



MAROC

CONSULTATIONS DE 2013 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

Mars 2014

Conformément à l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Dans le cadre des consultations de 2013 au titre de l'article IV avec le Maroc, les documents ci-après ont été publiés et inclus dans le présent dossier :

- Le **rapport des services du FMI** sur les consultations de 2013 au titre de l'article IV, établi par une équipe des services du FMI, pour examen par le Conseil d'administration le 31 janvier 2014, à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 19 décembre 2013 avec les autorités du Maroc sur l'évolution et les politiques économiques du pays. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 24 janvier 2014.
- Une **annexe d'information** préparée par le FMI.
- Un **communiqué de presse** résumant les avis du Conseil d'administration formulés à la réunion du 31 janvier 2014 consacrée à l'examen du rapport des services du FMI qui concluait les consultations au titre de l'article IV avec le Maroc.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour le Maroc.

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

La politique régissant la publication des rapports des services du FMI et d'autres documents autorise la suppression d'informations sensibles pour les marchés.

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

International Monetary Fund • Publication Services•
700 19th Street, N.W. • Washington, D.C., 20431
Téléphone : +1 202 623 7430 • Télécopie : +1 202 623 7201•
Adresse électronique : 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 2013 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

24 janvier 2014

POINTS ESSENTIELS

Contexte : en dépit d'une conjoncture extérieure et intérieure défavorable, les résultats économiques se sont améliorés en 2013, après une année 2012 difficile. La crise européenne a entraîné un ralentissement de l'activité hors secteur primaire, mais la croissance du PIB devrait atteindre environ 4,5 % sous l'effet d'une récolte céréalière abondante. L'inflation est restée faible. Le déficit extérieur du compte courant a baissé et les réserves sont demeurées stables, à un niveau équivalent à plus de quatre mois d'importations. Le déficit budgétaire a reculé comme prévu, par suite d'une baisse des cours mondiaux du pétrole, qui a réduit le coût des subventions, et sous l'effet des mesures que le gouvernement a prises pour maîtriser les dépenses. Cependant, le chômage reste élevé, surtout parmi les jeunes, et, en dépit des progrès réalisés ces dix dernières années, il reste encore beaucoup à faire pour réduire la pauvreté.

Perspectives et risques : Dans l'hypothèse d'une production céréalière moyenne, la croissance pourrait atteindre environ 4 % en 2014, car l'activité hors secteur primaire devrait s'accélérer. Cependant, l'économie reste vulnérable aux conditions internationales et à un environnement régional difficile. Dans un tel contexte, les perspectives continuent à dépendre de la mise en œuvre de politiques visant à renforcer la résilience de l'économie, à assurer une croissance plus forte et plus génératrice d'emplois et à améliorer la protection sociale, en particulier pour les groupes les plus vulnérables.

Entretiens de politique économique : en dépit des progrès accomplis en 2013, il est nécessaire de poursuivre l'assainissement des finances publiques tout en assurant, néanmoins, une marge de manœuvre pour l'investissement et une protection sociale bien ciblée. À cet égard, les réformes de la fiscalité, du système des subventions et du régime de retraite sont importantes, de même que la réduction progressive de la masse salariale de l'Etat. Des réformes s'imposent en outre pour améliorer le climat des affaires, la transparence, le système judiciaire et le marché du travail de manière à stimuler l'investissement privé, la compétitivité et l'emploi. Un plus grand accès au financement est lui aussi nécessaire. Un régime de change plus souple permettrait de soutenir la compétitivité, de renforcer la capacité de l'économie à amortir les chocs et

d'étayer la stratégie des autorités visant à diversifier les flux extérieurs pour ne plus les limiter à l'Europe. Dans ce contexte, les entretiens ont été centrés sur quatre thèmes interdépendants : i) mener une politique budgétaire à l'appui de l'ajustement extérieur et de la croissance; ii) favoriser un climat des affaires plus propice à la croissance; iii) réaménager le cadre de politique monétaire et le dispositif de change; iv) accroître l'accès au financement tout en renforçant davantage la résilience du secteur financier.

Approuvé par
Adnan Mazarei et
Mark Flanagan

La mission était composée de M. Dauphin (chef de mission), Mme Garcia Martinez, MM. Kalonji et Versailles (tous du Département Moyen-Orient et Asie centrale, MCD); et de M. Ahokossi (Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation, SPR). Les entretiens, qui ont porté également sur la troisième revue de l'accord au titre de la Ligne de précaution et de liquidité, se sont déroulés à Rabat, du 5 au 19 décembre 2013).

La mission s'est entretenue avec le Chef du gouvernement, M. Benkiran, le Ministre de l'économie et des finances, M. Boussaid, le Ministre du travail et des affaires sociales, M. Seddiki, le Ministre délégué au budget, M. Azami Al Idrissi, le Ministre délégué chargé de la fonction publique et de la modernisation de l'administration, M. Moubdi, le Ministre délégué aux affaires générales et à la gouvernance, M. Louafa, le Gouverneur de la Banque centrale, M. Jouahri, et d'autres hauts fonctionnaires, ainsi qu'avec les représentants du secteur privé et de la société civile. M. Dairi (Bureau des administrateurs, OED) a participé à la plupart des réunions.

Le Maroc n'a pas institué ni intensifié des restrictions de change, et n'a pas mis en place ni modifié des pratiques de taux de change multiples, se conformant ainsi aux dispositions de l'article VIII.

TABLE DES MATIÈRES

GÉNÉRALITÉS	4
A. Évolution récente de l'économie	4
B. Perspectives et risques	11
ENTRETIENS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE	13
A. Mener une politique budgétaire à l'appui de l'ajustement extérieur et de la croissance	13
B. Favoriser un climat des affaires propice à la croissance et à l'emploi	21
C. Réaménager le cadre de politique monétaire et le dispositif de change	24
D. Accroître l'accès au financement tout en renforçant la résilience du secteur financier	25
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	27
ENCADRÉ	
1. Croissance et chômage	23
GRAPHIQUES	
1. Evolution du secteur réel et extérieur	9
2. Évolution de la position budgétaire et des marchés financiers	10
3. Obstacles à la croissance et à la compétitivité	14
TABLEAUX	
1. Principaux indicateurs économiques, 2011-18	30
2. Situation financière de l'administration centrale budgétaire (milliards de dirhams), 2011-18	31
3. Situation financière de l'administration centrale budgétaire (pourcentage du PIB), 2011-18	32
4. Compte de patrimoine de l'administration centrale budgétaire, 2011-18	33
5. Balance des paiements, 2011-18	34
6. Situation monétaire, 2011-14	35
7. Indicateurs de solidité financière, 2008-13	36
ANNEXE	
Analyse de viabilité de la dette	37

GÉNÉRALITÉS

A. Évolution récente de l'économie

1. Le Maroc a des antécédents de solides performances économiques, mais les vulnérabilités se sont accrues ces dernières années. Les bons résultats macroéconomiques des dix années écoulées ont été remis en question par une série de chocs exogènes sur l'économie, parmi lesquels la récession européenne, une hausse des cours du pétrole et la transition dans les pays arabes. En conséquence, les déficits extérieur et budgétaire se sont nettement creusés en 2012, tandis que la croissance a pâti du faible niveau de la production agricole. De plus, en dépit des progrès réalisés, la pauvreté reste répandue¹. Le programme économique des autorités, dont l'objet est de relever ces défis, est soutenu par le FMI depuis août 2012 au moyen d'un accord au titre de la Ligne de précaution et de liquidité (LPL)².

2. La formation d'un nouveau gouvernement de coalition a mis fin à une période d'incertitude qui a retardé l'élaboration de la politique économique. La coalition gouvernementale précédente, dirigée par le Parti Justice et développement (PJD), qui regroupe les islamistes modérés, a pris à l'été 2013, lorsque le parti de l'Istiqlal, en seconde place dans la coalition, s'en est retiré. Après de longues négociations, la formation d'un nouveau gouvernement, qui inclut maintenant le Rassemblement national des indépendants (RNI), parti de centre droit, a été annoncée le 10 octobre 2013. Il est permis d'espérer que les efforts de mobilisation d'un consensus sur des réformes difficiles (par exemple, celles des subventions et des retraites) puissent aboutir de manière à ce que des progrès plus rapides puissent être réalisés. Il subsiste toutefois, dans l'environnement régional difficile d'aujourd'hui, le risque que des tensions sociales compromettent leur mise en œuvre.

3. La croissance s'est accélérée en 2013, sous l'effet d'une forte reprise de l'activité dans le secteur primaire. Grâce à une récolte abondante, le secteur agricole a enregistré une expansion estimée à près de 20 %, ce qui porte la croissance du PIB global à près de 4,5 %. Cependant, l'incertitude politique qui a suivi la fin de la coalition gouvernementale précédente, le resserrement du crédit et la faiblesse de l'économie européenne ont pesé lourdement sur les autres secteurs. Il est donc peu probable que la croissance hors secteur primaire ait été supérieure à 2,5 %, contre environ 4,5 % en moyenne ces dix dernières années. Ce recul est visible surtout dans des secteurs tels que les industries extractives (en particulier les phosphates) et le bâtiment dont le ralentissement a des répercussions importantes sur les autres secteurs. Du côté de la demande, le principal facteur de soutien est la consommation privée. L'inflation est restée faible (environ 2 % en

¹ Une perspective à moyen terme des indicateurs sociaux et leur lien avec la croissance sont examinés dans le document de la série des Questions générales de 2012 intitulé « Croissance solidaire au Maroc : faits schématiques et politiques » (CR/13/110)

² Voir le rapport d'accompagnement des services du FMI pour la troisième revue de l'accord au titre de la LPL.

moyenne), en dépit de l'augmentation des prix de certains produits énergétiques subventionnés. Le chômage est demeuré élevé, surtout parmi les jeunes.

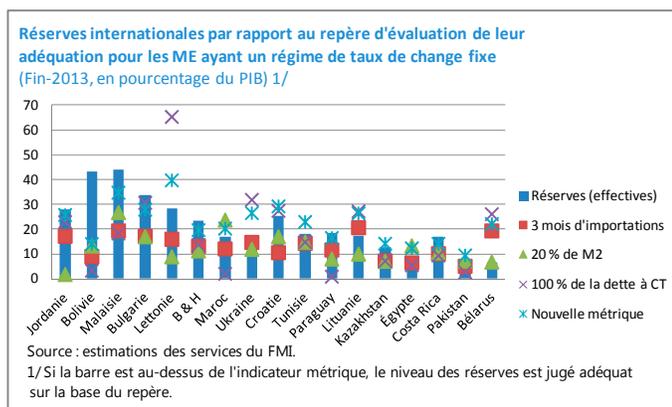
4. Le déficit budgétaire a baissé en 2013. Le déficit budgétaire global est tombé de 7,3 % du PIB en 2012 à 5,5 % en 2013. Les recettes totales ont diminué de 0,8 % du PIB, sous l'effet d'un recul des recettes fiscales de près de 2 % du PIB, qui tient au ralentissement de l'activité hors secteur primaire et qui n'a été qu'en partie compensé par une augmentation des dons et des recettes non fiscales. Les dépenses ont sensiblement fléchi, principalement du fait d'une réduction des coûts des subventions de près de 2 % du PIB. Cette réduction tient à une baisse des cours mondiaux du pétrole, à l'effet en année pleine des hausses de prix entrées en vigueur en juin 2012 et à l'institution en septembre d'un mécanisme visant à indexer partiellement les prix intérieurs de certains produits pétroliers sur les cours mondiaux. En outre, la masse salariale a été réduite d'environ ½ % du PIB. Les autorités ont pris plusieurs mesures importantes pour maîtriser le déficit à la lumière des faibles performances des recettes. En particulier, elles ont annulé tous les crédits d'investissement pour 2013 qui n'étaient pas engagés à fin octobre pour éviter un dépassement de leur objectif d'investissement annuel.

