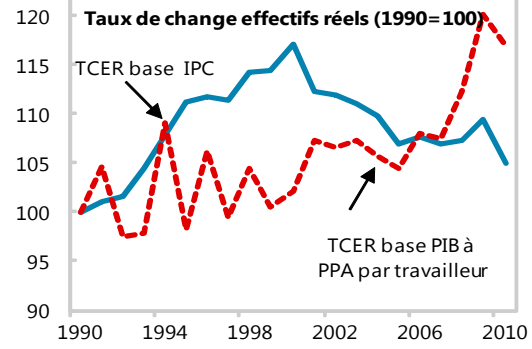
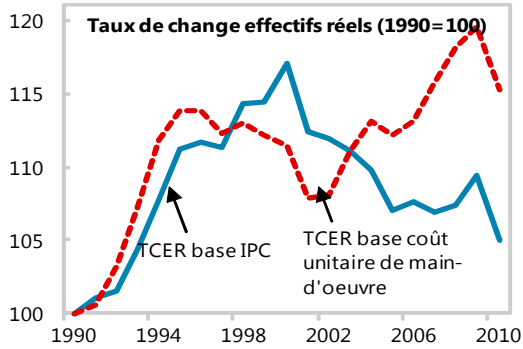


Source : BAM.

### Graphique 5. Maroc : indices du taux de change effectif réel et compétitivité

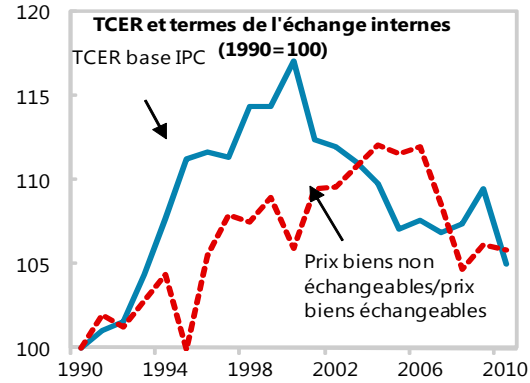
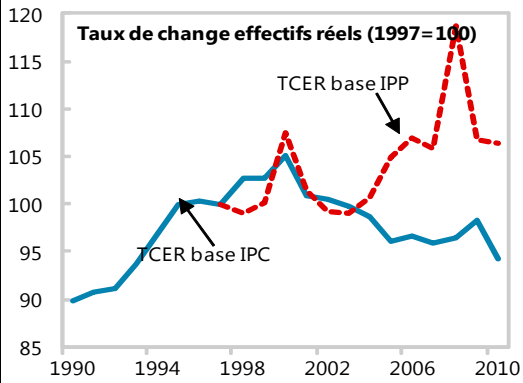
Les TCER base IPC et base coût unitaire de main-d'oeuvre

... et le TCER base productivité de la main-d'oeuvre révelent une dépréciation du TCER en 2010, alors que ...



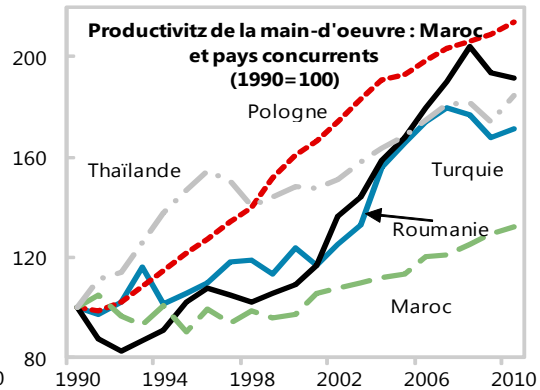
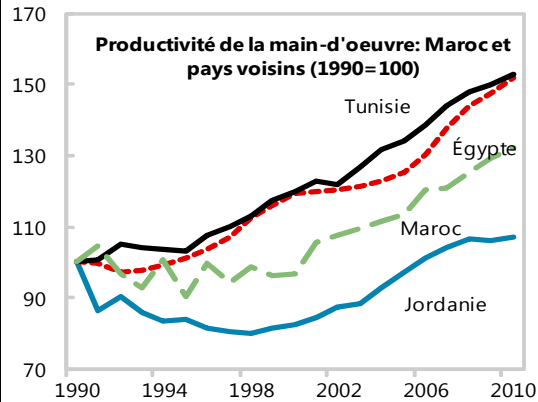
... le TCER base IPP et ...

... les termes de l'échange internes indiquent une baisse moins prononcée.



La productivité de la main-d'oeuvre est en hausse au Maroc ...

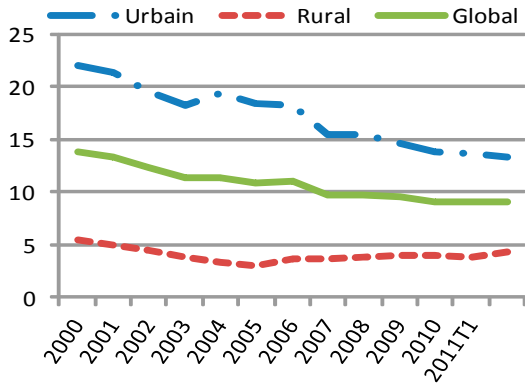
... mais les gains de productivité restent moindres par rapport aux principaux concurrents.



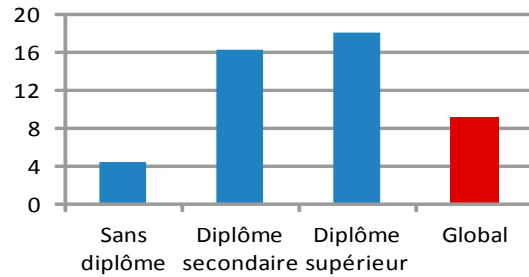
Sources : The Conference Board and Groningen Growth and Development Centre; autorités marocaines; et estimations des services du FMI.

### Graphique 6. Maroc : comparaisons des indicateurs sociaux entre pays

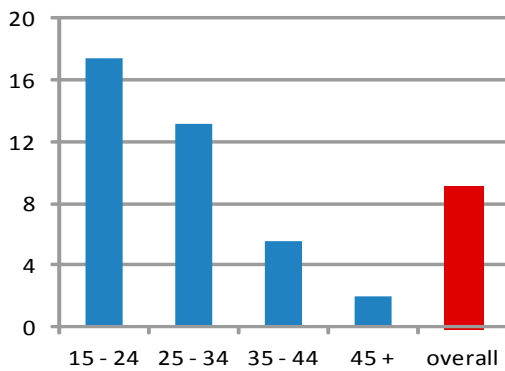
Le chômage reste particulièrement élevé dans les zones urbaines .....



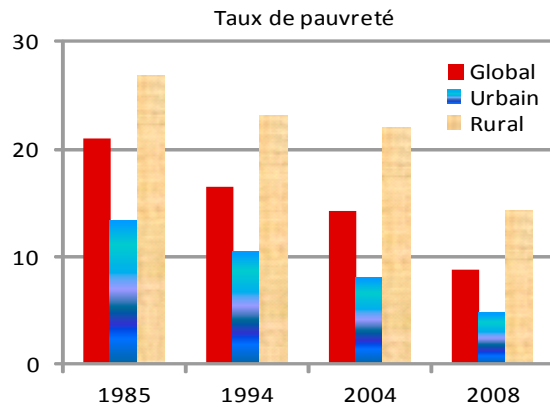
... parmi la population éduquée ...



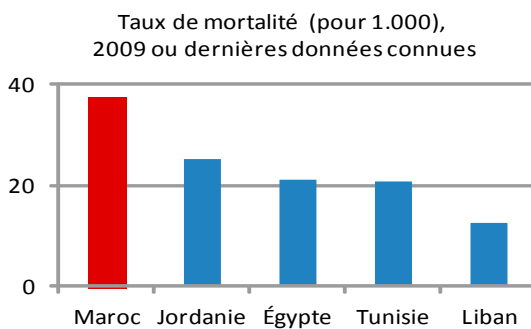
... et les jeunes.



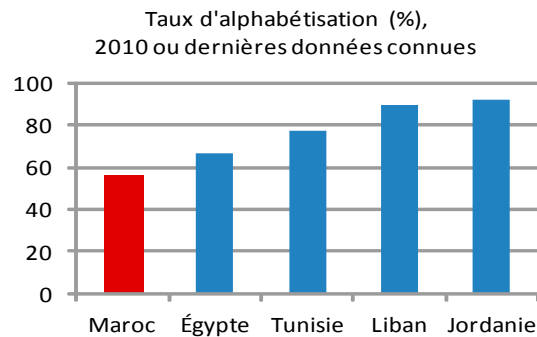
Le taux de pauvreté a nettement baissé ...



... mais les indicateurs de la santé ...

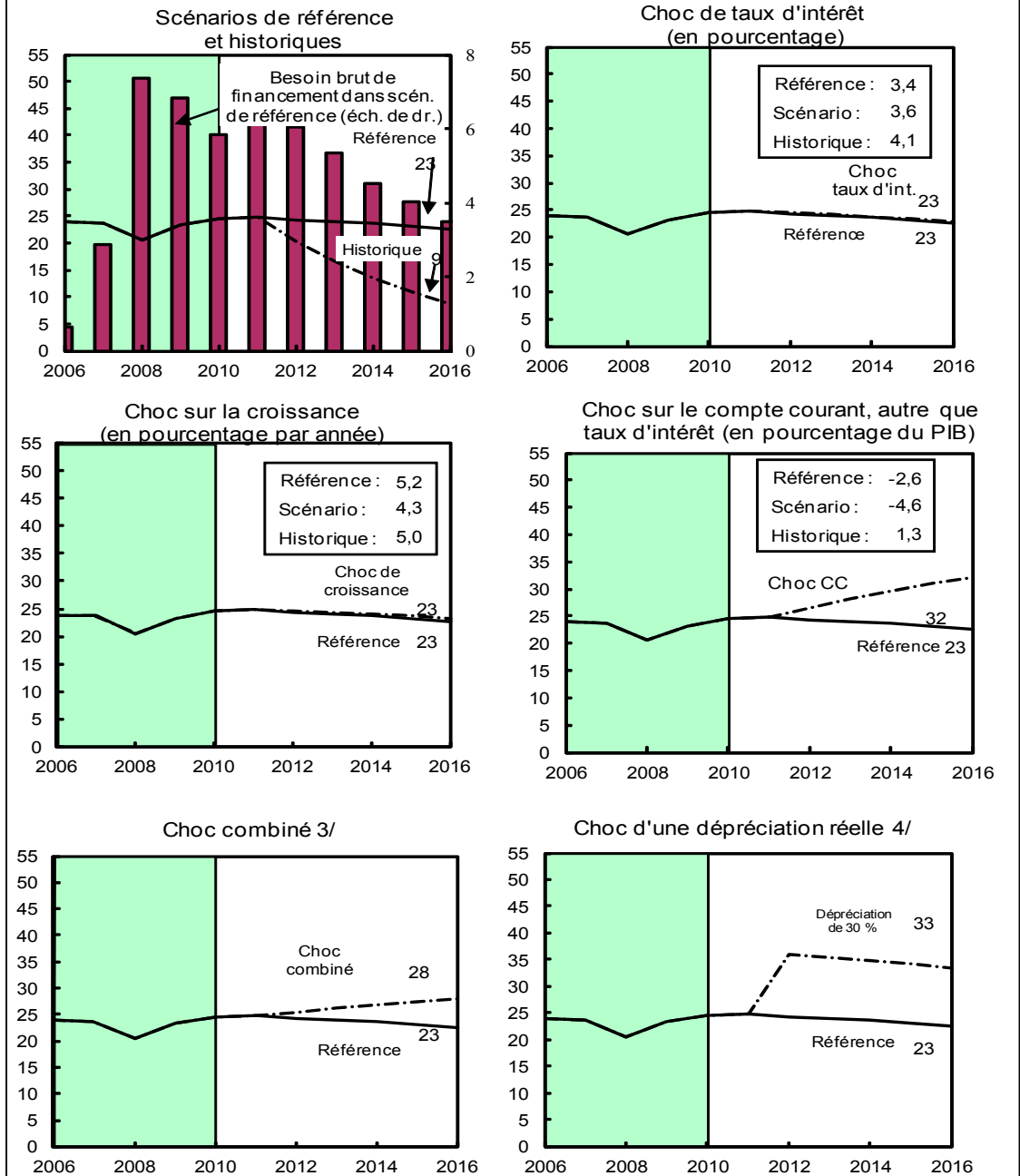


... et de l'éducation doivent encore être améliorés.



Sources : base de données des Indicateurs du développement dans le monde; et autorités marocaines.

**Graphique 7. Maroc : viabilité de la dette extérieure – tests paramétrés 1/ 2/ (dette extérieure en pourcentage du PIB)**



Sources : FMI, données de l'équipe-pays, et estimations des services.

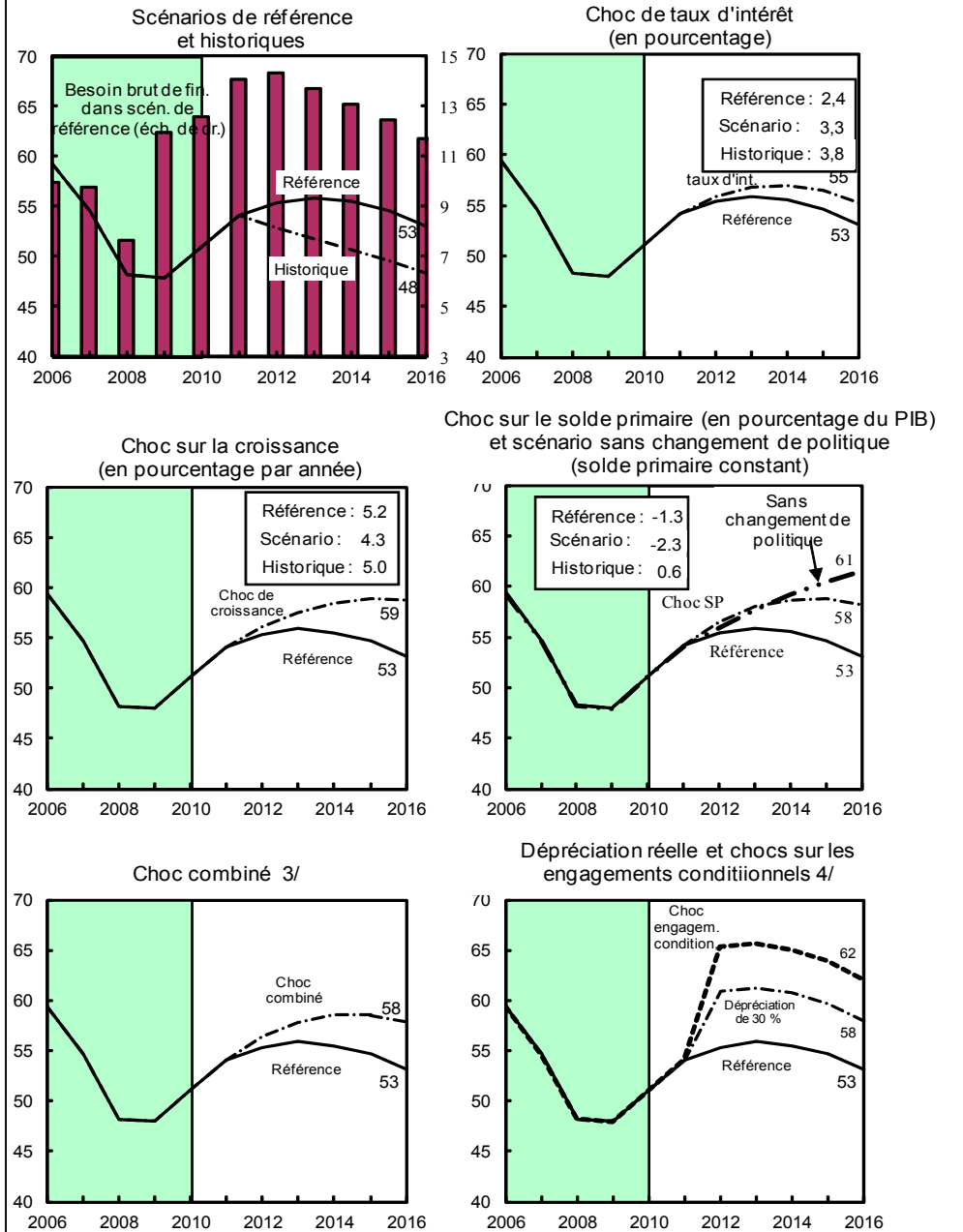
1/ Les parties en vert représentent des données effectives. Les différents chocs sont des chocs d'un demi-écart type permanent. Les chiffres figurant dans les cadres représentent des projections moyennes pour les diverses variables dans le scénario de référence et le scénario présenté. La moyenne historique sur dix ans pour la variable est aussi indiquée.

2/ Pour les scénarios historiques, les moyennes historiques sont calculées sur la période de dix ans, et cette information est utilisée pour projeter la dynamique de la dette dans les cinq ans à venir.

3/ Chocs d'un quart d'écart type permanent appliqués au taux d'intérêt, au taux de croissance et au solde extérieur courant.

4/ La dépréciation réelle ponctuelle de 30 % a lieu en 2010.

**Graphique 8. Maroc : viabilité de la dette publique – tests paramétrés 1/ 2/ (dette publique en pourcentage du PIB)**



Sources : FMI, données de l'équipe-pays, et estimations des services.

1/ Les parties en vert représentent des données effectives. Les différents chocs sont des chocs d'un demi-écart type permanent. Les chiffres figurant dans les cadres représentent des projections moyennes pour les diverses variables dans le scénario de référence et le scénario présenté. La moyenne historique sur dix ans pour la variable est aussi indiquée.

2/ Pour les scénarios historiques, les moyennes historiques sont calculées sur la période de dix ans, et cette information est utilisée pour projeter la dynamique de la dette dans les cinq ans à venir.

3/ Chocs d'un quart d'écart type permanent appliqués au taux d'intérêt, au taux de croissance et au solde extérieur courant.

4/ La dépréciation réelle ponctuelle de 30% et le choc de 10% du PIB sur les engagements conditionnels ont lieu en 2010, une dépréciation réelle étant définie comme une dépréciation nominale (mesurée par la baisse en pourcentage de la valeur en dollars de la monnaie locale) moins l'inflation intérieure (sur la base du déflateur du PIB).

**Tableau 1. Maroc : principaux indicateurs économiques, 2009–16**

	2009	Prél. 2010	Proj.					2015	2016
			2011	2012	2013	2014			
(variation annuelle en pourcentage)									
<b>Production et prix</b>									
PIB réel (prix du marché)	4,8	3,7	4,6	4,6	4,9	5,2	5,5	5,9	
PIB réel hors agriculture (prix du marché)	1,2	4,5	5,0	4,9	4,9	5,3	5,6	6,0	
Prix à la consommation (fin de période)	-1,6	2,2	2,0	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6	
Prix à la consommation (moyenne pour la période)	0,9	1,0	1,5	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6	
(en pourcentage du PIB)									
<b>Investissement épargne</b>									
Formation brute de capital	35,6	35,1	35,0	34,8	35,0	35,1	35,4	35,3	
<i>Dont</i> : hors administrations publiques	31,9	32,0	31,8	31,8	32,0	32,1	32,4	32,3	
Épargne nationale brute	30,2	30,8	29,8	30,8	31,5	32,0	32,7	33,0	
<i>Dont</i> : hors administrations publiques	25,1	27,5	28,1	28,1	28,2	28,0	28,2	28,0	
(en pourcentage du PIB)									
<b>Finances publiques</b>									
Recettes 1/	27,2	25,1	25,6	25,2	25,5	25,5	25,6	25,6	
Dépenses	29,4	29,7	31,3	30,5	30,2	29,6	29,1	28,6	
Solde budgétaire	-2,2	-4,6	-5,7	-5,3	-4,7	-4,0	-3,5	-3,0	
Solde primaire	0,0	-2,4	-3,6	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9	-0,5	
Dette publique totale	47,9	51,1	54,2	55,5	56,0	55,8	54,9	53,5	
(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)									
<b>Secteur monétaire</b>									
Crédits au secteur privé 2/	10,4	7,4	6,2	...	...	...	...	...	
Monnaie au sens large	7,0	4,8	4,2	...	...	...	...	...	
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large	0,8	0,8	0,9	...	...	...	...	...	
Taux bons du Trésor à 3 mois (moyenne pour la période, %)	3,3	3,4	...	...	...	...	...	...	
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)									
<b>Secteur extérieur</b>									
Exportations de biens (dollars EU, variation en pourcentage)	-30,2	25,3	25,6	7,0	4,2	4,1	4,3	5,8	
Importations de biens (dollars EU, variation en pourcentage)	-23,4	7,7	24,6	4,3	5,3	5,3	5,7	6,4	
Balance commerciale de marchandises	-17,9	-16,5	-18,3	-17,2	-17,1	-17,1	-17,0	-16,9	
Compte courant, hors transferts officiels	-5,9	-4,6	-5,9	-4,5	-4,0	-3,5	-3,1	-2,7	
Compte courant, y compris transferts officiels	-5,4	-4,3	-5,2	-4,0	-3,5	-3,1	-2,7	-2,3	
Investissements directs étrangers	1,6	0,8	1,0	1,4	1,6	1,7	1,9	2,0	
Dette extérieure totale	23,3	24,6	24,8	24,4	24,1	23,6	23,1	22,6	
Réserves brutes (en milliards de dollars EU) 3/	23,6	23,6	23,4	23,6	23,9	24,8	26,3	28,6	
En mois d'importations de biens et de services de l'année prochaine	7,1	5,8	5,5	5,2	5,0	4,9	4,9	...	
En pourcentage de la dette extérieure à court terme (sur la base des échéances restantes)	1 793	1 538	1 521	1 537	1 556	1 614	1 710	1 859	
<b>Pour mémoire :</b>									
PIB nominal (en milliards de dollars EU)	90,9	90,8	101,8	109,2	116,8	125,3	134,7	145,4	
Taux de chômage (en pourcentage)	9,1	9,1	...	...	...	...	...	...	
Importations nettes de produits énergétiques (en milliards de dollars EU)	-6,7	-8,1	-11,0	-11,1	-11,5	-11,9	-12,4	-13,0	
Monnaie locale pour un dollar EU (moyenne pour la période)	8,1	8,4	...	...	...	...	...	...	
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, variations pourcentage)	1,9	-4,1	...	...	...	...	...	...	
Sources : autorités marocaines ; estimation des services du FMI.									
1/ Comprend les variations des soldes des autres comptes spéciaux du Trésor.									
2/ Comprend le crédit aux entreprises publiques.									
3/ A compter de 2009, les réserves comprennent la nouvelle allocation de DTS.									

**Tableau 2. Maroc : finances de l'administration centrale, 2009-16**  
(en milliards de dirhams)

	Prél.			Proj.					
	2009	2010	2011 Budget	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1 Recettes 1/	189,7	194,7	196,3	205,3	221,4	240,9	260,3	282,3	306,4
2 Recettes (hors Fonds Hassan II) 1/	189,1	193,8	195,6	204,6	220,6	240,2	259,6	281,6	305,6
Recettes (hors Fonds Hassan II et transferts aux admin. locales)	172,6	174,0	175,5	183,7	197,9	215,2	232,6	252,2	273,8
3 Recettes fiscales 1/	171,0	177,3	181,4	189,2	202,9	221,1	239,0	259,3	281,5
4 impôts directs	71,7	64,4	68,6	69,7	75,6	81,4	88,4	95,9	104,3
5 indirect taxes	74,7	87,2	87,8	92,3	100,3	110,9	119,8	130,4	141,4
6 taxes à l'importation	12,5	13,2	12,2	12,7	13,3	14,0	14,9	15,8	16,9
8 autres recettes fiscales	12,1	12,6	12,8	14,5	13,7	14,7	15,9	17,3	18,8
9 Recettes non fiscales (hors privatisations et Fonds Hassan II)	18,1	16,5	14,2	15,4	17,7	19,1	20,6	22,3	24,2
10 Dépenses et prêts nets (hors Fonds Hassan II)	215,5	227,5	233,1	255,1	267,1	284,2	300,6	320,6	342,0
11 Dépenses courantes	152,7	161,2	164,9	191,1	198,1	209,7	220,1	233,2	247,2
12 Salaires	75,5	78,4	86,0	87,0	93,7	99,8	104,5	110,8	118,9
13 Subventions alimentation et pétrole 2/	13,3	27,2	17,0	46,5	37,2	37,1	37,0	36,8	36,4
16 Autres dépenses courantes primaires	46,6	38,0	43,0	38,0	45,1	48,5	52,3	57,5	62,1
17 Intérêts	17,3	17,6	19,0	19,6	22,1	24,3	26,3	28,1	29,9
19 Dépenses en capital (budget) 3/	43,5	43,7	45,9	40,9	43,9	47,1	50,8	55,0	59,7
20 Fonds routier	2,7	2,7	2,2	2,2	2,4	2,5	2,7	3,0	3,2
21 Transferts aux administrations locales 4/	16,5	19,8	20,1	20,9	22,8	25,0	27,0	29,4	31,8
22 Prêts nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
23 Solde des autres comptes spéciaux du Trésor	10,5	-1,6	4,0	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>24 Solde global (base engagements, hors Fonds Hassan II)</b>	<b>-15,9</b>	<b>-35,2</b>	<b>-33,5</b>	<b>-46,5</b>	<b>-46,5</b>	<b>-44,1</b>	<b>-41,1</b>	<b>-39,0</b>	<b>-36,3</b>
25 Dépenses du Fonds Hassan II	2,0	1,5	3,0	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
26 Recettes d'intérêts du Fonds Hassan II	0,6	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
<b>27 Solde global (base engagements, hors Fonds Hassan II)</b>	<b>-17,3</b>	<b>-35,8</b>	<b>-35,8</b>	<b>-48,8</b>	<b>-45,8</b>	<b>-43,4</b>	<b>-40,3</b>	<b>-38,2</b>	<b>-35,6</b>
28 Dons	3,6	1,9	5,8	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
29 Privatisation et recettes GSM	0,0	0,0	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
30 Variation des arriérés	-2,6	<b>9,0</b>	-9,0	-9,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>31 Solde global (base caisse, y compris Fonds Hassan II, Hassan II, dons et privatisations)</b>	<b>-16,2</b>	<b>-27,0</b>	<b>-35,0</b>	<b>-55,3</b>	<b>-43,3</b>	<b>-40,9</b>	<b>-37,8</b>	<b>-35,7</b>	<b>-33,1</b>
32 Financement	16,2	27,0	35,0	55,3	43,3	40,9	37,8	35,7	33,1
33 Financement intérieur	6,1	11,2	28,0	48,3	37,9	34,0	30,8	28,2	25,4
34 Financement extérieur	10,1	15,8	7,0	7,0	5,3	6,8	7,1	7,6	7,7
Pour mémoire :									
Solde courant	37,0	33,5	31,4	14,2	23,3	31,2	40,2	49,1	59,2
Solde primaire	0,1	-18,3	-16,8	-29,2	-23,7	-19,1	-14,1	-10,1	-5,8
Solde primaire (hors Fonds Hassan II)	1,4	-17,6	-14,6	-26,9	-24,4	-19,8	-14,8	-10,8	-6,5
Dette totale de l'administration centrale (fin de période)	351,2	391,9	441,1	441,1	485,5	527,7	567,0	604,3	638,5
intérieure 5/	272,5	299,6	345,6	345,6	384,3	419,0	450,5	479,4	505,6
extérieure	78,7	92,3	95,5	95,5	101,2	108,7	116,5	124,8	132,9
PIB en milliards de dirhams	732,4	767,1	814,6	814,6	875,1	941,6	1 016,4	1 099,9	1 194,5
Sources : Ministère des Finances et de la Privatisation; et estimations des services du FMI.									
1/ Comprend les équivalents tarifaires des subventions alimentaires et les recettes du Fonds routier.									
2/ Comprend les subventions alimentaires financées sur équivalents tarifaires.									
3/ Dépenses budgétaires en capital, hors Fonds routier et dépenses d'investissement par le Fonds Hassan II.									
4/ Correspond à 30 % des recettes de TVA.									
5/ Ne comprend pas la position nette à la Banque centrale en dehors des avances statutaires. Les projections sont fondées sur le solde hors Fonds Hassan II.									