5. Le solde des transactions courantes s'est amélioré. Un accroissement de la production intérieure de denrées alimentaires, une baisse des importations d'énergie et une plus grande substitution de la production intérieure aux importations de biens industriels ont entraîné une contraction des importations. Les exportations ont elles aussi reculé, car l'accroissement de 19 % des exportations liées aux IDE n'a pas tout à fait compensé la baisse de 23 % des exportations de phosphates résultant d'une forte diminution des cours mondiaux. Dans l'ensemble, le déficit commercial est tombé, selon les estimations, de 20,9 % du PIB en 2012 à 19 % du PIB en 2013. En conséquence, le déficit des transactions courantes, hors dons, qui était de 10 % en 2012, a été ramené à un niveau estimé à 8 % du PIB en 2013.

6. Les réserves ont été quasiment stables, représentant l'équivalent de plus de quatre mois d'importations, et la dette extérieure, bien qu'en hausse, reste soutenable. Les pressions

extérieures demeurent un sujet de préoccupation, mais, étant donné le contrôle en vigueur des sorties de capitaux qui les isole partiellement des vulnérabilités du compte de capital, les réserves sont globalement adéquates, à 88 % du repère établi par le FMI pour les réserves des marchés émergents. Cette stabilisation tient en partie à une

amélioration du solde des transactions courantes, mais surtout à de fortes entrées au titre des IDE, à une aide importante des bailleurs de fonds et aux emprunts souverains extérieurs. En mai 2013, le Maroc a accédé aux marchés internationaux, où il a mobilisé 750 millions de dollars EU à des



conditions favorables, et le pays n'a pas été affecté d'une manière significative par les ventes massives récentes sur les marchés émergents. Bien qu'elle se soit accrue assez rapidement ces dernières années, la dette extérieure demeure soutenable (annexe).

7. L'évaluation du taux de change continue à révéler des signes d'une surévaluation modérée du dirham, quoique plus faible qu'il y a un an. L'approche axée sur le compte courant de la méthodologie d'évaluation du solde extérieur du FMI, qui est fondée sur les politiques en vigueur et ne tient pas compte de l'effet des politiques prévues, fait apparaître un écart du compte courant de -2,6 % du PIB (contre -4,2 % d'après l'évaluation de 2012). L'évaluation du solde extérieur suivant l'approche de la viabilité extérieure, qui tient compte des politiques prévues, donne lieu à un écart du compte courant plus faible (-0,3 % du PIB, contre -0,9 % du PIB dans l'évaluation de 2012)³. Dans l'ensemble, les deux méthodes indiquent une baisse de l'écart du compte courant par rapport à son niveau de l'année dernière, mais signalent toujours une surévaluation modérée du dirham (entre 1,3 % et 11,3 %) et la nécessité de poursuivre les efforts déployés pour réduire les déséquilibres, notamment dans le domaine budgétaire. D'autres indicateurs, parmi lesquels le récent accroissement de la capacité et des IDE dans les industries manufacturières en développement, laissent penser que la compétitivité du Maroc est adéquate.

³ Comme toutes les données requises ne sont pas disponibles, la méthode fondée sur la régression du taux de change effectif réel n'a pas été appliquée.

Récapitulatif des résultats de la méthode du compte courant (CC)

(Projections pour fin 2013, en pourcentage du PIB)

(1)	CC corrigé des variations cycliques	-6,1
(2)	"Norme" de compte courant	-3,5
(3)=(1)-(2)	"Écart" de compte courant	-2,6
Contribution des lacunes décelées dans les politiques		
(4)	Politique budgétaire	-0,4
(5)	Politique sociale (dépenses de santé)	-0,3
(6)	Politique des réserves	0,1
(7)	Politique financière (crédit)	0,2
(8)	Contrôle des capitaux	1,2
(9)=(4)+(5)+(6)+(7)+(8)	Total	0,7
(10)=(3)-(9)	Résiduel	-3,3
(11)	Élasticité du CC/TCER	0,23
(12)=- (3)/(11)	"Écart" de TCER correspondant	11,3

Récapitulatif des résultats de la méthode de la viabilité extérieure

(En pourcentage du PIB)

(1)	Niveau de référence des AEN (AEN à fin 2012)	-57,7
(2)	CC/PIB 2018 ajusté pour cohérence multilatérale	-4,4
(3)	CC/PIB stabilisant les AEN au niveau de référence	-4,1
(4)=(2)-(3)	"Écart" du CC/PIB	-0,3
(5)	Élasticité du CC/TCER	0,23
(6)=- (4)/(5)	"Écart" de TCER correspondant	1,3

8. Bank-al-Maghrib (BAM) a continué à combler l'insuffisance de liquidité bancaire, principalement par des avances à 7 jours. En 2012, la perte d'actifs extérieurs a contribué à une contraction persistante de la liquidité bancaire, à laquelle BAM a réagi en intensifiant ses injections de liquidité. En dépit du répit apporté par la stabilisation en général des réserves de change, la situation de liquidité est restée tendue en 2013. BAM a accru le montant journalier moyen de ses interventions d'environ 20 % au dernier trimestre de 2013 et maintenu ses opérations de refinancement à trois mois à 20 milliards de dirhams, dont 6 milliards au titre d'opérations de prêts garantis par des actifs privés de petites et moyennes entreprises (PME). À sa réunion de décembre, BAM a maintenu son taux directeur au niveau de 3 %, mettant en balance les incertitudes entourant les prix des produits de base avec les préoccupations au sujet de la vigueur de la demande extérieure.

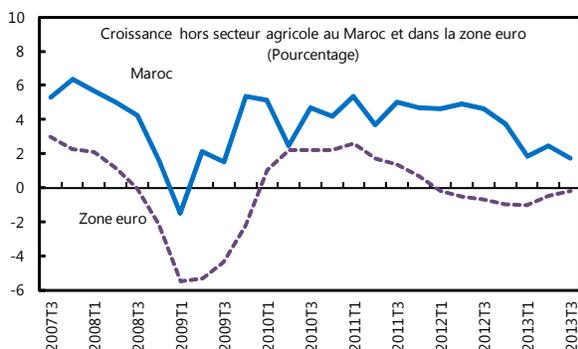
9. Le resserrement des conditions de financement et une demande peu dynamique ont continué à freiner la croissance du crédit. L'augmentation des prêts a dépassé celle des dépôts intérieurs ces dernières années et, en dépit d'une légère hausse des prêts en 2013, le ratio dépôts/prêts intérieurs est resté à 97,3 %, niveau bien inférieur aux 113 % atteints en 2008. Cette situation a été aggravée par l'étroitesse du marché obligataire intérieur et le recours limité au financement extérieur. Pour y faire face, les banques accroissent leurs sources de financement en développant les instruments de titrisation, en augmentant leur financement en monnaies étrangères et en ayant recours à la facilité offerte par BAM pour leur collatéral nouvellement éligible. Le resserrement des conditions de crédit tient en outre à une augmentation des primes de risque liée aux incertitudes entourant la croissance hors secteur primaire. En outre, la demande de crédit s'est affaiblie sous l'effet de l'attentisme adopté par les entreprises dans l'environnement économique et politique difficile. Cependant, la plupart des catégories de crédit ont enregistré une croissance quelque peu plus rapide au troisième trimestre qu'au trimestre précédent.

10. Bien que les prêts improductifs soient en hausse, le secteur financier reste dans l'ensemble solide. À juin 2013, le ratio de fonds propres de base (catégorie 1) atteignait 10,6 % et le ratio fonds propres réglementaires/actifs pondérés en fonction des risques, 13,1 %, tous deux en hausse par rapport à décembre 2012 (où ils se situaient à 10,2 % et 12,3 %, respectivement). La dépendance des banques à l'égard des activités de prêt est appelée à peser sur leur rentabilité, quoique celle-ci ait été jusqu'à présent résiliente, aidée en cela par leurs activités internationales. Les prêts improductifs sont passés de 5,4 % du total des prêts en juin à 5,8 % à novembre 2013, sous l'effet du ralentissement de l'activité. Les banques marocaines s'autofinancent, principalement au moyen des dépôts intérieurs, mais ont commencé à élargir leurs sources de financement pour y inclure l'émission d'obligations internationales⁴.

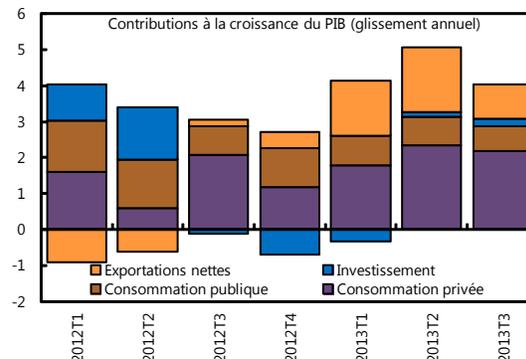
⁴ Le financement net par dette extérieure par rapport au total des prêts est actuellement proche de zéro et le ratio dépôts/prêts des banques est de 97,3.

Graphique 1. Maroc : évolution des secteurs réel et extérieur

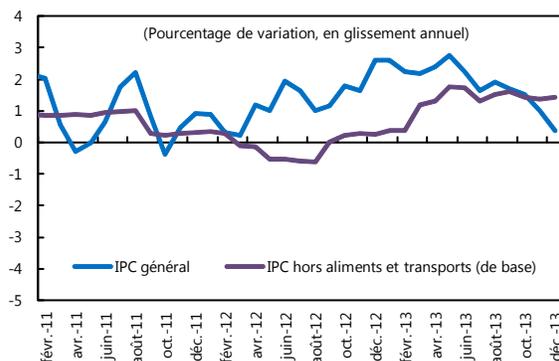
En harmonie avec la croissance dans la zone euro, la croissance hors secteur agricole au Maroc donne des signes timides de reprise ...



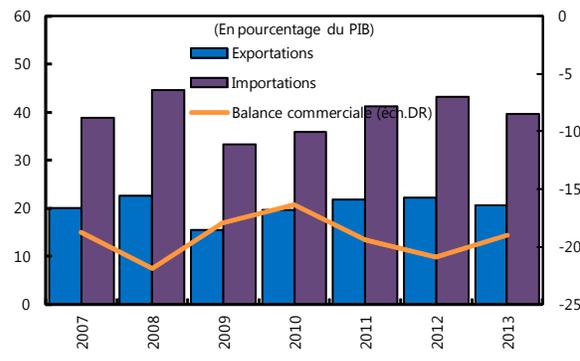
... principalement sous l'effet des exportations nettes et de la consommation privée.