<b>Tableau 3. Maroc : finances de l'administration centrale, 2009–16</b>									
(en pourcentage du PIB)									
	2009	Prél.		Proj.					
		2010	2011 Budget	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1 Recettes 1/	25,9	25,4	24,1	25,2	25,3	25,6	25,6	25,7	25,6
2 Recettes (hors Fonds Hassan II) 1/	25,8	25,3	24,0	25,1	25,2	25,5	25,5	25,6	25,6
Recettes (hors Fonds Hassan II et transferts aux admin. locales)	23,6	22,7	21,5	22,6	22,6	22,9	22,9	22,9	22,9
3 Recettes fiscales 1/	23,3	23,1	22,3	23,2	23,2	23,5	23,5	23,6	23,6
4 impôts directs	9,8	8,4	8,4	8,6	8,6	8,6	8,7	8,7	8,7
5 indirect taxes	10,2	11,4	10,8	11,3	11,5	11,8	11,8	11,9	11,8
6 taxes à l'importation	1,7	1,7	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4
8 autres recettes fiscales	1,7	1,6	1,6	1,8	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
9 Recettes non fiscales (hors privatisations et Fonds Hassan II)	2,5	2,1	1,7	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
10 Dépenses et prêts nets (hors Fonds Hassan II)	29,4	29,7	28,6	31,3	30,5	30,2	29,6	29,1	28,6
11 Dépenses courantes	20,9	21,0	20,2	23,5	22,6	22,3	21,7	21,2	20,7
12 Salaires	10,3	10,2	10,6	10,7	10,7	10,6	10,3	10,1	10,0
13 Subventions alimentation et pétrole 2/	1,8	3,5	2,1	5,7	4,3	3,9	3,6	3,3	3,0
16 Autres dépenses courantes primaires	6,4	5,0	5,3	4,7	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2
17 Intérêts	2,4	2,3	2,3	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6	2,5
19 Dépenses en capital (budget) 3/	5,9	5,7	5,6	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
20 Fonds routier	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
21 Transferts aux administrations locales 4/	2,3	2,6	2,5	2,6	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7
22 Prêts nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
23 Solde des autres comptes spéciaux du Trésor	1,4	-0,2	0,5	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>24 Solde global (base engagements, hors Fonds Hassan II)</b>	<b>-2,2</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,1</b>	<b>-5,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,0</b>
25 Dépenses du Fonds Hassan II	0,3	0,2	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
26 Recettes d'intérêts du Fonds Hassan II	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>27 Solde global (base engagements, hors Fonds Hassan II)</b>	<b>-2,4</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,4</b>	<b>-6,0</b>	<b>-5,2</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,0</b>
28 Dons	0,5	0,2	0,7	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
29 Privatisation et recettes GSM	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
30 Variation des arriérés	-0,3	<b>1,1</b>	-1,1	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>31 Solde global (base caisse, y compris Fonds Hassan II, dons et privatisations)</b>	<b>-2,2</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,3</b>	<b>-6,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,8</b>
32 Financement	2,2	3,5	4,3	6,8	4,9	4,3	3,7	3,2	2,8
33 Financement intérieur	0,8	1,5	3,4	5,9	4,3	3,6	3,0	2,6	2,1
34 Financement extérieur	1,4	2,1	0,9	0,9	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6
Pour mémoire :									
Solde courant	5,0	4,4	3,9	1,7	2,7	3,3	4,0	4,5	5,0
Solde primaire	0,0	-2,4	-2,1	-3,6	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9	-0,5
Solde primaire (hors Fonds Hassan II)	0,2	-2,3	-1,8	-3,3	-2,8	-2,1	-1,5	-1,0	-0,5
Dette totale de l'administration centrale (fin de période)	47,9	51,1	54,2	54,2	55,5	56,0	55,8	54,9	53,5
intérieure 5/	37,2	39,1	42,4	42,4	43,9	44,5	44,3	43,6	42,3
extérieure	10,7	12,0	11,7	11,7	11,6	11,5	11,5	11,3	11,1
PIB en milliards de dirhams	688,8	767,1	814,6	814,6	875,1	941,6	1 016,4	1 099,9	1 194,5
Sources: Ministry of Finance and Privatization; and Fund staff estimates.									
1/ Includes tariffs earmarked for food subsidies ( <i>équivalents tarifaires</i> ) and revenues of the road fund ( <i>Fonds Routier</i> ).									
2/ Includes food subsidies financed from earmarked tariffs ( <i>équivalents tarifaires</i> ).									
3/ Budgetary capital expenditures excluding Fonds Routier and investment spending by the Fonds Hassan II.									
4/ Corresponds to 30 percent of VAT revenue.									
5/ Excludes the net position with the Central Bank outside statutory advances. Projections are based on the balance excluding Fonds Hassan II.									

**Tableau 4. Maroc : balance des paiements, 2009-16**  
(en milliards de dollars EU, sauf indication contraire)

	2009	Prél.	Proj.					2016
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Compte courant	-4,9	-3,9	-5,3	-4,4	-4,1	-3,8	-3,7	-3,4
Balance commerciale	-16,3	-15,1	-18,6	-18,8	-20,0	-21,4	-23,0	-24,6
Exportation, f.à.b.	14,0	17,6	22,1	23,6	24,6	25,6	26,7	28,3
Agriculture	3,1	3,0	3,6	3,9	4,3	4,6	5,0	5,5
Phosphates les produits dérivés	2,2	4,2	5,6	5,8	5,9	6,1	6,3	6,6
Importations, f.à.b.	-30,3	-32,6	-40,7	-42,4	-44,6	-47,0	-49,7	-52,8
Énergie	-6,7	-8,1	-11,0	-11,1	-11,5	-11,9	-12,4	-13,0
Bien d'équipement	-8,2	-7,9	-9,1	-9,9	-10,8	-11,9	-13,1	-14,6
Produits alimentaires	-3,0	-3,5	-5,0	-5,3	-5,4	-5,4	-5,4	-5,5
Services	5,4	5,1	6,4	7,2	8,0	8,9	9,9	11,0
Recettes du tourisme	6,6	6,7	7,6	8,2	8,9	9,8	10,7	11,7
Revenus	-1,5	-1,3	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,8	-1,8
Transferts	7,4	7,3	8,5	8,9	9,6	10,3	11,1	12,0
Transferts privés (net)	7,0	7,0	7,8	8,4	9,1	9,8	10,6	11,5
Envois de fonds des expatriés	6,2	6,4	7,1	7,7	8,3	9,1	9,9	10,7
Dons officiels (net)	0,4	0,2	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Compte d'opérations financières	5,3	5,3	4,0	4,7	4,6	5,0	5,4	5,9
Investissement direct	1,5	0,7	1,0	1,5	1,8	2,2	2,5	3,0
Privatisation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissements de portefeuille	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Autres	3,8	4,5	2,8	3,0	2,6	2,7	2,7	2,8
Privé	1,4	2,0	0,9	1,5	0,9	0,9	0,9	1,0
Prêts publics à moyen et long terme (net)	2,4	2,5	1,9	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8
Décaissements	3,5	3,8	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3
Amortissement	-1,1	-1,3	-1,5	-1,8	-1,6	-1,6	-1,5	-1,5
Accumulation d'avoirs de réserve (- augmentation)	0,2	-1,2	1,4	-0,3	-0,5	-1,1	-1,7	-2,5
Erreurs et omissions	-0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
			(en pourcentage du PIB)					
Compte courant	-5,4	-4,3	-5,2	-4,0	-3,5	-3,1	-2,7	-2,3
Balance commerciale	-17,9	-16,6	-18,3	-17,2	-17,1	-17,1	-17,0	-16,9
Services	5,9	5,6	6,3	6,6	6,8	7,1	7,4	7,6
Revenus	-1,6	-1,4	-1,6	-1,5	-1,4	-1,4	-1,3	-1,3
Transferts	8,1	8,0	8,3	8,2	8,2	8,2	8,3	8,2
Compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Compte d'opérations financières	5,8	5,8	3,9	4,3	3,9	4,0	4,0	4,1
Investissement direct	1,6	0,8	1,0	1,4	1,6	1,7	1,9	2,0
Investissements de portefeuille	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Autres	4,2	4,9	2,8	2,8	2,3	2,1	2,0	1,9
Pour mémoire :								
Exportations de biens et de services (croissance en pourcentage)	-4,7	23,0	12,6	7,3	5,0	5,2	5,3	5,3
Importations de biens et de services (croissance en pourcentage)	13,8	-1,6	9,4	4,9	5,4	5,8	5,9	6,1
Solde extérieur courant, hors dons officiels (pourcentage du PIB)	-5,9	-4,6	-5,9	-4,5	-4,0	-3,5	-3,1	-2,7
Termes de l'échange (variation en pourcentage)	10,9	-15,0	-3,7	-0,4	-0,6	-0,3	-0,3	0,1
Réserves officielles brutes 1/	23,6	23,6	23,4	23,6	23,9	24,8	26,3	28,6
En mois d'importations prévisibles de BSHF	7,1	5,8	5,5	5,2	5,0	4,9	4,9	...
Service de la dette (pourcentage des exportations de BSHF et MRE) 2/	6,1	5,5	5,1	5,6	5,0	4,7	4,5	4,3
Dette extérieure contractée ou garantie par l'État (pourcentage du PIB)	20,8	22,7	23,2	23,0	22,9	22,6	22,2	21,7
DH/dollar EU, moyenne pour la période	8,1	8,4	...	...	...	...	...	...
PIB (en dollars EU)	90,9	90,8	101,8	109,2	116,8	125,3	134,7	145,4
Cours du pétrole (dollars EU le baril)	61,8	79,0	103,2	100,0	99,5	97,5	96,5	95,5

Sources : Ministère des Finances; *Office des Changes*; et estimations et projections des services du FMI.

Note : BSHF = biens et services hors facteurs

1/ Ne comprend pas à la position de réserve au FMI. À compter de 2009, les réserves incluent la nouvelle allocation de DTS.

2/ Dette contractée ou garantie par l'État.

<b>Tableau 5. Maroc : situation monétaire, 2006–12</b>							
	2006	2007	2008	2009	Prél. 2010	Proj. 2011 2012	
(In millions of dirhams)							
Avoirs extérieurs nets	191 537	208 069	197 099	192 714	192 742	181 933	184 710
Autorités monétaires	173 766	188 142	181 715	176 397	187 672	177 404	180 042
<i>Dont</i> : Réserves brutes	176 018	190 635	184 348	185 334	197 328	187 060	189 698
Banques créatrices de monnaie	17 771	19 927	15 385	16 317	5 070	4 529	4 668
Avoirs intérieurs nets	413 019	501 928	608 886	669 941	711 498	760 545	836 423
Crédit intérieur	423 997	528 718	632 841	679 754	725 890	777 098	839 623
Crédit net à l'État	93 663	98 858	98 001	89 406	91 943	104 147	116 253
Système bancaire	93 663	98 858	98 001	89 406	91 943	104 147	116 253
Bank Al-Maghrib	-646	4 336	6 438	3 332	3 524	3 278	2 966
<i>Dont</i> : Dépôts 1/	-14 634	-9 451	-5 083	-5 047	-3 962	-4 207	-4 520
Banques créatrices de monnaie	94 309	94 523	91 563	86 074	88 419	100 869	113 288
Crédit à l'économie	330 334	429 859	534 839	590 348	633 948	672 951	723 370
Autres engagements, nets	10 978	26 790	23 954	9 814	14 392	16 553	3 200
Monnaie au sens large	604 556	709 997	805 986	862 655	904 240	942 478	1 021 133
Monnaie	387 583	459 722	491 842	528 495	552 289	571 460	610 872
Circulation fiduciaire hors banques	109 177	120 045	128 091	136 664	145 235	154 230	165 688
Dépôts à vue	278 406	339 677	363 751	391 831	407 054	417 230	445 185
Quasi-monnaie	209 509	242 320	302 944	319 405	334 845	355 584	391 143
Dépôts étrangers	7 464	7 955	11 200	14 755	17 106	15 434	19 119
(Variation annuelle en pourcentage)							
Avoirs extérieurs nets	15,4	8,6	-5,3	-2,2	0,0	-5,6	1,5
Avoirs intérieurs nets	19,5	21,5	21,3	10,0	6,2	6,9	10,0
Crédit intérieur	16,9	24,7	19,7	7,4	6,8	7,1	8,0
Crédit net à l'État	3,9	5,5	-0,9	-8,8	2,8	13,3	11,6
Crédit à l'économie	21,2	30,1	24,4	10,4	7,4	6,2	7,5
Monnaie au sens large	18,2	17,4	13,5	7,0	4,8	4,2	8,3
(En pourcentage de la masse monétaire au sens large)							
Avoirs extérieurs nets	5,0	2,7	-1,5	-0,5	0,0	-1,2	0,3
Crédit intérieur	12,0	17,3	14,7	5,8	5,3	5,7	6,6
Crédit net à l'État	0,7	0,9	-0,1	-1,1	0,3	1,3	1,3
Crédit à l'économie	11,3	16,5	14,8	6,9	5,1	4,3	5,3
Autres avoirs, nets	1,2	-2,6	0,4	1,8	-0,5	-0,2	1,4
Pour mémoire :							
Vitesse de circ. de la monnaie (PIB/M3)	0,95	0,87	0,85	0,85	0,85	0,86	0,86
Vit. circ. de la monnaie (PIB non agr./M3)	0,81	0,76	0,74	0,72	0,73	0,74	0,74
Crédit à l'économie/PIB (en %)	57,2	69,8	77,6	80,6	82,6	82,6	82,7
Crédit à l'économie/PIB non agr. (en %)	67,4	79,4	89,4	94,4	96,3	96,1	95,8
Source : Bank Al-Maghrib; et estimations des services du FMI.							
1/ Comprend le Fonds Hassan II.							

<b>Tableau 6. Maroc : indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2005 – mars 2011</b> (en pourcentage, sauf indication contraire)							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	mars-11
<b>Fonds propres réglementaires 1/</b>							
Fonds propres réglementaires/actifs pondérés par risques 2/	11,5	12,3	10,6	11,2	11,8	12,3	...
Fonds propres de base/actifs pondérés par risques	10,0	11,0	9,2	9,6	9,2	9,7	...
Fonds propres/actifs	7,7	7,4	6,9	7,3	7,6	8,5	7,9
<b>Qualité des actifs</b>							
<b>Répartition sectorielle des prêts par rapport au total des prêts</b>							
Industrie	21,9	19,9	19,6	15,9	18,3	18,9	18,7
Agriculture	5,4	4,8	4,8	6,9	3,4	4,1	3,8
Commerce	7,5	6,7	6,4	6,5	6,6	6,2	6,4
Construction	6,2	7,4	10,1	15,9	14,1	13,3	13,5
Tourisme	2,9	2,3	2,5	2,6	3,2	2,9	2,9
Finance	10,2	11,4	14,0	13,1	12,4	12,1	11,3
Administrations publiques	3,4	3,1	2,8	3,0	4,3	5,0	4,9
Transports et communications	5,4	5,9	5,2	4,5	4,2	4,0	4,1
Ménages	26,0	28,6	28,4	26,5	27,6	28,2	28,6
Autres	11,1	9,9	6,2	22,7	5,8	5,4	5,7
Prêts en devises/total des prêts	1,9	2,7	2,3	2,1	2,1	2,2	2,4
Crédit au secteur privé/total des prêts	92,7	93,1	94,0	93,3	91,0	91,0	92,0
Créances douteuses/total des prêts	15,7	10,9	7,9	6,0	5,5	4,8	5,0
Provisions spécifiques/créances douteuses	67,1	71,2	75,2	75,3	74,1	70,1	68,7
Créances douteuses, nettes des provisions/fonds propres de base	57,2	30,3	20,1	13,9	14,3	13,8	...
Gros engagements/fonds propres de base	388,0	381,0	413,0	441,0	459,0	420,0	...
Prêts aux filiales/total des prêts	...	6,5	7,0	6,4	6,7	6,1	6,0
Prêts aux actionnaires/total des prêts	...	1,3	1,9	2,0	1,0	1,1	1,0
Provisions spécifiques/total des prêts	10,5	7,8	5,9	4,5	4,0	3,4	3,5
Provisions générales/total des prêts	1,2	0,9	0,9	1,0	0,5	0,5	0,5
<b>Rentabilité</b>							
Rendement de l'actif	0,5	1,3	1,5	1,2	1,2	1,2	...
Rendement des capitaux propres	6,3	17,4	20,6	16,7	15,2	14,2	...
Écart de taux d'intérêt moyen (entre prêts et dépôts)	4,8	4,7	4,4	4,3	4,2	4,2	...
Rendement du crédit	6,1	6,1	5,8	5,8	5,8	5,7	...
Coût du risque en pourcentage du crédit	1,5	0,5	0,6	0,4	0,5	0,5	...
Marge d'intérêt nette/produit net bancaire (PNB) 3/	80,1	75,8	75,9	78,1	76,7	76,3	...
Charges d'exportation/PNB	50,0	48,4	46,5	47,8	47,5	46,3	...
Charges d'exploitation/total des actifs	2,3	2,2	2,0	1,7	1,7	1,8	...
Dépenses de personnel/dépenses hors intérêts	53,1	50,7	52,3	51,9	49,7	49,1	...
Revenus de transactions et autres revenus hors intérêts/PNB	19,6	23,9	24,1	21,9	23,3	23,7	...
<b>Liquidité</b>							
Actifs liquides/total des actifs	29,0	27,0	23,6	24,4	17,3	12,0	12,3
Actifs liquides/passifs à court terme	40,2	36,8	30,7	24,7	23,0	16,0	16,3
Dépôts/prêts	144,9	146,0	135,2	110,2	105,9	101,0	97,3
Dépôts des entreprises d'État/total des dépôts	3,7	4,6	3,9	5,1	4,8	5,2	4,8
<b>Sensibilité aux risques de marché</b>							
Position de change ouverte nette/fonds propres de base	18,1	8,0	9,4	7,6	15,6	12,1	...
Source : Bank Al-Maghrib.							
1/ Les indicateurs de solidité financière (ISF) sont calculés selon les instructions du guide 2004 du FMI sur le calcul des ISF.							
2/ Pour 2007, ce ratio est calculé conformément aux règles de Bâle II. Selon les règles de Bâle I, le ratio serait de 12 %.							
3/ Produit net bancaire (PNB) = marge d'intérêt nette - commissions versées + commissions reçues.							

<b>Tableau 7. Maroc : principaux indicateurs sociaux, 2000-09</b>					
	2000	2006	2007	2008	2009
<b>Marché du travail</b>					
Ratio emploi/population, 15+, total (pourcentage)	45,6	46,6	46,0	45,8	45,3
Chômage, total (% de la population active totale)	13,4	9,7	9,8	9,6	9,1
Chômage, hommes (% de la population active masculine)	13,6	9,7	9,8	9,5	9,1
Chômage, femmes (% de la population active féminine)	12,8	9,7	9,8	9,8	9,5
Chômage, total des jeunes (% de la population active totale 15-24 ans)	19,6	16,6	17,2	18,3	17,9
Chômage, jeunes hommes (% de la population active masculine 15-24 ans)	21,1	17,5	17,9	19,1	18,5
Chômage, jeunes femmes (% de la population active féminine 15-24 ans)	15,8	14,1	15,5	16,2	16,2
Taux de participation, total (% des personnes âgées d'au moins 15 ans)	53,1	51,3	51,0	50,6	49,9
<b>Revenu, inégalité et pauvreté</b>					
Pourcentage de la population au seuil de pauvreté national	15,3	...	9,0	8,8	...
PIB par personne employée (en dollars constants de 1990 à PPA)	8056,0	9829,0	9883,0	10200,0	...
Coefficient de Gini	...	...	40,9	...	...
Part du revenu détenue par les 20% les plus riches de la population	...	...	47,9	...	...
Part du revenu détenue par les 20% les plus pauvres de la population	...	...	6,5	...	...
Travailleurs salariés et mensualisés, total (% du total de la population employée)	61,6	43,2	44,8	...	...
Travailleurs salariés et mensualisés, hommes (% des hommes employés)	58,2	46,8	48,8	...	...
<b>Santé et éducation</b>					
<b>Santé</b>					
Dépenses de santé, total (% du PIB)	4,2	5,2	5,2	5,3	5,5
Dépenses publiques de santé (% du PIB)	1,2	1,7	1,9	1,9	1,9
Dépenses publiques de santé (% des dépenses publiques)	4,0	5,9	6,9	6,6	7,0
Lits d'hôpital (pour 1000 habitants)	...	0,9	1,1	...	1,1
Espérance de vie à la naissance, total (années)	68,7	70,7	71,0	71,3	71,6
Espérance de vie à la naissance, hommes (années)	66,6	68,6	68,8	69,1	69,4
Espérance de vie à la naissance, femmes (années)	70,9	73,0	73,3	73,6	73,9
<b>Éducation</b>					
Dépenses publiques pour l'éducation, total (% du PIB)	5,8	5,5	...	5,6	...
Taux d'alphabétisation, total pour les adultes (% des personnes âgées d'au moins 15 ans)	...	...	...	55,1	56,1
Taux d'achèvement du cycle primaire, total (% de la tranche d'âge concernée)	56,7	84,0	83,4	81,3	80,4
Taux d'achèvement du cycle primaire, garçons (% de la tranche d'âge concernée)	63,1	87,9	87,4	84,9	83,7
Taux d'achèvement du cycle primaire, filles (% de la tranche d'âge concernée)	50,1	80,0	79,2	77,6	77,0
Ratio filles alphabétisées/garçons alphabétisés (% des filles et garçons âgés de 15 à 24 ans)	...	...	...	81,5	83,2

Source : Banque mondiale, base de données des indicateurs du développement dans le monde.

**Tableau 8. Maroc : cadre de viabilité de la dette extérieure, 2006–16**  
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	2006	2007	Effectif			Projections						Solde courant hors intérêts stabilisant la dette 6/ -5,0
			2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
<b>1 Scénario de référence : dette extérieure</b>	23,9	23,7	20,6	23,3	24,6	<b>24,8</b>	<b>24,4</b>	<b>24,1</b>	<b>23,6</b>	<b>23,1</b>	<b>22,6</b>	
2 Variation de la dette extérieure	-0,4	-0,2	-3,1	2,7	1,3	0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	
3 Flux identifiés créateurs de dette extérieure (4+8+9)	-7,5	-5,8	-0,7	3,4	2,4	1,2	-0,9	-1,4	-2,1	-2,5	-2,9	
4 Déficit extérieur courant, hors paiements d'intérêts	-3,0	-0,8	4,3	4,6	3,6	4,4	3,6	3,1	2,4	2,0	1,6	
5 Déficit de la balance des biens et services	6,7	9,8	14,4	12,0	10,9	11,9	11,0	10,7	10,1	9,9	9,5	
6 Exportations	33,1	36,2	37,6	28,9	33,1	36,5	36,6	36,3	35,9	35,4	35,1	
7 Importations	39,8	46,0	52,1	40,9	44,0	48,4	47,7	47,0	46,0	45,2	44,6	
8 Entrées nettes de capitaux non créatrices de dette (négatif)	-3,1	-2,9	-2,3	-1,6	-1,9	-3,0	-4,2	-4,1	-4,1	-4,1	-4,1	
9 Dynamique automatique de la dette 1/	-1,4	-2,1	-2,8	0,4	0,7	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	
10 Contribution du taux d'intérêt nominal	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	
11 Contribution de la croissance réelle du PIB	-1,7	-0,6	-1,1	-1,0	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2	-1,3	
12 Contribution des variations de prix et de taux de change 2/	-0,6	-2,5	-2,5	0,5	0,8	...	...	...	...	...	...	
13 Résiduel, dont variation des avoirs extérieurs bruts (2-3) 3/	7,1	5,7	-2,4	-0,7	-1,1	-1,0	0,5	1,1	1,7	2,0	2,4	
Dette extérieure/exportations (en pourcentage)	72,2	65,4	54,7	80,5	74,3	67,9	66,5	66,3	65,9	65,4	64,3	
<b>Besoin brut de financement extérieur (en milliards de dollars) 4/</b>	0,4	2,2	6,5	6,2	5,3	6,8	6,6	6,2	5,6	5,4	5,1	
en pourcentage du PIB	0,6	2,9	7,3	6,8	5,8	6,7	6,1	5,3	4,5	4,0	3,5	
<b>Scénario avec les principales variables à leur moyenne historique 5/</b>	...	...	...	...	...	<b>24,8</b>	<b>20,4</b>	<b>16,6</b>	<b>13,6</b>	<b>10,9</b>	<b>8,7</b>	<b>-3,3</b>
<b>Principales hypothèses macroéconomiques du scénario de référence</b>												
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	7,8	2,7	5,6	4,9	3,7	4,6	4,6	4,9	5,2	5,5	5,9	
Déflateur du PIB en dollars (variation en pourcentage)	2,3	11,6	11,9	-2,5	-3,3	7,0	2,7	1,9	1,9	2,0	2,0	
Taux d'intérêt extérieur nominal (en pourcentage)	4,0	4,4	4,4	4,3	3,2	3,2	3,1	3,2	3,3	3,5	3,7	
Croissance des exportations (exprimées en dollars, en pourcentage)	15,4	25,7	22,6	-21,4	14,7	23,4	7,9	5,9	5,9	6,1	7,1	
Croissance des importations (exprimées en dollars, en pourcentage)	14,8	32,5	33,7	-19,7	7,8	23,1	5,9	5,4	4,8	5,8	6,5	
Solde extérieur courant, hors paiement d'intérêts	3,0	0,8	-4,3	-4,6	-3,6	-4,4	-3,6	-3,1	-2,4	-2,0	-1,6	
Entrées nettes de capitaux non créatrices de dettes	3,1	2,9	2,3	1,6	1,9	3,0	4,2	4,1	4,1	4,1	4,1	

1/ Calculé de la façon suivante :  $[r - g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$  multiplié par l'encours de la dette de la période précédente, où  $r$  = taux d'intérêt effectif nominal sur la dette extérieure;  $r$  = variation du déflateur du PIB intérieur en dollars;  $g$  = taux de croissance du PIB réel;  $e$  = appréciation nominale (hausse de la valeur en dollars de la monnaie locale), et  $a$  = part de la dette libellée en monnaie locale dans le total de la dette extérieure.