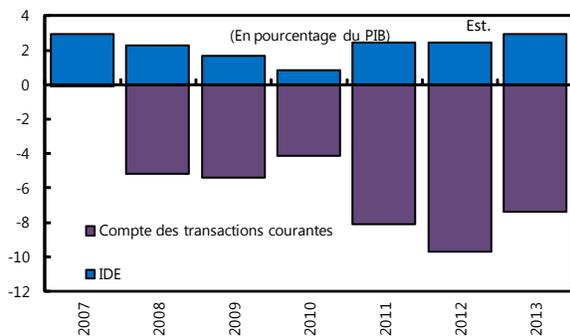
L'inflation est restée faible.



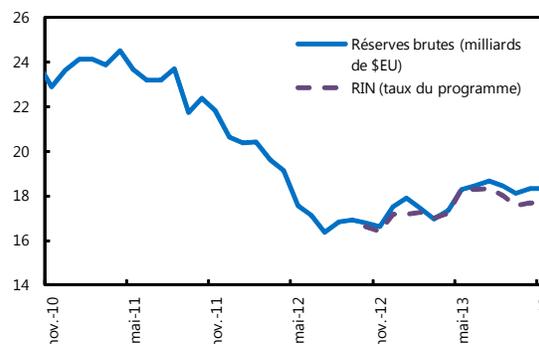
Les exportations ont affiché une amélioration nominale en 2013, qui a compensé la hausse des importations.



...ce qui a aidé à améliorer le compte courant, tandis que les entrées au titre des IDE sont restées élevées.



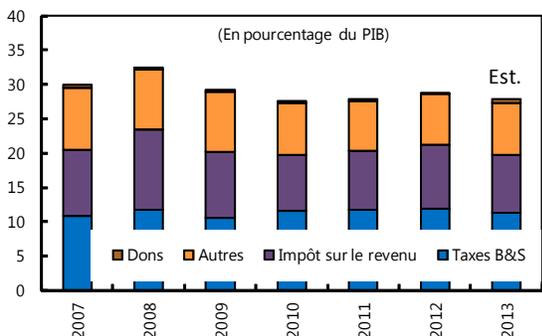
... tandis que les réserves se sont stabilisées.



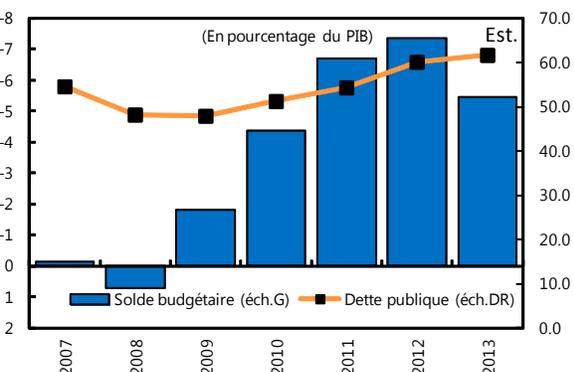
Sources : autorités marocaines; et estimations des services du FMI.

Graphique 2. Maroc : évolution de la position budgétaire et des marchés financiers

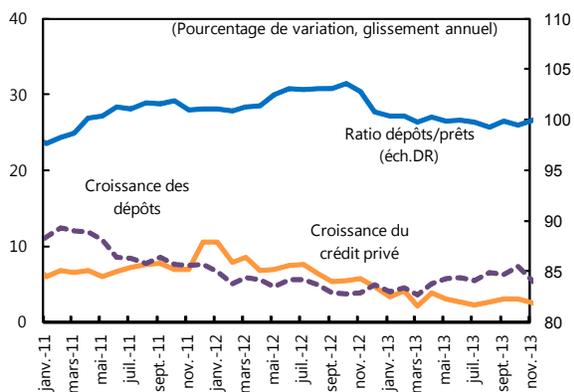
Les recettes sont restées généralement résilientes...



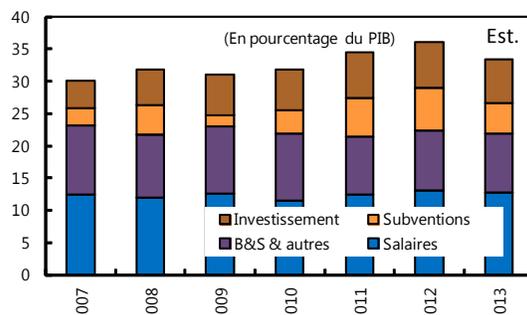
Le déficit budgétaire a diminué.



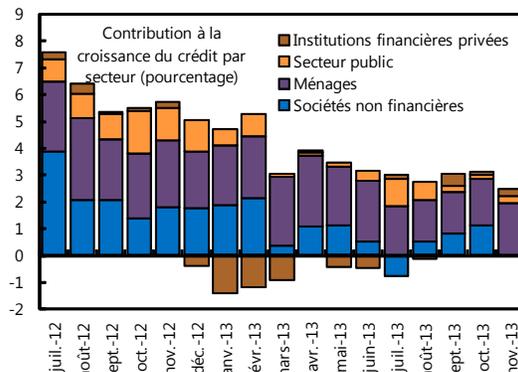
Le ratio dépôts/prêts poursuit sa tendance à la baisse, sous l'effet d'une légère hausse des dépôts.



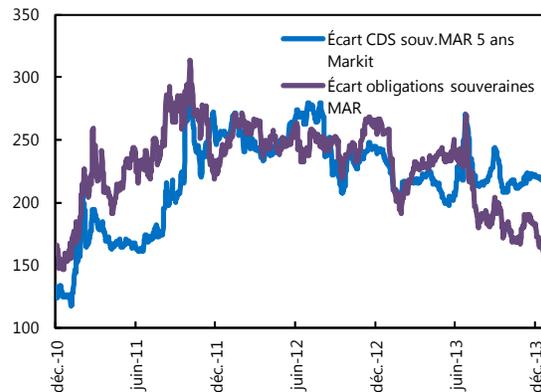
...et les dépenses au titre des salaires et subventions ont baissé en pourcentage du PIB.



La croissance du crédit global a continué à reculer en pourcentage du PIB, ainsi que celle de la plupart de ses composantes.



La confiance du marché reste stable, comme le montre le niveau relativement faible des marges.



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

B. Perspectives et risques

11. Les performances économiques de 2014 dépendront de la soutenabilité de la reprise hors secteur primaire et des résultats de la prochaine campagne agricole. Comme semble l'indiquer le début d'amélioration de la plupart des indicateurs conjoncturels, la croissance hors secteur primaire, soutenue principalement par une demande intérieure plus forte, devrait remonter à 4,8 %, sous l'effet de l'atténuation des incertitudes qui pesaient l'année dernière sur la consommation et l'investissement. Les exportations nettes devraient apporter une légère contribution positive à la croissance, tirée par les nouvelles industries (automobile et aéronautique, par exemple) et par l'amélioration des conditions en Europe. Le développement rapide de ces industries naissantes tient aux fortes entrées de capitaux au titre des IDE. Elles représentent une forte valeur ajoutée et sont essentielles à l'accroissement du potentiel de croissance du Maroc. Au total, dans l'hypothèse d'un retour à la normale de la production céréalière, la croissance pourrait atteindre en moyenne environ 4 %, quoique la marge d'incertitude entourant cette projection soit assez large à ce stade. L'inflation devrait augmenter modérément et s'établir à 2,5 %, sous l'effet d'une hausse des prix intérieurs de certains produits énergétiques.

12. Les autorités sont résolues à poursuivre l'assainissement des finances publiques en 2014 tout en accélérant le rythme des réformes budgétaires structurelles. Le déficit budgétaire visé dans le budget 2014 est de 4,9 % du PIB pour 2014. Pour atteindre cet objectif, il faudra persister dans l'application du programme de réformes, en particulier en continuant à réduire les subventions tout en maîtrisant les salaires et les dépenses d'investissement. Le ralentissement de l'activité en 2013 continuera d'influer sur les recettes fiscales et non fiscales⁵. Les nouvelles mesures introduites dans le budget 2014, en particulier l'abolition des exonérations fiscales en faveur des gros producteurs agricoles, ne commenceront à procurer des recettes qu'en 2015.

13. Le solde des transactions courantes devrait s'améliorer davantage et les réserves devraient demeurer stables. La baisse en 2013 du déficit commercial devrait se poursuivre jusqu'à fin 2014, favorisée par un repli des cours mondiaux du pétrole, un accroissement de la demande en Europe et une augmentation des exportations des industries nouvelles (automobiles, aéronautique, etc.)⁶. La reprise européenne devrait en outre soutenir le tourisme, les envois de fonds et autres services. Le déficit des transactions courantes devrait baisser davantage et se situer à environ 6,5 % du PIB en 2014. À moyen terme, le compte des transactions courantes continuera d'être financé par des dons d'un niveau relativement élevé, provenant en particulier des pays du Conseil de coopération du Golfe. Le compte de capital et le

⁵ L'impôt sur les sociétés acquitté dans une année donnée est fondé sur le résultat de l'année précédente et ajusté l'année suivante. Les dividendes et les transferts provenant des entreprises publiques devraient eux aussi être touchés par le ralentissement de l'activité en 2013.

⁶ Le récent accroissement de la capacité et des IDE dans les industries nouvelles indique que le Maroc devrait normalement rester compétitif dans ces industries.

compte financier devraient rester solides, notamment grâce aux IDE, car le Maroc demeure un pays de destination attrayant pour les investisseurs. En conséquence, les réserves resteraient stables à un niveau équivalent à plus de quatre mois d'importations dans le moyen terme.

14. Les risques restant principalement à la baisse, les perspectives à moyen terme continuent à dépendre d'une poursuite sans relâche du programme de réformes. Sur le front intérieur, les risques politiques se sont atténués avec la formation récente d'un gouvernement de coalition, mais les tensions socio-politiques régionales pourraient continuer à influencer sur la capacité de mettre en place un programme de réforme ambitieux. Sur le front extérieur, un ralentissement prolongé de l'activité en Europe affaiblirait la demande d'exportations marocaines, ralentirait les envois de fonds et les entrées au titre des IDE et exercerait des pressions sur les réserves. Une volatilité économique et financière de longue durée, déclenchée par la perspective de l'abandon de la politique monétaire non conventionnelle de certaines économies avancées, remettrait en question la capacité du Maroc à emprunter sur les marchés internationaux. Cela pourrait entraîner une réduction des dépenses génératrices de croissance et compromettre les perspectives de croissance. À cet égard, le scénario à moyen terme à la base de l'analyse centrale du présent rapport repose essentiellement sur une application continue des réformes visant à rendre l'économie plus résiliente et à favoriser une plus forte croissance potentielle.