2/ La contribution des variations de prix et de taux de change est définie ainsi :  $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$  multiplié par l'encours de la dette de la période précédente;  $r$  augmente en cas d'appréciation de la monnaie locale ( $e > 0$ ) et de hausse de l'inflation (selon déflateur du PIB).

3/ Pour les projections, cette ligne comprend l'effet des variations de prix et de taux de change.

4/ Défini comme le déficit extérieur courant, plus l'amortissement de la dette à moyen et long terme, plus la dette à court terme en fin de période.

5/ Les principales variables sont la croissance du PIB réel, le taux d'intérêt nominal, la hausse du déflateur du PIB en dollars, le solde courant hors intérêts et les entrées de capitaux non créatrices de dette en pourcentage du PIB.

6/ Solde constant à long terme qui stabilise le ratio d'endettement, dans l'hypothèse où les principales variables (croissance du PIB réel, taux d'intérêt nominal, hausse du déflateur du PIB en dollars et entrées de capitaux non créatrices de dettes en pourcentage du PIB) restent au niveau de la dernière année de projection.

Tableau 9. Maroc : cadre de viabilité de la dette du secteur public, 2006–16

(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif					Projections						Solde primaire stabilisant la dette 9/
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
1 Scénario de référence : dette du secteur public 1/ <i>dont</i> : dette libellée en devises	59,4 11,3	54,6 10,7	48,2 9,9	47,9 10,7	51,1 12,0	54,1 11,7	55,4 11,5	55,9 11,5	55,5 11,5	54,6 11,3	53,1 11,1	-1,7
2 Variation de la dette du secteur public	-5,2	-4,8	-6,4	-0,3	3,1	3,0	1,2	0,5	-0,3	-0,9	-1,6	
3 Flux créateurs de dette identifiés (4+7+12)	-5,9	-6,5	-6,8	-1,1	1,9	3,5	1,2	0,4	-0,4	-1,0	-1,6	
4 Déficit primaire	-1,8	-3,7	-4,5	-0,7	2,1	3,0	2,4	1,7	1,1	0,7	0,3	
5 Recettes et dons	25,6	27,8	31,1	26,3	25,5	25,4	25,6	25,9	25,9	25,9	25,9	
6 Dépenses primaires (hors intérêts)	23,8	24,1	26,6	25,6	27,6	28,4	28,0	27,6	27,0	26,6	26,2	
7 Dynamique automatique de la dette 2/	-3,4	-1,6	-2,6	-0,8	0,8	-0,6	-1,2	-1,3	-1,5	-1,7	-1,8	
8 Contribution du différentiel de taux d'intérêt/de croissance 3/	-2,3	-0,6	-3,1	-0,5	0,1	-0,6	-1,2	-1,3	-1,5	-1,7	-1,8	
9 <i>dont</i> : contribution du taux d'intérêt réel	2,3	0,9	-0,4	1,7	1,8	1,7	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	
10 <i>dont</i> : contribution de la croissance du PIB réel	-4,6	-1,5	-2,7	-2,2	-1,7	-2,2	-2,3	-2,5	-2,7	-2,8	-2,9	
11 Contribution de la dépréciation du taux de change 4/	-1,1	-1,0	0,5	-0,3	0,7	...	...	...	...	...	...	
12 Autres flux créateurs de dette identifiés	-0,7	-1,1	0,3	0,3	-0,9	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
13 Recettes de privatisation (négatif)	-0,8	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
14 Reconnaissance des engagements implicites au conditionnels	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
15 Autres (préciser, par ex. recapitalisation bancaire)	0,1	-0,2	0,3	0,3	-0,9	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
16 Résiduel, y compris les variations des avoirs (2-3) 5/	0,7	1,7	0,4	0,9	1,2	-0,5	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	
Dette du secteur public/recettes 1/	232,2	196,3	155,0	182,2	200,3	212,9	216,3	215,8	214,7	210,8	205,0	
Besoin brut de financement 6/ en milliards de dollars	10,0 6,5	9,8 7,4	7,6 6,8	11,9 10,9	12,6 11,5	14,1 14,4	14,3 15,7	13,7 16,1	13,1 16,5	12,5 16,8	11,7 17,1	
Scénario avec les principales variables à leur moyenne historique 7/	...	...	...	...	...	54,1	52,9	51,8	50,7	49,6	48,4	-0,5
Scénario sans changement de politique (solde primaire constant) en 2011-2016	...	...	...	...	...	54,1	55,9	57,7	59,2	60,4	61,4	-2,0
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires du scénario de référence												
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	7,8	2,7	5,6	4,9	3,7	4,6	4,6	4,9	5,2	5,5	5,9	
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette publique (en pourcentage) 8/	5,5	5,6	5,4	5,2	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	4,9	
Taux d'intérêt réel moyen (taux nominal moins variation du déflateur du PIB, en %)	3,9	1,7	-0,4	3,9	4,0	3,5	2,3	2,4	2,4	2,4	2,3	
Appréciation nominale (hausse de la valeur en dollars de la monnaie locale, en pour	9,4	9,6	-4,8	3,0	-5,9	...	...	...	...	...	...	
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	1,5	3,9	5,9	1,3	1,0	1,5	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6	
Croissance des dépenses primaires réelles (corrignée par le déflateur du PIB, en pour	0,0	3,9	16,7	1,0	11,6	7,9	3,1	3,4	2,8	3,9	4,0	
Déficit primaire/Primary deficit	-1,8	-3,7	-4,5	-0,7	2,1	3,0	2,4	1,7	1,1	0,7	0,3	

1/ Indiquer la couverture du secteur public, par exemple administrations publiques ou secteur public non financier. Indiquer aussi s'il s'agit de la dette nette ou brute.

2/ Calculé de la façon suivante :  $[(r - p(1+g) - g + ae(1+r)] / (1+g+p+gp)$  multiplié par l'encours de la dette de la période précédente, où  $r$  = taux d'intérêt;  $p$  = taux d'augmentation du déflateur du PIB;  $g$  = taux de croissance du PIB réel;  $a$  = part de la dette libellée en devises et dépréciation du taux de change nominal (mesurée par l'augmentation de la valeur du dollar en monnaie locale).3/ La contribution du taux d'intérêt réel est tirée du dénominateur de la note 2/ de la façon suivante  $r - \pi(1+g)$  et la contribution de la croissance réelle est  $-g$ .4/ La contribution du taux de change est tirée du numérateur de la note 2/ de la façon suivante  $ae(1+r)$ .

5/ Pour les projections, cette ligne comprend l'effet des variations de taux de change.

6/ Défini comme le déficit du secteur public, plus l'amortissement de la dette du secteur public à moyen et long terme, plus la dette à court terme en fin de période.

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

8/ Calculé de la façon suivante : dépenses d'intérêt nominales divisées par l'encours de la dette de la période précédente.

9/ Dans l'hypothèse où les principales variables (croissance du PIB réel, taux d'intérêt réel et autres flux créateurs de dettes identifiés) restent au niveau de la dernière année de projection.

## **Annexe I. Adaptation de la présentation du budget au GFS2001**

Le tableau A1 illustre la correspondance entre la présentation traditionnelle de l'administration centrale et la présentation conforme au GFS2001. Plusieurs postes de la présentation traditionnelle comportent des sous-postes qui figurent sur des lignes différentes dans la présentation GFS2001. Cette ventilation ne peut être opérée que sur la base d'informations détaillées qui, en général, ne sont pas disponibles dans la présentation traditionnelle. Ainsi, la présentation des données historiques conformément au GFS2001 — données communiquées avant que ne commence en 2006 la communication de données conformément au GFS2001 — ne peut être qu'approximative. La deuxième colonne du tableau A1 présente la classification adaptée pour cette approximation. Étant donné que le budget 2011 est présenté selon le format traditionnel, cette approximation est aussi utilisée pour présenter le budget 2011 conformément au GFS2001. Les tableaux A2 et A3 reprennent la présentation du budget conforme au GFS2001 pour la période de 2009 à 2016.



Tableau A1. Passage de la présentation traditionnelle (1<sup>ère</sup> colonne)  
à la présentation conforme au GFS2001 (1<sup>ère</sup> rangée)

	Code GFS 2001	1	11	111	112	113	114	115	116	12	13	14	2	21	22	23	24	25	26	27	28	3	31	32	321	322	323	33	331	332						
		RECETTES	Impôts	Impôts sur les revenus, les bénéfices et les plus-values	Impôts sur les salaires et la main-d'œuvre	Impôts sur le patrimoine	Impôts sur les biens et services	Impôts sur le commerce extérieur et les transactions internationales	Autres taxes	Contributions sociales	Dons	Autres recettes	CHARGES	Rémunération des salariés	Utilisation de biens et services	Consommation de capital fixe	Intérêts	Subventions	Dons	Prestations sociales	Autres charges	VARIATIONS DE LA VALEUR NETTE : TRANSACTIONS c/	Acquisition nette d'actifs non financiers d/.	0	Acquisition nette d'actifs financiers	Intérieurs	Extérieurs	Or monétaire et DTS	Accroissement net de passifs	Intérieurs	Extérieurs					
<b>1 Recettes</b>																																				
<b>1.1- Recettes fiscales</b>																																				
- Impôts directs																																				
Patente	14											x																								
Impôt sur les sociétés	111			x																																
Impôt sur le revenu	111			x																																
Taxe urbaine	14											x																								
Majorations	116										x																									
Autres impôts	116										x																									
- Impôts indirects																																				
<b>1.2.1 T.V.A.</b>																																				
1.2.1.1 (Intérieure)	114					x																														
1.2.1.2 (Importations)	114					x																														
<b>1.2.2 Taxe intérieure à la consommation</b>																																				
1.2.2.1 (Tabacs)	114					x																														
1.2.2.2 (Produits énergétiques)	114					x																														
1.2.2.3 (Autres)	114					x																														
- Droits de douane	115							x																												
- Enregistrement et timbre	113				x	x		x																												
<b>1.2- Recettes non fiscales</b>																																				
- Monopoles	14							x				x																								
- Autres recettes	14											x																								
- Privatisation	321																																			
- Part du Fonds Hassan II dans le produit de privatisation	321																																			
<b>1.3- Recettes de certains CST</b>																																				
- Fonds de soutien des prix	116								x																											
- Fonds routier	116								x																											
<b>2- Dépenses</b>																																				
<b>2.1 Biens et services</b>																																				
Personnel	21													x																						
Autres biens et services	22													x	x					x																
<b>2.2 Intérêts</b>																																				
2.2.1 Dette intérieure	24																																			
2.2.2 Dette extérieure	24																																			
<b>2.3 Subventions</b>	<b>26</b>																																			
Fonds de soutien des prix	NA																																			
<b>3- Solde courant</b>																																				
<b>4- Investissement</b>	<b>31</b>																																			
Solde des CST	31																																			
<b>6- Solde global</b>																																				
<b>7- Variation des arriérés</b>	<b>33</b>																																			
<b>8- Besoins de financement</b>																																				
<b>9- Financement intérieur</b>	<b>33</b>																																			
<b>9.1 Endettement intérieur</b>																																				
9.2 Autres opérations																																				
<b>10- Financement extérieur (hors dons)</b>	<b>33</b>																																			
10.2 Dons	13																																			

Tableau A2. Maroc : finances de l'administration centrale, 2009-11

(en milliards de dirhams)

	2009	2010	LF 2011 1/	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Recettes</b>	<b>215 466</b>	<b>210 055</b>	<b>198 116</b>	<b>207 047</b>	<b>223 117</b>	<b>242 719</b>	<b>261 966</b>	<b>283 988</b>	<b>307 436</b>
Impôts	174 438	179 079	181 106	188 408	202 404	220 622	238 313	258 597	280 075
Impôts sur le revenu, les bénéfices et les plus-	69 821	62 702	66 035	67 205	72 635	78 152	84 362	91 728	99 742
Impôts sur les salaires et la main-d'oeuvre	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impôts sur le patrimoine	9 104	10 051	10 568	10 183	11 727	12 617	13 620	14 738	15 827
Impôts sur les biens et services	74 708	87 169	87 772	91 845	100 418	111 812	120 696	130 883	142 624
Impôt sur le commerce extérieur et les transactions internationales	14 785	13 606	11 225	12 040	11 709	11 826	12 766	13 814	13 808
Autres impôts	6 020	5 551	5 506	7 135	5 915	6 215	6 870	7 434	8 074
Cotisations sociales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dons	2 800	1 400	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
Autres recettes	38 228	29 576	14 510	16 139	18 213	19 597	21 154	22 891	24 861
<b>Charges</b>	<b>196 601</b>	<b>211 519</b>	<b>185 033</b>	<b>211 796</b>	<b>220 290</b>	<b>233 821</b>	<b>246 437</b>	<b>262 034</b>	<b>278 466</b>
Rémunération des salariés	92 918	87 016	86 036	87 036	93 664	99 770	104 466	110 782	118 854
Utilisation de biens et de services	26 315	25 817	42 953	37 953	45 069	48 492	52 345	57 523	62 115
Consommation de capital fixe (si disponible)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intérêts	17 326	17 566	18 950	19 627	21 624	23 710	25 638	27 423	29 069
Subventions	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dons	37 096	63 152	37 094	67 180	59 933	61 849	63 988	66 306	68 428
<i>dont</i> Subventions énergétiques	11 057	22 800	12 000	40 013	30 223	29 600	28 902	27 976	26 800
Subventions alimentaires	2 219	4 395	5 000	6 517	7 001	7 533	8 131	8 799	9 556
Prestations sociales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres charges	22 946	17 968	na	na	na	na	na	na	na
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>18 866</b>	<b>-1 464</b>	<b>13 083</b>	<b>-4 749</b>	<b>2 827</b>	<b>8 898</b>	<b>15 529</b>	<b>21 954</b>	<b>28 970</b>
<b>Résultat net d'exploitation</b>	<b>18 866</b>	<b>-1 464</b>	<b>13 083</b>	<b>-4 749</b>	<b>2 827</b>	<b>8 898</b>	<b>15 529</b>	<b>21 954</b>	<b>28 970</b>
Acquisition nette d'actifs non financiers	32 028	32 232	44 097	39 097	46 299	49 623	54 174	58 622	62 712
Déficit global	-13 162	-33 696	-31 014	-43 846	-43 471	-40 725	-38 645	-36 668	-33 742
Déficit global hors dons	-15 962	-35 096	-33 514	-46 346	-45 971	-43 225	-41 145	-39 168	-36 242
<i>Prêts/emprunts nets</i>	-13 162	-33 696	-31 014	-43 846	-43 471	-40 725	-38 645	-36 668	-33 742
Acquisition nette d'actifs financiers	2 290	-1 691	-4 000	0	0	0	0	0	0
Intérieurs	2 290	-1 691	-4 000	0	0	0	0	0	0
Extérieurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Or monétaire et DTS	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Accroissement net de passifs	15 452	32 005	27 014	43 846	43 471	40 725	38 645	36 668	33 742
Intérieurs	5 430	17 497	19 977	36 809	38 123	33 901	31 575	29 077	26 052
Extérieurs	10 022	14 508	7 037	7 037	5 348	6 824	7 070	7 591	7 690
Pour mémoire :									
Variation de la valeur nette : transactions	18 866	-1 464	13 083	-4 749	2 827	8 898	15 529	21 954	28 970
PIB	732 449	767 096	814 608	814 608	875 123	941 595	1 016 404	1 099 857	1 194 510

Sources : Ministère des Finances et de la Privatisation; et estimations des services du FMI.

1/ Cette présentation est la traduction de la présentation LF d'après la matrice de passage.

	2009	2010	LF 2011 1/	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Recettes</b>	29,4	<b>27,4</b>	<b>24,3</b>	<b>25,4</b>	<b>25,5</b>	<b>25,8</b>	<b>25,8</b>	<b>25,8</b>	<b>25,7</b>
Impôts	23,8	23,3	22,2	23,1	23,1	23,4	23,4	23,5	23,4
Impôts sur le revenu, les bénéfices et les pli	9,5	8,2	8,1	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,4
Impôts sur les salaires et la main-d'oeuvre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts sur le patrimoine	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Impôts sur les biens et services	10,2	11,4	10,8	11,3	11,5	11,9	11,9	11,9	11,9
Impôt sur le commerce extérieur et les transactions internationales	2,0	1,8	1,4	1,5	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2
Autres impôts	0,8	0,7	0,7	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Cotisations sociales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dons	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Autres recettes	5,2	3,9	1,8	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
<b>Charges</b>	26,8	<b>27,6</b>	<b>22,7</b>	<b>26,0</b>	<b>25,2</b>	<b>24,8</b>	<b>24,2</b>	<b>23,8</b>	<b>23,3</b>
Rémunération des salariés	12,7	11,3	10,6	10,7	10,7	10,6	10,3	10,1	10,0
Utilisation de biens et de services	3,6	3,4	5,3	4,7	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2
Consommation de capital fixe (si disponible)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Intérêts	2,4	2,3	2,3	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,4
Subventions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dons	5,1	8,2	4,6	8,2	6,8	6,6	6,3	6,0	5,7
dont Subventions énergétiques	1,5	3,0	1,5	4,9	3,5	3,1	2,8	2,5	2,2
Subventions alimentaires	0,3	0,6	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Prestations sociales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres charges	3,1	2,3	na	na	na	na	na	na	na
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	2,6	<b>-0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>
<b>Résultat net d'exploitation</b>	2,6	<b>-0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>
Acquisition nette d'actifs non financiers	4,4	4,2	5,4	4,8	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3
<b>Déficit global</b>	-1,8	<b>-4,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,8</b>
<b>Overall deficit excluding grants</b>	-2,2	<b>-4,6</b>	<b>-4,1</b>	<b>-5,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,0</b>
<b>Prêts/emprunts nets</b>	-1,8	<b>-4,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,8</b>
Acquisition nette d'actifs financiers	0,3	-0,2	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Intérieurs	0,3	-0,2	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Extérieurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Or monétaire et DTS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Accroissement net de passifs	2,1	4,2	3,3	5,4	5,0	4,3	3,8	3,3	2,8
Intérieurs	0,7	2,3	2,5	4,5	4,4	3,6	3,1	2,6	2,2
Extérieurs	1,4	1,9	0,9	0,9	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6
Pour mémoire :									
Variation de la valeur nette : transactions	2,6	-0,2	1,6	-0,6	0,3	0,9	1,5	2,0	2,4

Sources : Ministère des Finances et de la Privatisation; et estimations des services du FMI.

1/ Cette présentation est la traduction de la présentation LF d'après la matrice de passage.



# MAROC

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS AU TITRE DE L'ARTICLE IV —ANNEXE D'INFORMATION

19 septembre 2011

Préparé par

Le Département Moyen-Orient et Asie centrale  
(en consultation avec d'autres départements)

### TABLES DES MATIÈRES

RELATIONS AVEC LE FMI	2
RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE	4
QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE	6

# MAROC : RELATIONS AVEC LE FMI

(Au 31 juillet 2011)

**Date d'admission :** 25 avril 1958 ; Article VIII

## Compte des ressources générales

	Millions de DTS	Pourcentage de la quote-part
Quote-part	588,20	100,00
Avoirs du FMI en monnaie nationale	517,76	88,02
Position de réserve au FMI	70,45	11,98

## Département des DTS

	Millions de DTS	Pourcentage de l'allocation
Allocation cumulative nette	561,42	100,00
Avoirs	444,77	79,22

## Encours des achats et prêts

Néant

## Accords financiers

En millions of DTS (jj/mm/aa)		Date	Montant	Montant
Type	Date d'approbation	d'expiration	approuvé	tiré
Accord de confirmation	31/01/1992	31/03/1993	91,98	18,40
Accord de confirmation	20/07/1990	31/03/1993	100,00	48,00
Accord de confirmation	30/8/1988	31/12/1989	210,00	210,00

## Projections des obligations financières envers FMI (millions de DTS ; projections reposant sur les montants actuels des ressources utilisées et des avoirs en DTS):

	Obligations futures			
	2011	2012	2013	2014
Principal				
Commissions/intérêts	0,31	0,68	0,68	0,68
<b>Total</b>	<b>0,31</b>	<b>0,68</b>	<b>0,68</b>	<b>0,68</b>

## Régime et système de change

Le régime des changes du Maroc est exempt de restrictions aux paiements et transferts afférents aux transactions internationales courantes. Toutefois, le Maroc maintient certaines restrictions relatives à l'Iraq et à la République fédérale de Yougoslavie (Serbie et Monténégro) appliquées conformément aux résolutions du Conseil de sécurité des Nations Unies. Ces restrictions sont assujetties à l'approbation du FMI conformément à la décision 144 (52/51). Le taux de change est librement déterminé sur le marché des changes interbancaire, créé en 1996. Bank Al-Maghrib (BAM) intervient sur le marché pour maintenir le taux de change dans la fourchette ciblée qui est définie autour d'un taux central fixe. Le Maroc a un dispositif conventionnel de rattachement de sa monnaie. Le taux de change actuel du dirham marocain est rattaché à un panier de monnaies qui inclut l'euro et le dollar EU avec des pondérations respectivement de 80 et de 20%. BAM fixe les taux quotidiens en tenant compte des variations de la valeur du panier. Les taux pour la plupart des monnaies cotées au Maroc sont fixés sur la base du taux quotidien dirham-euro et des taux croisés de ces monnaies par rapport à l'euro sur les marchés des changes internationaux. Au 15 août 2011, le DTS valait 12,58 dirhams marocains.

## Consultations au titre de l'article IV

Les consultations avec le Maroc se tiennent selon un cycle de 12 mois. Les dernières

consultations au titre de l'article IV se sont déroulées à Rabat du 2 au 13 novembre 2009 et ont été conclues par le Conseil d'administration le 25 janvier 2010.

### **Assistance technique**

2007–09: MCM — Visites itinérantes — Comptabilité, notation interne et supervision bancaire.

27 janvier- 2 février 2009 : MCM — Tests de résistance et analyse macro-prudentielle.

19–30 avril 2009 : STA — Statistiques de comptabilité nationale.

22 septembre- 5 octobre 2009 : FAD — Récente évolution des recettes : analyse et conséquences pour la politique budgétaire.

1<sup>er</sup>-11 mars 2010 : STA — Statistiques monétaires et financières.

9-18 février 2011 : MCM — Tests de résistance et analyse macro-prudentielle.

30 mars- 2 avril 2011 : STA — Statistiques monétaires et financières.

### **Représentant résident**

Aucun.

## ANNEXE II: MAROC — RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

### Mise en œuvre du plan d'action commun, 2011

Au 1<sup>er</sup> septembre 2011

Titre	Produits	Calendrier provisoire des missions	Date d'exécution prévue
<b>A. Informations réciproques sur les programmes de travail pertinents</b>			
Programme de travail de la Banque pour les 12 mois à venir	<p>a. <u>Prêts aux politiques de développement</u> portant sur : Commerce et compétitivité I; nouvelle série de réformes du secteur public ; compétences et emplois I Secteur financier II ; Éducation II (en attente)</p> <p>b. <u>Prêts à l'investissement</u> : Amélioration des procédures judiciaires ; CSP Ouarzazate ; Initiative nationale pour le développement humain II;</p> <p>c. <u>Travail sectoriel</u> portant sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pauvreté et analyse du marché du travail</li> <li>• Gouvernance et fourniture de services</li> <li>• Revue des dépenses publiques (RDP) en matière de santé et d'éducation ; Justice et changement climatique</li> <li>• Énergie propre</li> <li>• Commerce et intégration dans l'Union européenne</li> <li>• Suivi des dépenses publiques (PETS) en matière de santé et d'éducation</li> </ul> <p>d. <u>Assistance technique</u> dans les domaines suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Climat des affaires</li> </ul>	Activités en cours avec de multiples missions tout au long de l'année	Toutes les activités sont prévues pour l'exercice 2011

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Réforme de la rémunération</li> <li>• Modélisation macroéconométrique</li> <li>• Emploi</li> <li>• Gouvernance électronique et gouvernance à large bande</li> <li>• Gouvernance</li> </ul>		
Programme de travail du FMI pour les 12 mois à venir	<p>Visite des services du FMI</p> <p>Mission d'AT — STA : Statistiques monétaires et financières</p> <p>Travail analytique sur le chômage</p> <p>Préparation d'un travail analytique sur les investissements</p> <p>Préparation d'un travail analytique sur les asymétries du marché du travail</p> <p>Mise au point d'un modèle de DSGE</p> <p>Projet d'AT de MCM comportant plusieurs missions sur la supervision macro-prudentielle et les tests de résistance</p>	<p>Fin de 2011</p> <p>1-11 mars 2010</p> <p>À présenter à Tunis</p> <p>En cours</p> <p>En cours</p> <p>En cours</p> <p>5-20 octobre 2011</p>	
<b>B. Demandes de contributions au programme</b>			
Demande du FMI à la Banque mondiale	<p>Évolution de la réforme des subventions</p> <p>Analyse sectorielle</p>	<p>Selon les besoins</p> <p>Selon les besoins</p>	
Demande de la Banque mondiale au FMI	<p>Évaluation de l'orientation et des perspectives macro-économiques</p> <p>Demande de lettres d'évaluation des DPL (prêts aux politiques de développement)</p> <p>Partage des données</p>	<p>Semestriel (sur une base ad hoc sur demande)</p> <p>Au moins quatre opérations prévues</p> <p>En cours</p>	À la suite des consultations au titre de l'article IV et des visites des services
<b>C. Accord sur des produits et des missions conjointes</b>			
Produits conjoints pour les 12 mois à venir	Coordination étroite continue sur le programme de réformes	En cours	



## ANNEXE III. MAROC — EN QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE

Au 1<sup>er</sup> août 2011

<b>I. Évaluation de l'adéquation des données aux fins de la surveillance</b>	
<b>Évaluation générale :</b> La fourniture de données est adéquate pour exercer une surveillance efficace.	
<b>Comptes nationaux :</b> Les données du secteur réel sont adéquates aux fins de la surveillance.	
<b>Statistiques des finances publiques :</b> Les données budgétaires sont adéquates aux fins de la surveillance.	
<b>Statistiques de la balance des paiements :</b> Les données du secteur extérieur sont adéquates aux fins de la surveillance.	
<b>Statistiques monétaires et financières :</b> Elles sont adéquates aux fins de la surveillance.	
<b>II. Normes et qualité des données</b>	
Le Maroc a souscrit à la NSDD en décembre 2005.	Les résultats d'une mission RONC ont été publiés en avril 2003 (Rapport sur les pays N° 03/92).