Matrice d'évaluation des risques

Source du risque	Hausse/baisse	Probabilité	Impact	Riposte
Rythme des réformes plus lent que celui qui est nécessaire	↓	Faible	Fort	Mener une politique active de communication pour dégager un consensus sur les réformes nécessaires.
Longue période de croissance lente en Europe	↓	Élevée	Fort	- Donner plus de souplesse au taux de change. - Accélérer les réformes structurelles.
Poussée de la volatilité des marchés financiers mondiaux (liée à l'abandon de la politique monétaire non conventionnelle), donnant lieu à des tensions économiques et financières	↓	Élevée	Moyen	Reconstituer la marge de manœuvre extérieure, ce qui limiterait la nécessité d'avoir accès aux marchés internationaux.

ENTRETIENS DE POLITIQUE ECONOMIQUE

15. Les consultations au titre de l'article IV ont été centrées sur le défi qui consiste à continuer de réduire les vulnérabilités tout en favorisant une croissance plus forte et plus solidaire. Les réformes devraient porter sur les obstacles les plus contraignants à la compétitivité, à la croissance et à l'emploi. Des sondages comparant les indicateurs pertinents entre pays indiquent, qu'au Maroc, ces obstacles prennent la forme de procédures administratives inefficaces et de problèmes de gouvernance, d'un régime fiscal qui ne soutient pas suffisamment la compétitivité, de difficultés d'accès au financement, d'une inadéquation des compétences professionnelles aux besoins des entreprises et d'une réglementation du travail qui ne stimule pas la création d'emplois (graphique 3)⁷. Le régime des changes est lui aussi considéré comme un obstacle au développement. En même temps, il est nécessaire que les autorités poursuivent l'ajustement budgétaire et extérieur pour renforcer la résilience de l'économie, ce qui appelle la poursuite de l'assainissement des finances publiques. À cet égard, les consultations au titre de l'article IV ont été centrées sur les quatre thèmes interdépendants suivants : i) mener une politique budgétaire à l'appui de l'ajustement extérieur et de la croissance; ii) favoriser un climat des affaires qui soit propice à la croissance et à l'emploi; iii) réaménager le cadre de politique monétaire et le dispositif de change; et iv) accroître l'accès au financement tout en renforçant davantage la résilience du secteur financier.

A. Mener une politique budgétaire à l'appui de l'ajustement extérieur et de la croissance

16. Les autorités ont réaffirmé leur attachement à une réduction progressive du déficit budgétaire à 3 % du PIB dans le moyen terme. Elles ont l'intention de reconstituer à la fois les marges budgétaire et extérieure et d'assurer la viabilité budgétaire, préalable fondamental à une croissance soutenue. Selon les projections, le rythme du rééquilibrage structurel des finances publiques serait d'environ 0,5 % en moyenne par an pour le moyen terme (1,2 % du PIB en 2013), ce qui ne devrait pas freiner considérablement la croissance⁸. L'objectif d'un déficit budgétaire global à moyen terme de 3 % du PIB correspond à un déficit primaire qui, une fois corrigé des variations conjoncturelles, serait de près de 1½ % du PIB, niveau inférieur à celui du déficit primaire qui stabilise la dette (compatible avec une réduction progressive de celle-ci à moins de 60 % du PIB). L'analyse de viabilité de la dette publique (AVD) (annexe), sous sa forme révisée, confirme que la dette du Maroc (environ 62 % du PIB à fin 2013) reste soutenable, car le niveau d'endettement est robuste à divers chocs⁹. Néanmoins, des besoins de financement public et

⁷ Voir également le document de la série des Questions générales de 2012 intitulé Croissance solidaire au Maroc : Faits schématiques et politiques » (CR/13/110).

⁸ Sur la base des estimations provisoires établies pour le Maroc dans une étude (à paraître) du Département Moyen-Orient du FMI sur les multiplicateurs budgétaires dans la région du Moyen-Orient.

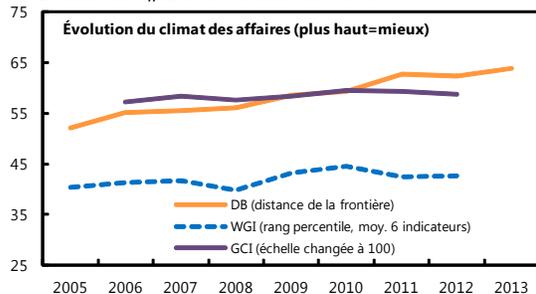
⁹ Cf. « Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis » (SM/11/211).

extérieur assez importants pourraient constituer un facteur de vulnérabilité aux chocs affectant la croissance de la production réelle et le solde budgétaire primaire.

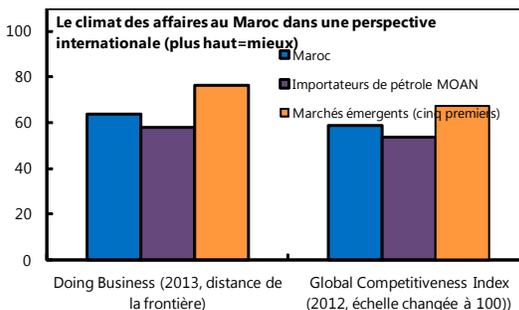
Graphique 3. Obstacles à la croissance et à la compétitivité

LE MAROC DANS L'ÉCONOMIE MONDIALE

Le climat des affaires s'est amélioré au Maroc...

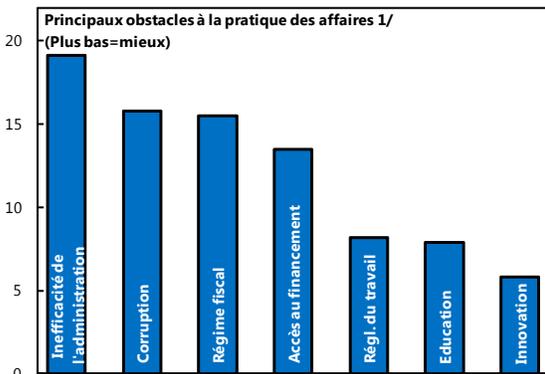


...qui se classe relativement bien à cet égard au sein de la région, mais est distancé par les pays les plus performants au niveau mondial.

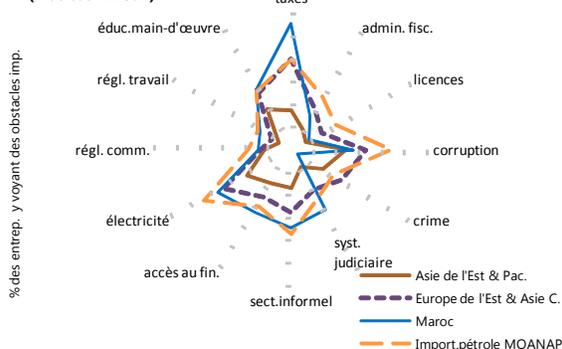


PRINCIPAUX OBSTACLES À LA CROISSANCE

L'efficacité de l'administration, la corruption, le régime fiscal, l'accès au financement, le capital humain et les réglementations du travail sont les principaux obstacles à la croissance.

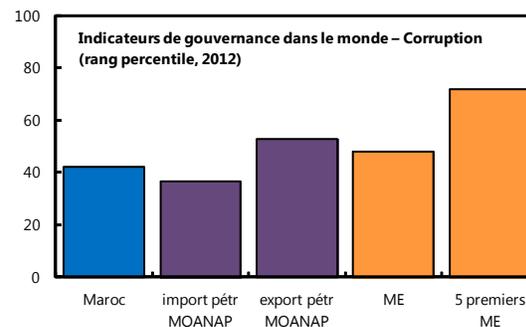
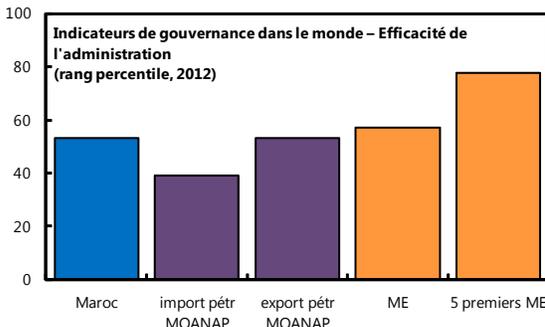


Obstacles à la pratique des affaires identifiés par les entreprises 2/ (Plus bas=mieux)



EFFICACITÉ DE L'ADMINISTRATION ET CORRUPTION

La lutte contre l'inefficacité et la corruption dans la fonction publique améliorerait les perspectives de croissance à long terme.

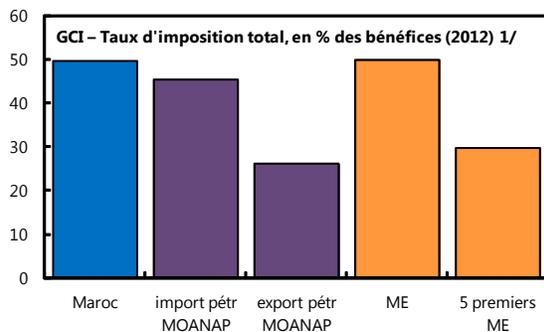


Notes : les cinq premiers ME correspondent à la moyenne des cinq pays émergents les plus performants pour l'indicateur correspondant.
 DB = Doing Business (Banque mondiale), GCI = Global Competitiveness Index (Forum économique mondial), WGI = World Governance Indicators.
 1/ Global Competitiveness Report (données de 2012).
 2/ Enquêtes de la Banque mondiale auprès des entreprises.

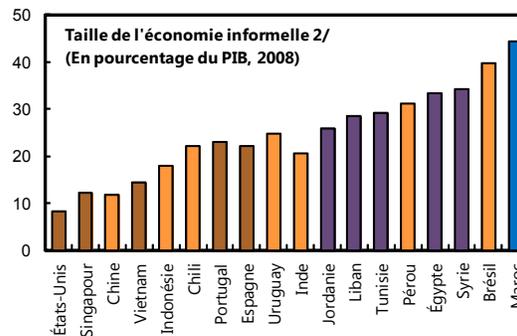
Graphique 3. Obstacles à la croissance et à la compétitivité (fin)

RÉGIME FISCAL

Les taux d'imposition sont relativement élevés

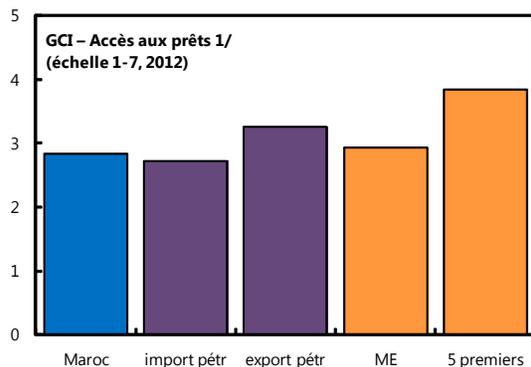


..tandis que le secteur informel est large, ce qui implique une assiette fiscale relativement étroite.

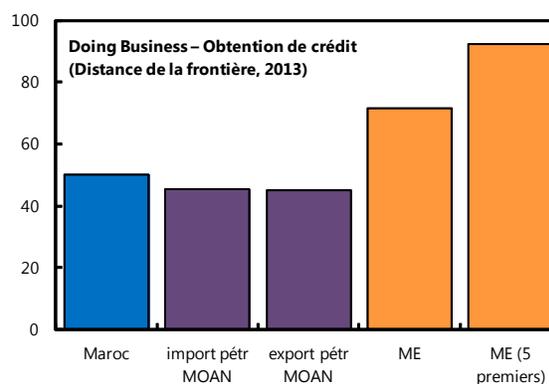


ACCÈS AU FINANCEMENT

Il est relativement difficile pour les entrepreneurs d'obtenir un prêt bancaire...

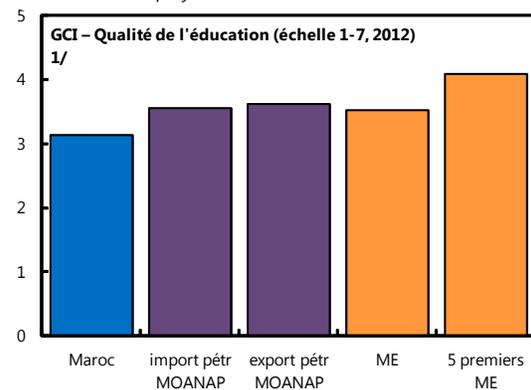


..et le Maroc est distancé par les ME pour ce qui est de la facilitation du crédit, mesurée par le degré de partage d'informations sur le crédit et les droits légaux des emprunteurs et des créanciers.

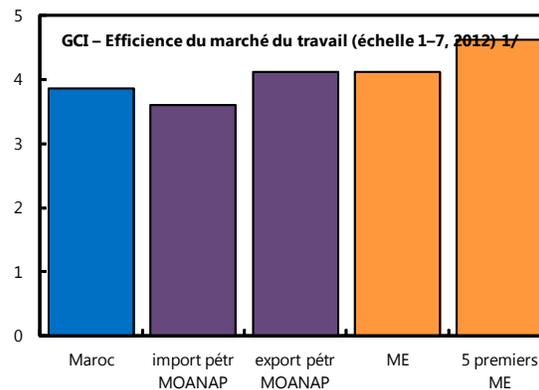


CAPITAL HUMAIN ET RÉGLEMENTATIONS DU MARCHÉ DU TRAVAIL

Il y a inadéquation entre la formation théorique et les besoins des employeurs..



..et les réglementations du marché du travail sont considérées comme des obstacles à l'emploi.



Notes : plus le score est élevé, plus les résultats sont bons dans tous les cas, sauf pour le taux d'imposition et les indicateurs du secteur informel. Les cinq premiers ME correspondent à la moyenne des cinq pays émergents les plus performants pour l'indicateur correspondant.

1/ GCI = Global Competitiveness Index.

2/ Mesure indirecte, voir IMF Regional Economic Outlook for the Middle East and Central Asia (2011, p. 45).

17. À mesure que l'assainissement budgétaire progressera, les recettes et les dépenses devront être réorientées de manière à mieux soutenir la croissance et l'inclusion. Il est certes nécessaire de poursuivre cet assainissement, mais cette réduction du déficit budgétaire doit laisser une marge de manœuvre pour les investissements dans l'infrastructure et le capital humain, ainsi que pour une protection sociale bien ciblée de façon à soutenir au mieux les perspectives de croissance à moyen terme ainsi que les efforts de réduction de la pauvreté déployés par les autorités. À cet égard, les réformes de la fiscalité, du système des subventions et du régime de retraite revêtent de l'importance, de même que la réduction progressive de la masse salariale publique.

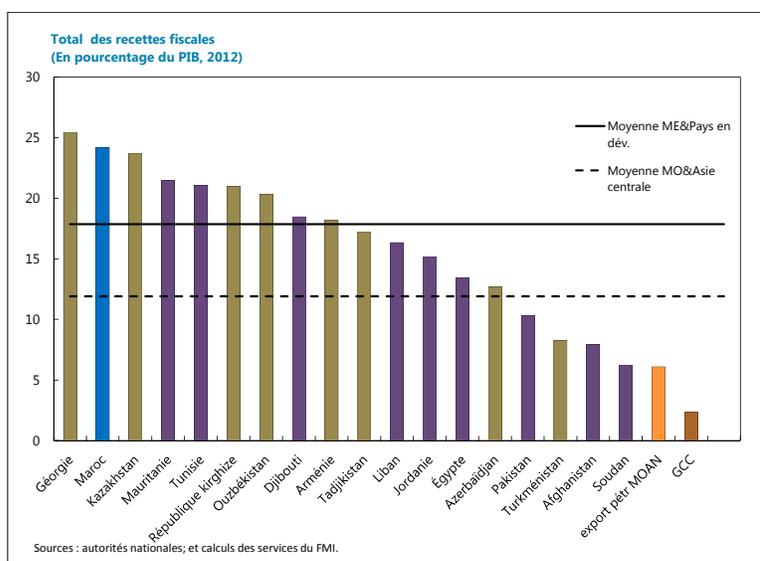
18. Les recettes fiscales du Maroc, en pourcentage du PIB, sont parmi les plus élevées de la région, mais le régime fiscal se caractérise par une assiette étroite et des dépenses fiscales relativement importantes. Les recettes fiscales ont atteint près de 24 % du PIB ces trois dernières

années, mais une grande partie de l'économie est exonérée d'impôt ou pratique la fraude fiscale.

D'après les autorités fiscales, environ 80 % de l'impôt sur les sociétés est payé par 2 % du total des entreprises exerçant leurs activités dans le pays. De même, plus de 70 % de l'impôt sur le revenu est versé par les salariés, alors que les travailleurs indépendants et les professions libérales paient un impôt disproportionnellement bas. En outre, des secteurs entiers, tels que

l'agriculture, bénéficient d'exonérations fiscales, et le secteur informel est large. Les dépenses fiscales ont atteint un niveau estimé à environ 4 % du PIB en 2013. Les agents économiques voient dans l'étroitesse de l'assiette fiscale, conjuguée aux taux d'imposition élevés, l'un des obstacles les plus importants à la croissance (graphique 3). En outre, la TVA, qui contribue pour une large part au total des recettes, n'est pas neutre (c'est-à-dire que les entreprises ne peuvent pas toujours recouvrer leurs crédits de TVA). De ce fait, l'encours des crédits dus aux entreprises est élevé et des problèmes de trésorerie se posent à celles disposant d'un volume de liquidité limité.

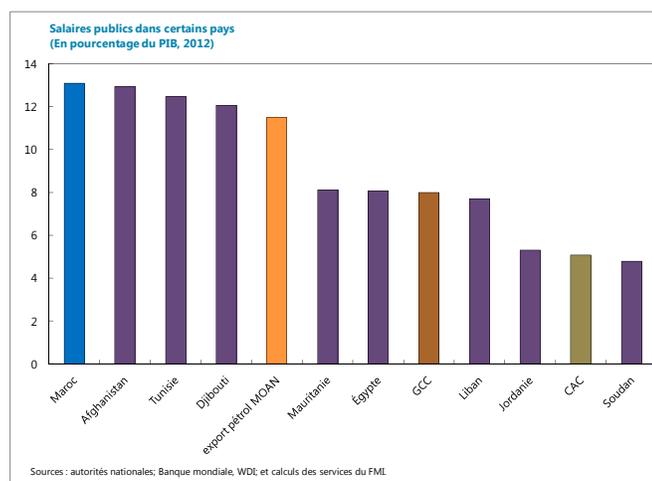
19. Le budget 2014 entame une réforme fiscale visant à élargir l'assiette fiscale, à favoriser la compétitivité et à assurer une plus grande équité. Les Assises nationales sur la fiscalité, qui se sont tenues en avril 2013, ont contribué à élaborer une stratégie et un plan d'action pour la réforme du système. Le but, auquel les services du FMI souscrivent dans ses grandes lignes, n'est pas d'accroître les recettes fiscales, mais d'élargir l'assiette fiscale, de revoir les incitations fiscales et les taux d'imposition et d'améliorer l'administration fiscale pour rendre le système plus résilient, plus équitable et plus à même de soutenir la compétitivité. Le budget 2014 comprend des mesures en



vue de commencer la mise en application de la stratégie, lesquelles consistent notamment à imposer partiellement les grosses entreprises agricoles, premier pas vers l'imposition de tout le secteur, à lancer la réforme du régime de la TVA et à mettre en place des mesures visant à mieux assurer la discipline fiscale des travailleurs indépendants et des professions libérales. Les services du FMI ont accueilli favorablement ces mesures tout en encourageant les autorités à se montrer plus audacieuses dans les phases suivantes du plan d'action, en particulier celles consistant à réduire les dépenses fiscales et à assurer le respect des obligations fiscales par les travailleurs indépendants et les professions libérales. Les services du FMI ont noté, et les autorités ont convenu, que, dans l'application d'une stratégie visant à élargir l'assiette fiscale et à abaisser les taux d'imposition, les gains à tirer du premier volet doivent être fermement établis avant la mise en œuvre du second pour éviter le risque d'une réduction permanente des recettes.

20. Des progrès ont été réalisés dans la réduction de la masse salariale publique, mais il reste encore à faire pour atteindre l'objectif à moyen terme des autorités, qui est de ramener la masse salariale à moins de 11 % du

PIB. À près de 13 % du PIB, la masse salariale publique du Maroc reste la plus élevée de la région. Ces six dernières années, elle s'est accrue de 44 %, principalement sous l'effet des promotions et hausses de salaire. La rémunération moyenne dans le secteur public se situe à un niveau estimé à environ 3 fois et demie le PIB par habitant, contre environ 2 fois et demie en moyenne pour la région et 1 fois et demie au niveau mondial. L'objectif des



autorités est de ramener la masse salariale au-dessous de 11 % du PIB à moyen terme. En 2013, elles ont mis en place des mesures visant à mieux maîtriser les dépenses salariales et sont parvenues à réduire la masse salariale de 0,4 % du PIB. Bien que le budget 2014 prévoie une réduction sensible de la création nette de nouveaux postes par rapport aux années précédentes, l'effet à retardement des mesures prises dans le cadre du dialogue social en 2011 ne permettra qu'une compression minimale de la masse salariale en pourcentage du PIB¹⁰. Les autorités entendent limiter la création nette de nouveaux postes, les augmentations de salaires et les promotions à une enveloppe budgétaire bien définie pour atteindre leur objectif de masse salariale à moyen terme. Les services du FMI ont souligné que la réalisation de cet objectif était un élément important de l'assainissement des finances publiques qui permet de créer une marge de manœuvre en faveur de dépenses génératrices de croissance et d'équité. Ils ont fait observer que le principal problème semble résider, non pas dans le nombre des effectifs, mais dans la rémunération moyenne de ceux-ci. Les autorités

¹⁰ Le projet de loi de finance prévoit la création nette de 3.400 postes, contre 12.800 en moyenne par an sur la période 2008–13.

ont convenu avec les services du FMI qu'il y a encore du travail à accomplir tout en évoquant la difficulté de la tâche à un moment où les subventions et les retraites dans la fonction publique doivent elles aussi faire l'objet de réformes.

21. Les subventions générales à un certain nombre de produits énergétiques et alimentaires ont été coûteuses et inefficaces et constitué une source de vulnérabilité budgétaire.