## Maroc — Tableau des principaux indicateurs nécessaires à l'exercice de la surveillance

(au 1<sup>er</sup> août 2011)

	Date de la dernière observation	Date de réception des données	Périodicité des données	Périodicité de communication des données <sup>7</sup>	Périodicité de publication <sup>7</sup>	Pour mémoire	
						Qualité des données – Solidité de la méthode <sup>8</sup>	Qualité des données – Exactitude et fiabilité <sup>9</sup>
Taux de change	01/08/11	01/08/11	Q	Q	Q		
Avoirs internationaux de réserve et engagements au titre des réserves des autorités monétaires <sup>1</sup>	30/06/11	01/08/11	M	M	M		
Monnaie centrale	30/06/11	01/08/11	M	M	M	LO, O, LNO, LO	LO, LO, O, O, LO
Monnaie au sens large	30/06/11	01/08/11	M	M	M		
Bilan de la banque centrale	30/06/11	01/08/11	M	M	M		
Bilan consolidé du système bancaire	30/06/11	01/08/11	M	M	M		
Taux d'intérêt <sup>2</sup>	01/08/11	01/08/11	Q	Q	Q		
Indice des prix à la consommation	30/06/11	20/07/11	M	M	M	O, LO, O, O	LO, LO, O, O, O
Recettes, dépenses, solde et composition du financement <sup>3</sup> – Administrations publiques <sup>4</sup>	2010	30/06/11	A	A	A	LO, LNO, LO, O	O, O, O, O, LO
Recettes, dépenses, solde et composition du financement <sup>3</sup> – Administrations publiques	30/06/11	01/08/11	M	M	M		
Stocks de la dette de l'administration centrale et de la dette garantie par l'administration centrale <sup>5</sup>	T1, 2011	30/06/11	A	A	A		
Solde des transactions extérieures courantes	T1, 2011	30/06/11	T	T	T	LO, LO, LO, LO	LO, LO, O, LO, LNO
Exportations et importations de biens et de services	30/10/09	01/08/11	M	M	M		
PIB/PNB	T1, 2011	30/06/11	T	T	T	LO, LNO, LO, LO	LNO, LO, O, O, LNO
Dette extérieure brute	T1, 2011	30/06/11	T	T	T		
Position extérieure globale <sup>6</sup>	2010	30/06/11	A	A	A		

<sup>1</sup> Tous avoirs de réserve donnés en garantie ou autrement grevés de charges sont classés séparément. Également, les données comprennent les engagements à court terme en devise étrangère mais régles par d'autres moyens, ainsi que les valeurs notionnelles des produits dérivés pour payer ou recevoir des devises étrangères, en ce y compris ceux liés à une devise étrangère mais régles par d'autres moyens.

<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 étranger, bancaire intérieur et non bancaire intérieur.

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

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

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

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

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

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



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

## *Note d'information au public*

DÉPARTEMENT  
DES  
RELATIONS  
EXTÉRIEURES

Note d'information au public (NIP) n° 11/133  
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE  
Le 3 novembre 2011

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

### **Le Conseil d'administration du FMI conclut les consultations de 2011 au titre de l'article IV avec le Maroc**

Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu, le 5 octobre 2011, les consultations au titre de l'article IV avec le Maroc<sup>3</sup>.

#### **Informations générales**

Plusieurs années successives de politiques macroéconomiques saines et de réformes politiques ont permis au Maroc de faire face à la crise internationale de 2008 et de satisfaire les exigences sociales apparues dans le cadre du Printemps arabe. Dans cet environnement difficile, le Maroc a présenté de bons résultats économiques tout en améliorant ses indicateurs sociaux.

Malgré une reprise lente dans la zone euro — le principal partenaire commercial du Maroc — la croissance globale du PIB devrait atteindre 4½ à 5 %, soit l'un des taux les plus élevés de la

---

<sup>3</sup> Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des données 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 sert de cadre aux délibérations du Conseil d'administration. À l'issue de ces délibérations, 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. On trouvera une explication des termes convenus utilisés communément dans les résumés des délibérations du Conseil d'administration à l'adresse suivante : <http://www.imf.org/external/french/np/sec/misc/qualifiersf.htm>.

région, dénotant la forte croissance du secteur non agricole — tourisme compris — ainsi que le rebond de la production agricole. A un niveau d'environ 9 %, le chômage reste stable, bien que le chômage urbain et celui des jeunes restent élevés. La baisse des prix alimentaires du marché intérieur observée en 2011 du fait de l'augmentation de l'offre locale de produits alimentaires, et les subventions en vigueur qui ont permis de contenir les tensions inflationnistes liées à la hausse des cours mondiaux devraient contribuer à limiter à 1½ % environ la hausse moyenne de l'inflation.

En 2011 et en réponse à des mouvements sociaux, les autorités ont augmenté les dépenses publiques dans certains domaines. Le maintien des prix de certaines denrées et du carburant à des niveaux stables sur fond de hausse des cours mondiaux des produits de base entraînera une augmentation des subventions des produits alimentaires et pétroliers pour atteindre environ 5½ % du PIB en 2011, soit un niveau nettement supérieur au 2,1 % du PIB inscrit au budget 2011. De plus, la hausse générale des salaires d'un montant nominal de 75 dollars EU environ, devrait augmenter la masse salariale de 0,2 % du PIB, la portant à 10,7 % du PIB. Dans le même temps, les autorités ont pris d'importantes mesures compensatoires qui permettront de limiter le déficit budgétaire à environ 5,7 % du PIB. Les autorités se préparent à mettre en œuvre des mesures d'ajustement budgétaire à partir de 2012 pour abaisser ce déficit à 3 % du PIB sur le moyen terme, ce qui ramènerait le total de la dette publique à 50 % du PIB environ à moyen terme.

Le solde extérieur courant s'est légèrement détérioré sous l'effet des chocs des termes de l'échange. Le déficit du compte courant pourrait atteindre 5 % du PIB à fin 2011. Malgré la bonne tenue des exportations du Maroc (phosphates et dérivés compris) et l'augmentation des transferts des marocains de l'étranger et des recettes touristiques en dépit de l'attentat terroriste du 28 avril à Marrakech, le renchérissement des importations dû à la hausse des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers ne devrait pas être totalement compensé. Le taux de couverture des réserves de change brutes devrait légèrement fléchir, à fin 2011, tout en demeurant à un niveau confortable de 5 mois d'importation de biens et services.

Le secteur financier du Maroc a accompli des progrès considérables mais il doit mobiliser plus de ressources pour épauler le développement financier et une expansion adéquate du crédit. Le ratio de fonds propres du système a augmenté de 12,3 % à fin 2010, contre 11,8 % en 2009 et les prêts improductifs ont régulièrement diminué, de 6,1 % du total des crédits en 2008 à 4,8 % en 2010. Mais la qualité des portefeuilles semble s'être quelque peu dégradée depuis 2009, comme le montre la hausse du coût du risque en 2009-2010 et la légère augmentation du ratio des prêts improductifs au cours des cinq premiers mois de 2011. Les efforts visant à renforcer les fonds propres se poursuivront.

Les autorités n'ont pas relâché l'effort de mise en œuvre d'un programme ambitieux de réformes structurelles pour accroître la productivité. Dans ce cadre, un comité a été mis sur pied pour améliorer le climat des affaires afin de continuer à attirer l'IDE.

## Évaluation par le Conseil d'administration

Les administrateurs ont félicité les autorités pour la rigueur des politiques macroéconomiques mises en œuvre et les réformes structurelles et politiques qui ont permis au Maroc de bien résister à la crise mondiale et de répondre à des besoins sociaux pressants. Pour l'avenir, les administrateurs ont constaté que des défis majeurs subsistent, notamment du fait de l'incertitude des perspectives économiques en Europe et dans la région, du nécessaire assainissement des finances publiques face à de fortes revendications populaires et de la nécessité de la mise en œuvre rapide d'un programme ambitieux pour stimuler l'emploi et susciter une croissance inclusive. Le rétablissement des marges de manœuvre pour absorber les chocs et l'accélération des réformes sont essentiels pour renforcer la résilience de l'économie et jeter les bases d'une croissance forte sur le moyen terme.

Les administrateurs ont souligné que la maîtrise et la réorientation des dépenses publiques, notamment par la réforme du système de subvention généralisé seront essentielles pour la soutenabilité budgétaire à moyen terme. Un système de subvention bien ciblé serait moins coûteux et mieux adapté à la satisfaction effective des besoins des couches les plus défavorisées. Les administrateurs ont encouragé les autorités à redoubler d'efforts pour améliorer le recouvrement des recettes en élargissant la base d'imposition et en renforçant l'administration fiscale; ils ont aussi félicité les autorités pour la mobilisation d'une part plus importante de l'épargne intérieure afin de fournir plus de ressources au secteur financier.

Les administrateurs ont noté que la transition vers un régime de change souple serait de nature à renforcer le cadre de politique monétaire de la banque centrale et, de pair avec les réformes structurelles, à accroître la compétitivité à l'avenir. Ils partagent l'avis des autorités que le calendrier doit être attentivement étudié et coordonné avec l'ensemble des politiques macroéconomiques et les mesures préparatoires nécessaires afin de préserver la viabilité budgétaire à moyen terme et la stabilité financière.

Les administrateurs ont insisté sur l'importance cruciale que revêt la stimulation de la croissance pour abaisser le chômage et améliorer les conditions de vie. Ils ont encouragé les autorités à poursuivre les réformes structurelles engagées et prévues, en améliorant en particulier l'efficacité et la composition des dépenses publiques. Les administrateurs se sont accordés sur le fait qu'un surcroît d'efforts s'impose pour améliorer la gouvernance, le climat des affaires et l'intégration commerciale au plan régional et mondial, ainsi que pour renforcer le capital humain, accroître l'investissement privé et continuer d'attirer l'IDE. De nouvelles réformes en vue d'améliorer la souplesse du marché du travail et d'abaisser les coûts de recrutement de la main d'œuvre restent aussi essentielles pour réduire le chômage des jeunes.

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

## Maroc – Principaux indicateurs économiques, 2009-11

	Projections des services du FMI		
	2009	Prél. 2010	2011
	(Variation annuelle en pourcentage)		
<b>Production et prix</b>			
PIB réel (prix du marché)	4.8	3.7	4.6
PIB réel hors agriculture (prix du marché)	1.2	4.5	5.0
Prix à la consommation (fin de période)	-1.6	2.2	2.0
Prix à la consommation (moyenne de la période)	0.9	1.0	1.5
	(Pourcentage du PIB)		
<b>Investissement et épargne</b>			
Formation brute de capital fixe	35.6	35.1	35.0
<i>dont</i> : privée	31.9	32.0	31.8
Épargne nationale brute	30.2	30.8	29.8
<i>dont</i> : privée	25.1	27.5	28.1
<b>Finances publiques</b>			
Recettes 1/	27.2	25.1	25.6
Dépenses	29.4	29.7	31.3
Solde budgétaire	-2.2	-4.6	-5.7
Solde primaire	0.0	-2.4	-3.6
Total de la dette publique	47.9	51.1	54.2
	(Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)		
<b>Secteur monétaire</b>			
Crédit au secteur privé 2/	10.4	7.4	6.2
Masse monétaire au sens large	7.0	4.8	4.2
Vitesse de circulation de la monnaie	0.8	0.8	0.9
Taux des bons du Trésor à trois mois (moyenne de la période, en pourcentage)	3.3	3.4	...
	(Pourcentage du PIB, sauf indication contraire)		
<b>Secteur extérieur</b>			
Exportations de marchandises (Dollars EU, variation en pourcentage)	-30.2	25.3	25.6
Hors phosphates et dérivés	-12.5	13.3	23.8
Importations de marchandises (Dollars EU, variation en pourcentage)	-23.4	7.7	24.6
Hors énergie	-21.6	4.5	21.4
Balance du commerce de marchandises	-17.9	-16.5	-18.3
Compte courant, hors transferts officiels	-5.9	-4.6	-5.9
Compte courant, transferts officiels compris	-5.4	-4.3	-5.2
Investissement direct étranger (net)	1.6	0.8	1.0
Total de la dette extérieure	23.3	24.6	24.8
Réserves brutes (Milliards de dollars EU) 3/	23.6	23.6	23.4
En mois d'importations de biens et service de l'année suivante	7.1	5.8	5.5
En pourcentage de la dette extérieure à court terme (base échéances à court)	1,793	1,538	1,521
<b>Pour mémoire :</b>			
PIB nominal (Milliards de dollars EU)	90.9	90.8	101.8
Taux de chômage (en pourcentage)	9.1	9.1	...
Importations nettes de produits énergétiques (Milliards de dollars EU)	-6.7	-8.1	-11.0
Monnaie nationale pour 1 dollar EU (moyenne de la période)	8.1	8.4	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, variation en pourcentage)	1.9	-4.1	...

Sources : données communiquées par les autorités marocaines et estimations des services du FMI.

1/ Variations des soldes des comptes spéciaux du Trésor comprises.

2/ Crédit au entreprises publiques inclus.

3/ Pour 2009, les réserves comprennent la nouvelle allocation de DTS.