Au fil des ans, le système des subventions est devenu excessivement onéreux, coûtant l'équivalent de plus de 6½ % du PIB en 2012 — presque le niveau du déficit budgétaire global, autant que les dépenses d'investissement et plus que le total combiné des dépenses de santé et d'éducation. Le gouvernement estime que seuls 9 % du total des subventions bénéficient au quintile le plus pauvre de la population, et 43 % au quintile le plus riche. Le contraste est encore plus frappant dans le cas des subventions au gasoil et au fuel : 75 % des paiements bénéficient au quintile le plus riche. En outre, le système des subventions est une source importante de risque budgétaire car il rend le budget tributaire des cours énergétiques mondiaux¹¹.

22. Les autorités ont commencé à réformer le système des subventions pour en abaisser le coût à 3 % du PIB d'ici à 2016.

Les services du FMI et les autorités sont tombés d'accord sur le fait que la réforme doit avancer sur trois fronts : i) réduire le coût total des subventions en ajustant les prix et quantités des produits subventionnés; ii) atténuer les risques budgétaires en mettant en place des mesures visant à isoler le budget des fluctuations des cours mondiaux; et iii) assurer que, parallèlement à la réduction des subventions généralisées, les groupes les plus vulnérables seront protégés de façon adéquate par des programmes sociaux bien ciblés. Les services du FMI ont salué les importants progrès réalisés récemment dans ces trois domaines.

- *Réduire les coûts.* En 2013, la facture des subventions a baissé de près de 2 % du PIB et s'est établie à 4,7 % du PIB sous l'effet des mesures prises en 2012 et 2013 et d'une baisse des cours mondiaux du pétrole. Le budget 2014 a pour objectif de la réduire davantage de près de 1 % du PIB, conformément à la cible à moyen terme des autorités. Pour assurer cette réduction, les autorités ont pris en 2014 des mesures en vue d'éliminer les subventions à l'essence et au fuel industriel n'entrant pas dans la production d'électricité et de réduire la subvention unitaire au gasoil.
- *Atténuer les risques budgétaires.* En septembre 2013, les autorités ont mis en place un système d'indexation sur les cours mondiaux des prix de trois produits énergétiques subventionnés, étape importante vers la réduction des risques budgétaires. Elles ont en outre adopté une stratégie de couverture pour protéger le budget et la population contre des fortes poussées des prix du gasoil.

¹¹ Pour une illustration de cette vulnérabilité, voir les tests de résistance correspondants dans le document de la série des Questions générales de 2012 intitulé « Subventions à l'Énergie au Maroc : expérience internationale et orientations possibles pour l'avenir » (CR/13/110)

- *Élargir les programmes sociaux ciblés.* Pour en atténuer l'effet sur les pauvres, les autorités ont élargi deux programmes sociaux existants (soutien aux enfants d'âge scolaire et soins de santé aux pauvres). Elles ont en outre mis en place des programmes de soutien aux veuves à faible revenu et aux handicapés physiques. De plus, elles fournissent une aide au secteur des transports publics pour atténuer l'impact de la hausse des prix des carburants sur les coûts et limiter les augmentations de tarif.

Les autorités ont souligné la nécessité de réduire les subventions suivant une démarche graduelle pour gérer les répercussions macroéconomiques de la réforme et la faire accepter plus largement par la population. Les services du FMI sont conscients de la difficulté de l'environnement socio-politique de la réforme et la nécessité d'en atténuer de manière appropriée l'effet potentiel sur les pauvres et ont convenu qu'une approche graduelle et soutenue était préférable. Ils ont souligné qu'il importe de présenter clairement les arguments en faveur de la réforme, comme les autorités l'ont largement fait, et d'expliquer les nouvelles mesures lors de leur mise en œuvre.

Produits subventionnés et protection sociale : coûts et actions récentes

	Coût budgétaire (en pourcentage du PIB)			Touche surtout les pauvres	Réformes récentes/en cours
	2012	2013	2014		
Produits subventionnés	6.6	4.7	3.5		
Énergie	5.8	4.0	3.0		
Super	0.2	0.1	0.0	...	Prix intérieurs indexés sur les cours mondiaux à partir de septembre 2013. Subvention éliminée à compter de février 2014.
Gazole	2.7	1.8	1.1	Indirectement, par le biais des transports publics	Prix intérieurs indexés aux cours mondiaux à partir de septembre 2013. Contrat de couverture pour sept-déc. 2013. Subvention unitaire réduite progressivement en 2014.
Fuel industriel	0.3	0.2	0.0	...	Prix intérieurs indexés sur les cours mondiaux à partir de septembre 2013. Subvention éliminée à compter de février 2014.
Fuel pour production d'électricité	0.5	0.4	0.4	...	La compagnie d'électricité cessera peu à peu d'utiliser le fuel pour la production d'électricité.
Fuel spécial	0.4	0.2	0.2	...	...
Butane	1.7	1.5	1.4	Oui	...
Produits alimentaires	0.8	0.7	0.5		
Blé	0.2	0.3	0.2	Oui	Quotas de blé subventionné réduits de 6 % en mai 2013.
Pains de sucre	0.6	0.4	0.4	Oui	...
Protection sociale ciblée	...	...	0.2		
Tayssir (allocations d'éducation)	...	...	...	Yes	Couverture en cours d'élargissement (460.000 bénéficiaires en 2013, 475.000 ciblés en 2014)
Ramed (assurance maladie)	...	...	...	Yes	Couverture en cours d'élargissement (5,5 millions de personnes couvertes à fin octobre 2013)
Aide transports en commun	...	...	...	Yes	En cours d'établissement en 2014
Aide aux veuves à faible revenu et aux handicapés physiques	...	...	...	Yes	En cours d'établissement en 2014

23. La situation financière des caisses de retraite reste précaire¹². Les cotisations à la Caisse marocaine de retraites (CMR), principale caisse de retraite publique, devraient être inférieures aux prestations qu'elle verse à partir de 2014. D'après les projections actuelles, ses réserves devraient être épuisées en 2021. Pour ce qui est de la principale caisse de retraite privée, la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS), elle commencera, selon les projections, à accumuler des déficits de flux d'ici à 2021 et épuisera ses réserves en 2030. Le budget 2014 annonce la mise en œuvre d'une réforme paramétrique dont le but est d'améliorer la situation actuarielle de la CMR et de prolonger sa viabilité d'environ sept à dix ans¹³. Il s'agit là d'une première étape vers des réformes structurelles plus vastes visant à conférer au système tout entier (caisses publiques et privées) une assise viable dans le long terme; ces réformes consisteraient notamment à fusionner les quatre caisses actuelles en une ou deux caisses et à établir un dispositif incitant les travailleurs actuellement non couverts à faire partie du système de retraite formel. Les services du FMI jugent cette réforme essentielle pour préserver la viabilité budgétaire et élargir la protection sociale, et ont salué la détermination des autorités à adopter son premier volet en 2014.

24. Le projet de loi organique relative à la loi de finances (LOLF) vise à moderniser le cadre budgétaire et à accroître son efficacité. Un projet de LOLF a été adopté par le Conseil des ministres à la mi-janvier. Il inclut des améliorations bienvenues à la loi 1998 en vigueur, parmi lesquelles la budgétisation pluriannuelle, la budgétisation par programmes, la gestion axée sur les résultats et la transparence budgétaire. Il est prévu qu'avant son adoption en 2014, quatre ministères feront partie d'un projet pilote de budgétisation par programmes. Le projet de LOLF vise en outre à remédier aux faiblesses du cadre budgétaire qui ont été décelées en 2012 en faisant des crédits de dépenses salariales des crédits limitatifs et en limitant le report des crédits affectés à l'investissement, quoique avec dates d'entrée en vigueur retardées. Les services du FMI ont salué les efforts déployés par les autorités pour renforcer et moderniser leur cadre budgétaire tout en les encourageant à incorporer les pratiques optimales dans la version finale du texte de loi de manière à réduire les sources potentielles de risques budgétaires, notamment dans les domaines de la couverture budgétaire (en particulier les organismes autonomes et les entreprises publiques), de l'élaboration de la politique budgétaire et de la discipline budgétaire (par exemple, en assurant que les ressources disponibles pour tout nouveau projet sont suffisantes et sont reflétées dans le budget). Des limitations additionnelles aux comptes spéciaux ont été en outre incluses dans le projet de LOLF, mais des restrictions plus rigoureuses seraient plus appropriées. La mission a aussi encouragé les autorités à soumettre au plus tôt la nouvelle LOLF à l'examen et à l'adoption du Parlement, avec entrée en vigueur immédiate des dispositions remédiant aux faiblesses révélées en 2012. De cette manière, la préparation du budget 2015 pourra relever entièrement du nouveau cadre juridique.

¹² Voir l'encadré 1 du Rapport des services du FMI pour les consultations de 2012 au titre de l'article IV et la première revue de l'accord LPL (CR/13/96).

¹³ Les réformes paramétriques qui sont envisagées incluent un relèvement graduel de l'âge de la retraite (de 60 à 65 ans) et du taux de cotisation (de 20 % à 24 %), accompagné d'une réduction du taux d'accumulation (de 2,5 % à 2 %) et des prestations (calcul de la retraite sur la base de la moyenne des niveaux de salaire des huit dernières années au lieu du salaire de la dernière année).

B. Favoriser un climat des affaires propice à la croissance et à l'emploi

25. La gouvernance et le climat des affaires se sont améliorés, mais il reste encore beaucoup à faire pour promouvoir l'investissement et accroître la compétitivité extérieure.

Comme indiqué au paragraphe 15 et illustré au graphique 3, des procédures administratives inefficaces et des problèmes de gouvernance sont parmi les principaux obstacles à la pratique des affaires au Maroc¹⁴. Les réformes dans ce domaine ont été guidées par un Comité national chargé de ces questions, qui est présidé par le Chef du gouvernement; ces réformes ont aidé le Maroc à monter de 27 rangs entre 2011 et 2014 dans les indicateurs de la pratique des affaires de la Banque mondiale¹⁵. Le Maroc est maintenant classé 87^{ème} sur 189 pays grâce aux progrès réalisés dans les catégories création d'entreprise, enregistrement de la propriété et paiement des impôts et taxes. Les autorités entendent poursuivre leurs efforts en 2014, notamment mettre en place une nouvelle loi sur la passation des marchés publics, soumettre au Parlement au début de 2014 une loi visant à renforcer l'indépendance du Conseil de la concurrence, laquelle devrait faciliter l'entrée sur le marché et accroître la concurrence intérieure, et assurer l'établissement à part entière d'un organisme national de lutte contre la corruption. Une réforme fort nécessaire du système judiciaire a par ailleurs été annoncée; cependant, compte tenu des défis à venir et des progrès réalisés dans d'autres pays, les services du FMI ont souligné qu'il reste encore beaucoup à faire pour simplifier les procédures administratives, améliorer la transparence, réformer l'appareil judiciaire et améliorer la gouvernance. Cet effort de réforme doit en outre inclure la mise en place effective du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux pour que le Maroc puisse garder le pas avec des pays émergents plus compétitifs (voir aussi ¶35).

26. Les autorités se sont engagées dans des politiques actives du marché du travail, mais la difficulté à réduire le chômage laisse penser que cette action ne suffit pas pour remédier au problème.