## **Déclaration de M. Mohammed Daïri, Administrateur suppléant pour le Maroc**

**5 octobre 2011**

Les autorités marocaines remercient les membres de la mission de leur travail considérable ainsi que de leur dévouement, et elles souscrivent dans l'ensemble à l'analyse et aux conclusions exposées dans leur rapport à la fois concis et bien écrit. Après avoir fait la preuve de sa forte capacité de résistance face à la crise financière mondiale et à la flambée des cours des produits alimentaires et de l'énergie, le Maroc est engagé dans un processus de réforme visant à répondre aux attentes de sa population en matière de démocratie et d'inclusion, d'amélioration de l'accès à l'emploi, et de meilleures conditions de vie. En prenant très tôt position en faveur de réformes politiques en réponse au "printemps arabe," les plus hautes autorités ont ouvert la voie à une transition pacifique et ordonnée vers une monarchie constitutionnelle et démocratique. La nouvelle constitution, approuvée le 1<sup>er</sup> juillet, consacre la primauté du droit et les principes de bonne gouvernance, de protection des droits de l'homme, d'égalité entre les femmes et les hommes et entre les régions, et elle renforce le rôle de l'exécutif et sa responsabilisation, les attributions et la fonction de contrôle du parlement, et l'indépendance de la justice.

L'accumulation d'une marge de manœuvre au niveau budgétaire et des réserves de change au cours de la période qui a précédé la crise mondiale a procuré aux autorités les moyens de soutenir l'activité économique et d'amortir les effets de la flambée des cours des produits alimentaires et de l'énergie, et de continuer à améliorer les indicateurs sociaux, notamment dans le cadre de l'Initiative Nationale pour le Développement Humain. Elles ont réussi à trouver un juste équilibre entre le soutien de l'activité économique, de l'emploi et des revenus, d'une part et le maintien de la stabilité macroéconomique et financière, d'autre part. L'augmentation de l'investissement public dans l'infrastructure de base et des dépenses sociales, les hausses modérées des salaires et des pensions de retraite minimales, l'abaissement des taux élevés de l'impôt sur le revenu des personnes physiques conformément à la réforme fiscale en cours, et la non-répercussion de la hausse des cours des produits alimentaires et de l'énergie sont autant de mesures qui ont contribué à soutenir la demande intérieure et la croissance. La politique monétaire a aussi été suffisamment souple et a ainsi fourni les liquidités nécessaires pour répondre à la demande de crédit du secteur privé dans un cadre de régulation et de supervision à la fois solide et efficace.

Compte tenu de la conjoncture extérieure difficile, les résultats économiques du Maroc sont globalement satisfaisants. La croissance a été en moyenne de 4½ % de 2009 à 2011, avec une progression du PIB non-agricole de 4½ % en 2010 et de 5 % en 2011 ; l'inflation est restée entre 1 % et 1½ % et, bien qu'il ait légèrement baissé, le taux de couverture des importations par les réserves est demeuré confortable. Élément plus significatif, le chômage, qui atteignait 13,6 % en 2000, s'est stabilisé autour de 9 % pendant la période 2009–10, même si le chômage des jeunes est resté élevé. Au vu de la solidité des paramètres fondamentaux du Maroc et de ses résultats économiques dans



une conjoncture extérieure difficile, le placement de sa dette souveraine dans la catégorie «investissement» par l'agence de notation Fitch en 2007 a été confirmé par Standard & Poor's en 2010.

Les autorités sont conscientes de la nécessité de reconstituer les marges budgétaires utilisées depuis le début de la crise mondiale. Elles ont réaffirmé leur détermination de poursuivre de nouveau le rééquilibrage des finances publiques en ramenant le déficit à 3 % du PIB et le ratio dette/PIB à moins de 50 % à moyen terme, tout en augmentant les dépenses de soutien à la croissance et de lutte contre la pauvreté, en simplifiant et en modernisant le système fiscal, et en améliorant davantage la gestion des finances publiques et le cadre budgétaire. Pour renforcer les fondements de politiques saines, la nouvelle constitution fait obligation au parlement et au gouvernement de veiller à la préservation de l'équilibre des finances publiques, et le projet de loi organique des Finances en cours de finalisation prévoit un cadrage à moyen terme et une budgétisation axée sur les résultats ainsi qu'une plus grande transparence et une plus grande implication du parlement dans le processus d'élaboration du budget. Enfin, comme l'explique le rapport de la mission, les autorités ont préparé une réforme globale des régimes publics de retraite obligatoires visant à en assurer la viabilité à long terme.

Les autorités ont la ferme intention de réformer le système de subventions de manière à ce qu'il soit mieux ciblé et plus simple et à en réduire le coût budgétaire. Leur décision de maintenir inchangés les prix des produits alimentaires et énergétiques subventionnés a été motivée par leur souhait d'atténuer l'effet de la flambée des prix sur les couches défavorisées, en attendant l'achèvement des travaux préparatoires et la formation du consensus nécessaire pour mettre en place un système mieux ciblé. À cette fin, en se fondant sur l'expérience de plusieurs pays et avec l'aide de la Banque mondiale, elles ont commencé à mettre en œuvre des programmes pilotes qui combinent des transferts conditionnels en espèces visant à faire reculer l'abandon scolaire (Tayssir), qui touche surtout les jeunes filles, et la prestation de soins de santé gratuits pour les populations démunies (RAMED). Ces programmes pilotes ont été élargis dans le budget 2011 et seront évalués avant d'être généralisés dans le cadre de la réforme des subventions. Cependant, les troubles survenus récemment dans la région ont rendu la mise en œuvre de la réforme globale du système politiquement difficile.

Soucieuses de limiter l'impact budgétaire de la hausse des dépenses consacrées aux subventions, les autorités ont réduit les dépenses courantes non-prioritaires au milieu de l'année 2011 et ont limité les transferts aux établissements et entreprises publics à ce dont elles ont réellement besoin pour leur programme d'investissement, tout en renforçant la mobilisation des recettes. C'est ainsi que le déficit ne devrait augmenter que de 1,1 % du PIB en 2011 par rapport à 2010, malgré une augmentation des subventions équivalente à 2,2 % du PIB. À moyen terme, l'objectif des autorités

est de limiter le coût du système de subventions, y compris des transferts sociaux ciblés, à 3 % du PIB, contre 5,7 % en 2011.

Bank Al-Maghib (BAM) est parvenue à maintenir l'inflation à un niveau très bas, aidée en cela par la décision de maintenir inchangés les prix des produits alimentaires et énergétiques subventionnés et la crédibilité bien établie de la politique monétaire. La croissance modérée du crédit depuis 2010, après la hausse rapide des années précédentes, ne semble pas freiner outre mesure l'activité économique et a aidé à réduire les risques liés à une expansion excessive du crédit. De fait, le ralentissement a touché essentiellement le crédit à la promotion immobilière, alors que la croissance du crédit destiné à l'investissement et au logement (en particulier les logements sociaux) est restée au-dessus de 10 %. L'effet sur les liquidités de la baisse des réserves de change a été compensé par l'apport de liquidités de la part de la banque centrale, l'abaissement du taux de réserves obligatoires et la diversification des ressources des banques par l'émission de certificats de dépôt. Après s'être accru de 5,9 % en taux annualisé jusqu'en mai, le crédit au secteur privé avait progressé de 7,1 % en juillet et devrait connaître une augmentation de plus de 8 % à la fin de l'année 2011.

Les autorités sont encouragées par la résilience du secteur financier, sa solidité et sa rentabilité accrues ainsi que son expansion régionale, les banques marocaines étant aujourd'hui présentes dans quelque vingt pays au Sud du Sahara et en Afrique du Nord. Les créances en souffrance ont continué de diminuer pour s'établir à 4,8 % du total des prêts à fin 2010, contre 15,7 % en 2005. BAM est toutefois restée vigilante pour éviter l'accumulation de risques. A titre de précaution, elle a relevé les ratios de fonds propres pour toutes les banques, imposé des ratios plus élevés à certaines banques quand elle l'a jugé nécessaire et exigé la constitution de provisions pour atténuer les risques découlant des prêts aux gros clients, même si, de tous les pays de la région Moyen Orient et Afrique du Nord, le Maroc est celui dont la part des engagements découlant de gros prêts est la plus basse et dont les prêts bancaires sont le plus fortement concentrés sur les PME.<sup>1</sup> Après la mise en œuvre de l'approche standard conformément à l'accord Bâle II en 2007, BAM a adopté des règles concernant l'approche avancée, qui est déjà appliquée par les principales banques, et prépare actuellement les banques aux règles de Bâle III. Elle surveille aussi attentivement l'évolution des prix des actifs, qui ne révèle aucun signe de bulle en formation, et l'endettement des ménages, qui reste modéré.

Les statuts de BAM et la loi bancaire font actuellement l'objet d'une révision visant à mettre en place une structure de surveillance des risques systémiques dans le cadre d'une approche globale de la stabilité financière, notamment à travers une coordination étroite entre les parties intéressées. Les

---

<sup>1</sup> Voir *Financial Access and Stability - A Road Map for the Middle East and North Africa*, Banque mondiale, 2011.

activités des filiales des banques marocaines à l'étranger sont surveillées de près, notamment par le biais d'accords de coopération avec les autorités de contrôle des pays hôtes. Les autorités ont aussi pris des mesures pour améliorer la mobilisation de l'épargne intérieure, notamment par un traitement fiscal favorable de l'épargne à long-terme et l'élargissement du réseau de la banque postale et de la gamme de ses services. Le cadre juridique et la structure de gouvernance de Casablanca Finance City ont été adoptés, de même qu'un régime fiscal favorable pour promouvoir cette place financière en tant que pôle de la finance régionale et internationale.

Les autorités prennent note de l'évaluation du taux de change réel par la mission et de ses recommandations prônant une plus grande souplesse du taux de change. La fourchette d'estimations du taux de change effectif réel ainsi que les limites de l'analyse et en matière de disponibilité des données ne permettent pas de tirer des conclusions définitives. Cependant, les tendances récentes font apparaître une certaine amélioration de la compétitivité, qui a été confirmée par le bon comportement relatif des exportations attribuable à la modération salariale et au succès de diverses stratégies sectorielles mises au point en étroite collaboration avec le secteur privé. De fait, les exportations ont progressé de 26 % en 2010 et, d'après les projections, devraient continuer d'augmenter à un rythme comparable en 2011, avec une hausse de 23 % des exportations hors-phosphates. En 2011, les recettes du tourisme devraient s'accroître de 13 % et les envois de fonds des marocains résidents à l'étranger de 11 %. Cela dit, même si les autorités estiment que l'amélioration de la compétitivité dépend essentiellement de la poursuite de réformes structurelles, elles confirment leur disponibilité à passer à un régime de change plus souple et au ciblage de l'inflation, une fois que toutes les conditions préalables nécessaires seront réunies, notamment des fondations plus solides pour la soutenabilité budgétaire à moyen-terme.

La stratégie des autorités pour promouvoir l'emploi ainsi qu'une croissance élevée et durable continue de reposer avant tout sur l'amélioration continue des conditions de développement du secteur privé. À cet égard, elles considèrent comme hautement prioritaire le développement des ressources humaines pour accroître la productivité et encourager la diversification de la production vers des activités à plus forte valeur ajoutée. Outre l'accélération en cours des dépenses publiques d'infrastructure, elles entendent promouvoir les partenariats public-privé pour diversifier les sources de financement et améliorer la sélection et l'exécution des projets grâce à la participation du secteur privé. Pour améliorer la transparence et promouvoir la bonne gouvernance dans ce domaine et pour atténuer le risque d'aléa moral, un cadre réglementaire conforme aux meilleures pratiques internationales sera mis en place. Pour réduire la place du secteur informel et mettre les entreprises sur un pied d'égalité, un régime fiscal préférentiel a été adopté en faveur des petites entreprises, ce qui permettra de les inclure dans l'assiette fiscale tout en préservant le rôle crucial qu'elles jouent pour la production et l'emploi. Face aux préoccupations concernant l'environnement et la sécurité énergétique, le pays développe des sources d'énergie renouvelables, notamment l'énergie solaire, domaine dans lequel le Maroc fait figure de pionnier en lançant un programme ambitieux

d'investissement. Les efforts se poursuivent pour améliorer la gouvernance et lutter contre la corruption, notamment par la création d'un Conseil de la concurrence indépendant et une Instance centrale de prévention de la corruption. Le programme de régionalisation avancée, annoncé récemment, devrait contribuer à une croissance durable, équitable, mieux intégrée et régionalement mieux équilibrée, tout en favorisant une plus grande adhésion et la responsabilisation des intéressés, et en assurant une utilisation plus efficiente des ressources.

Les autorités conviennent que la modération salariale et la flexibilité du marché du travail sont importantes pour promouvoir l'emploi et la compétitivité. Dans cette optique, les partenaires du Dialogue social ont décidé de retenir une approche fondée sur le revenu net plutôt que de centrer leurs négociations sur les augmentations nominales de salaires, et une grande partie de l'amélioration des revenus des employés du secteur privé et du secteur public ces dernières années est attribuable à la baisse des prélèvements sur les salaires. Les hausses du salaire minimum ont été modérées ces dernières années et leurs règles d'application ont été assouplies, en particulier pour les secteurs d'exportation touchés par la crise mondiale, ce qui a entraîné une baisse des coûts unitaires de main-d'œuvre. Il est attendu qu'une plus grande flexibilité sera introduite sur le marché du travail en parallèle à un système d'allocation de chômage. Des mesures sont actuellement prises pour améliorer la protection sociale des travailleurs conformément aux meilleures pratiques internationales, ce qui devrait avoir pour effet d'accroître la productivité.

Les autorités sont déterminées à maintenir le cap d'une politique macroéconomique prudente et des réformes structurelles afin de promouvoir l'emploi ainsi qu'une croissance forte et solidaire. Elles voient dans les réformes politiques en cours l'opportunité de susciter une plus grande adhésion et un plus grand soutien en faveur de politiques économiques et sociales bien conçues. Elles ont aussi la ferme intention de renforcer la coopération régionale, notamment entre les pays du Maghreb et avec le Conseil de coopération du Golfe, entre autres partenaires.