Le taux de chômage est tombé de 14 % en 1999 à 9 % en 2009; cependant, il n'y a pas eu d'autres progrès depuis 2009, en dépit d'une croissance relativement robuste, et le chômage des jeunes a augmenté pour s'établir à 18,6 %. À l'appui de leur objectif de réduction du taux de chômage à 8 % d'ici à 2016, les autorités s'attachent actuellement à remanier leurs politiques du marché du travail, à revoir les programmes de soutien existants, à établir un observatoire de l'emploi, à améliorer l'accès à la formation professionnelle et à renforcer les organismes d'intermédiation du marché du travail¹⁶. De plus, en coopération avec les partenaires sociaux, les

¹⁴ Les gains de croissance auxquels donnent lieu les différentes catégories de réformes structurelles peuvent être importants, comme expliqué dans le document de la série des Questions générales de 2012 « Croissance solidaire au Maroc : faits schématiques et politiques » (CR 13/110).

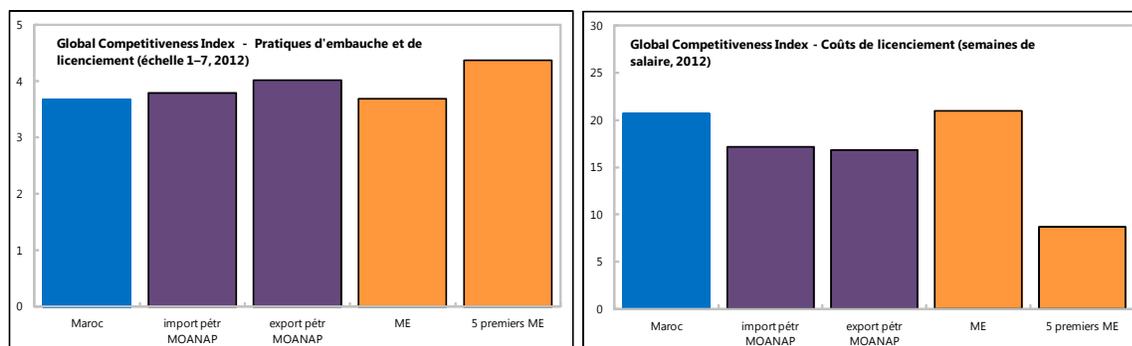
¹⁵ Ces indicateurs doivent être interprétés avec prudence en raison du nombre peu élevé de répondants, d'une couverture géographique limitée et de l'adoption d'hypothèses standard concernant les obstacles à la pratique des affaires et la disponibilité de l'information.

¹⁶ Les politiques actives du marché du travail actuellement en vigueur incluent : i) un programme de subventions salariales qui a pour but d'aider les demandeurs d'emploi diplômés à obtenir des stages de formation (*Idmaj*), ii) la formation des demandeurs d'emploi diplômés pour leur permettre de répondre à des besoins spécifiques (*Taehil*), iii) un programme visant à encourager la création d'entreprises (*Moukawalati*). Il y

(continued)

autorités ont récemment établi l'Indemnité pour perte d'emploi (IPE). Les services du FMI souscrivent à l'approche pluridimensionnelle des autorités, mais ont fait observer qu'elle a eu jusqu'à présent des effets limités sur le chômage. Ils ont noté que les programmes existants semblent laisser de côté les problèmes identifiés par les enquêtes menées au Maroc ainsi que par la littérature économique comme étant des obstacles cruciaux à la création d'emplois, notamment ceux ayant trait aux coûts d'embauche et de licenciement (graphique ci-dessous et encadré 1)¹⁷. De ce fait, les services du FMI ont jugé encourageante l'intention des autorités d'engager en 2014 le dialogue avec les partenaires sociaux sur le code du travail existant pour déterminer comment il peut favoriser au mieux la croissance et l'emploi tout en fournissant une protection adéquate des droits des travailleurs. Un certain nombre d'initiatives ont pour objet de réduire le large secteur informel, notamment par des incitations à l'intention des nouveaux entrepreneurs (par exemple une baisse des taux de cotisation à la sécurité sociale) et par les efforts que déploie la principale caisse de retraite privée pour attirer un plus grand nombre d'entreprises et de travailleurs dans le secteur formel. La réforme de la TVA sera elle aussi utile à cet égard.

Effizienz du marché du travail



Source : Forum économique mondial, "Global Competitiveness Report 2013-14".

a deux autres nouvelles initiatives en perspective : i) *Moubadara*, qui encourage l'emploi dans les ONG et ii) *Taâtir*, pour les chômeurs de longue durée.

¹⁷ Voir en outre le document susmentionné intitulé «Croissance solidaire au Maroc : faits schématiques et politiques ». Il ressort de cette étude que, si le Maroc pouvait obtenir le score de référence, qui est la moyenne des scores des sept pays les plus performants pour un indicateur mesurant le degré de restriction résultant de la législation de protection de l'emploi, la croissance potentielle pourrait augmenter de 0,5 %.

Encadré 1. Maroc : croissance et chômage

Il importe de comprendre la relation entre croissance et chômage pour déterminer comment réduire le taux de chômage, qui est élevé au Maroc (graphique A1). À cette fin, les services du FMI ont estimé l'élasticité de l'emploi par rapport au PIB à l'aide de l'équation suivante :

$$\log(E_t) = \alpha + \rho \log(E_{t-1}) + \beta \log(GDP_t) + u_t$$

où E représente l'emploi au temps t , et u est un terme d'erreur. D'après nos estimations, ρ et β sont égaux à 0,81 et 0,07 respectivement, ce qui implique une élasticité à long terme de 0,36, laquelle est relativement faible; pour l'ensemble de la région MOAN, l'élasticité est estimée à 0,5 en moyenne.

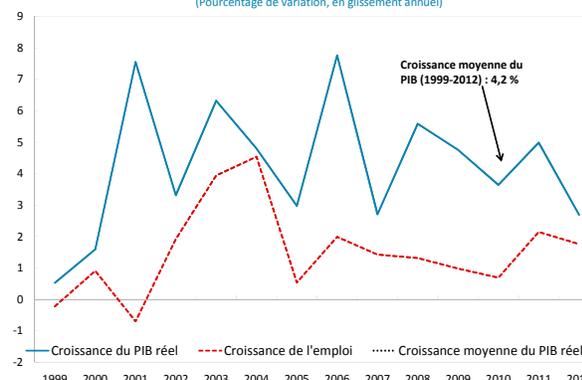
Sur la base de ces estimations, les services du FMI ont procédé à des analyses sur scénarios pour déterminer les conditions dans lesquelles l'objectif de réduction du chômage à 8 % d'ici à 2016 pourrait être atteint (graphique A2). Selon les

projections de croissance actuelles, et abstraction faite de réformes qui aideraient à accroître l'élasticité de l'emploi par rapport à la croissance, le taux de chômage, qui est de 9 % à l'heure actuelle, ne serait ramené qu'à environ 8,5 % en 2016. Il convient de noter que le taux de croissance moyen de 4,7 % qui ressort des projections est supérieur à la moyenne historique de 4,2 %. Pour que l'objectif des autorités soit atteint, il faudrait que la croissance atteigne en moyenne 5,1 % par an sur la période 2012–16. Ou encore, s'il était procédé aux réformes du marché de l'emploi qui porteraient l'élasticité emploi-croissance au niveau correspondant à la moyenne pour la région MOAN (0,5), l'objectif pourrait être atteint, même avec une croissance annuelle de 3,6 % en moyenne.

La question est de savoir comment accroître l'élasticité. Les récents travaux des services du FMI montrent que des politiques structurelles visant à assurer une plus grande souplesse des marchés du travail et des produits et à réduire la taille de la fonction publique ont un effet positif sur l'élasticité de l'emploi¹. Plus particulièrement, il ressort de ces travaux qu'une réforme de la réglementation régissant les embauches et les licenciements et, pour les marchés des produits, la réduction des coûts administratifs et de la corruption ont généralement le plus d'effet lorsqu'il s'agit de rendre l'emploi plus sensible à la croissance. Pour une élasticité donnée, la croissance potentielle augmenterait également si le taux de participation, qui est particulièrement faible par rapport à son niveau dans les autres pays, s'accroissait. À cet égard, il est essentiel d'assurer une augmentation du taux de participation des femmes.

¹ Crivelli, E., D. Furceri and J. Toujas-Bernate, 2012, « Can Policies Affect Employment Intensity of Growth? A Cross-Country Analysis », IMF Working Paper 12/218.

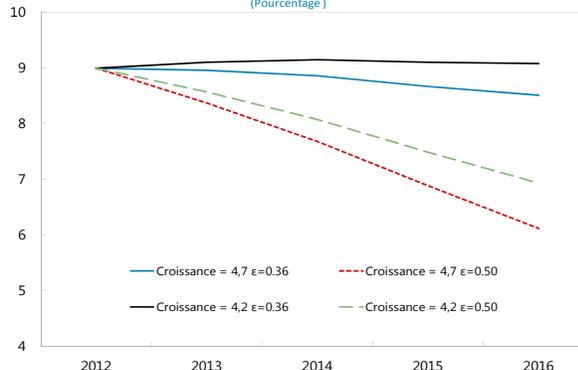
Graphique A1. Croissance et emploi
(Pourcentage de variation, en glissement annuel)



Maroc : perspectives d'évolution à moyen terme du chômage, 2012–16

2012 Population active (millions)	11,75
2012 Taux de chômage (%)	9,0
2012 Sans emploi (millions)	1,06
2012 Pourvus d'un emploi (millions)	10,70
2016 Population active (millions)	12,50
2012 - 16	
Nouveaux arrivants sur le marché du travail (millions)	0,74
Nombre total des chômeurs actuels et des nouveaux arrivants (millions)	1,80
Élasticité de l'emploi	0,36
Croissance moyenne du PIB réel, 1999 - 2012 (pourcentage)	4,2
Prévision de croissance moyenne du PIB réel, 2013 - 16 (pourcentage)	4,7
Croissance annuelle de l'emploi sur la base des taux et de l'élasticité passés (%)	1,5
Croissance annuelle de l'emploi sur la base des prévisions et de l'élasticité actuelles (%)	1,7

Graphique A2. Projections du taux de chômage (réforme : ϵ atteint 0,5)
(Pourcentage)



C. Réaménager le cadre de politique monétaire et le dispositif de change

27. Le régime de taux de change fixe a fourni un important point d’ancrage nominal à l’économie. Ces dix dernières années et jusqu’à récemment, le Maroc a joui de conditions macroéconomiques et financières stables dans un régime d’arrimage du taux de change. La fixation du taux de change par rapport à un panier de monnaies (80% euro/20 % dollar EU) a aidé à assurer la stabilité des prix et isolé l’économie des chocs nominaux. En outre, la lourde dépendance du Maroc à l’égard des échanges avec la zone euro a favorisé le maintien de ce régime. Cependant, la croissance a été relativement volatile. De plus, le solde des transactions courantes s’est détérioré presque constamment depuis 2002, évolution correspondant à une perte de compétitivité graduelle.

28. Dans le cadre monétaire et le dispositif de change en vigueur, l’orientation actuelle de la politique monétaire est appropriée. BAM a réussi à ancrer les anticipations inflationnistes dans le régime d’arrimage du taux de change. L’inflation a été en moyenne de 1,7 % ces dix dernières années et n’a jamais dépassé 4 %. Bien que la situation de liquidité reste tendue, les services du FMI jugent appropriée l’orientation actuelle de la politique monétaire. L’écart de production hors secteur primaire est modérément négatif et des risques à la baisse pèsent sur la croissance, mais la politique monétaire doit rester prudente face aux effets possibles sur l’inflation des hausses de prix résultant de la réforme des subventions.

29. Les services du FMI ont fait valoir depuis un certain temps que le Maroc serait mieux servi par un taux de change plus flexible¹⁸. À mesure que l’économie s’ouvre et devient plus vulnérable aux chocs extérieurs, un taux de change flexible lui permettrait de mieux réagir aux chocs et contribuerait à soutenir la compétitivité. En outre, les plans des autorités, qui sont de diversifier davantage les échanges, d’assurer une plus grande expansion financière et de mettre en place de vastes réformes axées sur le marché pour accélérer la croissance et créer des emplois, exigeront un régime de change offrant une plus grande souplesse que celui en vigueur. Cependant, comme indiqué dans les rapports précédents des services du FMI, le cadre monétaire devra évoluer de manière à permettre le passage à un taux de change plus flexible. L’adoption d’un ancrage nominal pour la politique monétaire, par exemple sous la forme d’un régime de ciblage de l’inflation, à la place du taux de change, assurerait l’indépendance monétaire et aiderait à maintenir un dosage de mesures plus adéquat, conjugué à un compte de capital plus ouvert.

30. La banque centrale a récemment annoncé au public l’intention des autorités de passer à un régime de change plus flexible au cours des trois prochaines années à condition que les politiques macroéconomiques adéquates soient en place. Cette annonce marque une réorientation bienvenue du débat, qui consiste non plus à se demander « si/quand » mais « comment ». Le FMI aide à renforcer la capacité de soutenir cette transition, notamment les capacités de prévision et d’analyse des politiques de BAM dans la perspective d’un nouveau régime

¹⁸ Voir le rapport de 2012 pour les consultations au titre de l’article IV, ainsi que le document intitulé « Selected Issues, Morocco: Exchange Rate Regime » (SM/05/277).

de politique monétaire, et apporte son appui par la planification d'une assistance technique pour la résolution des questions opérationnelles que peut poser un régime de change plus flexible. Au cours des entretiens, les autorités ont souligné la nécessité de coordonner le changement de régime de change avec les autres politiques macroéconomiques et ont fait valoir en particulier qu'il importe d'améliorer la position budgétaire avant l'abandon du régime d'arrimage et de définir un nouvel ancrage nominal pour la politique monétaire.

D. Accroître l'accès au financement tout en renforçant la résilience du secteur financier

31. Le système bancaire est resté résilient, mais les tensions sur la liquidité et une récente hausse des prêts improductifs devraient continuer à être suivies de près. Les services du FMI ont convenu avec les autorités que le modèle opérationnel plutôt prudent du secteur financier et le fait qu'il soit relativement isolé de la crise d'endettement de la zone euro ont aidé ce secteur à rester systémiquement solide. Néanmoins, la situation de liquidité demeure tendue, les banques sont confrontées à une hausse de leurs prêts improductifs et leurs revenus subissent l'effet du ralentissement de l'activité du crédit.

- *Liquidité.* BAM a procédé à des injections de liquidité, principalement par le biais d'avances à sept jours. Elle a en outre mis en place un programme qui fournit des liquidités aux banques en utilisant les prêts consentis aux PME comme garantie. Les liquidités ainsi fournies ont représenté un montant relativement faible jusqu'à présent (environ 6 milliards de dirhams). BAM estime qu'elle a suffisamment d'éléments en place pour garantir l'absence d'accumulation des risques de crédit, parmi lesquels les stricts critères d'éligibilité des prêts acceptés et l'application d'une décote de 15 % par rapport à la valeur de marché pour tenir compte du niveau du risque perçu. BAM a en outre fait observer que l'acceptation des prêts aux PME en tant que garantie n'implique pas un transfert de risque à son bilan car le recouvrement des dettes demeure la responsabilité des banques commerciales. Les services du FMI ont souligné la nécessité de continuer à suivre de près les risques de crédit.
- *Prêts improductifs.* BAM a fait observer que les prêts improductifs font l'objet d'un provisionnement suffisant et a souligné qu'elle a demandé en 2013 un accroissement des provisions pour la troisième année consécutive. Par ailleurs, elle a indiqué qu'il n'y a pas de concentration des prêts improductifs dans aucun secteur en particulier.
- *Cadre réglementaire.* Dans l'ensemble, BAM s'attache actuellement à renforcer davantage la réglementation et le contrôle bancaires conformément aux nouvelles normes de Bâle III. Le ratio de fonds propres a été relevé en juin 2013 et BAM incorpore la nouvelle définition des fonds propres prudentiels et de la liquidité à court terme dans ses réglementations. Une mise à jour du PESF est prévue pour l'automne 2014.

32. Il demeure nécessaire d'améliorer l'accès au crédit, en particulier pour les PME, afin de favoriser un renforcement de la croissance potentielle. Il est plus difficile d'obtenir un prêt bancaire au Maroc que dans les pays émergents les plus performants (graphique 3). En outre, les PME sont particulièrement vulnérables aux difficultés économiques actuelles¹⁹. Comme indiqué ci-dessus, des mesures ont déjà été mises en place qui devraient faciliter leur accès au crédit; cependant, elles ne suffisent pas pour favoriser le développement du secteur privé. Il ressort d'une récente enquête de la Banque mondiale qu'une croissance saine et soutenue des prêts aux PME dans la région MOAN exigerait un renforcement de l'information sur le crédit et du cadre de protection des droits des créanciers²⁰. En dépit de la création d'une centrale des risques privée en 2009, toutefois, le Maroc se classe derrière les autres marchés émergents pour son système d'information sur le crédit (graphique 3). Il y a encore à faire pour renforcer les droits légaux au regard des procédures de défaillance et d'insolvabilité des débiteurs. L'amélioration de l'accès des PME au crédit faciliterait en outre leur passage dans l'économie formelle.

33. L'une des priorités des autorités est de favoriser l'inclusion financière pour rendre le financement accessible à une plus grande partie de la population. Leur but est d'assurer l'accès au système financier pour les deux tiers de la population en 2014, contre environ 57 percent à fin 2012. Le microcrédit est l'un des moyens possibles d'étendre les services financiers à la partie de la population qui est exclue du système financier classique. Les autorités prennent en outre des mesures pour permettre aux institutions financières islamiques à part entière d'exercer leurs activités, peut-être dès 2014.

34. L'expansion internationale des banques marocaines vise des marchés à haut potentiel mais à plus haut risque et nécessite une réglementation et une surveillance adéquates. Les grandes banques marocaines sont parvenues à accroître leur présence en Afrique subsaharienne et se sont développées de façon agressive ces dernières années, en grande partie par le biais d'acquisitions. À fin 2012, les opérations en Afrique subsaharienne représentaient environ 20 % des actifs consolidés de certaines banques marocaines et, pour quelques-unes d'entre elles, plus de 40 % de leurs revenu total. Cette expansion internationale a diversifié les actifs et sources de revenu des banques marocaines; cependant, elle est en même temps une source potentielle de risques de crédit et de risques opérationnels. L'intégration des systèmes d'information et de gestion des risques des filiales étrangères à ceux de leur société mère est essentielle à la mise en place de contrôles adéquats. Les services du FMI ont souligné que BAM ne devrait ménager aucun effort pour continuer à renforcer la surveillance à cet égard. BAM a précisé qu'elle suit de près ces activités et renforce la coordination et l'échange d'informations avec les organismes de réglementation et de contrôle des pays d'accueil, notamment par des missions de contrôle sur place. Par ailleurs, les services du FMI ont souligné également la nécessité d'établir des accords de résolution trans-frontières avec les autres pays de la région, au vu de l'expansion régionale des banques marocaines.

¹⁹ Comme indiqué dans le rapport annuel 2012 de BAM.

²⁰ Voir Banque mondiale, 2011, « Financial Access and Stability: A Road Map for the Middle East and North Africa ».

En outre, BAM est membre de plusieurs groupes permanents de superviseurs, parmi lesquels le Groupe des superviseurs bancaires francophones (GSBF), qui suit de près l'activité bancaire internationale des banques locales au moyen de réunions annuelles et de téléconférences trimestrielles.

35. Le Maroc a réalisé de gros progrès dans l'amélioration de son régime LBC/FT. Il a mis en place le cadre juridique et réglementaire lui permettant d'honorer les engagements pris dans le cadre de son Plan d'action pour remédier aux déficiences stratégiques signalées en février 2010 par le Groupe d'action financière (GAFI). En conséquence, le Maroc n'est plus soumis au système de suivi du GAFI dans le cadre de son processus de conformité mondiale aux normes LBC/FT.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

36. Après une année 2012 difficile, les résultats économiques se sont dans l'ensemble améliorés en 2013 en dépit de la persistance d'un environnement peu favorable. La crise européenne a donné lieu à un net ralentissement de l'activité économique de base, mais une récolte abondante et une baisse des cours mondiaux du pétrole ont contribué au soutien de la croissance du PIB global et réduit le déficit des transactions courantes. La baisse des cours du pétrole et l'action menée par les autorités ont en outre joué un rôle dans le recul du déficit budgétaire, après son augmentation significative et inattendue de 2012. L'arrimage du taux de change et une politique monétaire prudente ont aidé à maintenir l'inflation à un faible niveau. Cependant, le chômage est resté élevé, surtout parmi les jeunes, et il reste beaucoup à faire pour réduire davantage la pauvreté.

37. Dans un environnement international et régional qui reste porteur de risques, les perspectives ne sauraient s'améliorer sans une poursuite sans relâche du programme de réformes. En 2014, la croissance pourrait atteindre près de 4 % sous l'effet de l'accélération de l'activité dans les secteurs non agricoles et dans l'hypothèse d'un retour à la normale de la production céréalière; cependant, l'économie reste vulnérable à la conjoncture internationale. Bien que les perspectives mondiales s'améliorent, l'environnement économique international demeure fragile et le contexte régional volatil. Dans un tel contexte, il importe que les autorités poursuivent les réformes engagées pour rééquilibrer les comptes budgétaires et extérieurs, renforcer la compétitivité, assurer une croissance plus vigoureuse et plus génératrice d'emplois et améliorer la protection sociale, en particulier pour les groupes les plus vulnérables de la population.

38. À mesure que l'assainissement budgétaire progressera, les recettes et dépenses devront être réorientées de manière à mieux favoriser la croissance et l'inclusion. Cet assainissement reste nécessaire pour préserver la viabilité budgétaire et faciliter l'ajustement du secteur extérieur. Les objectifs de déficit budgétaire des autorités pour 2014 (4,9 % du PIB) et le moyen terme (3 % du PIB d'ici à 2017) sont appropriés. Il sera important de réduire le déficit d'une manière propre à assurer une marge de manœuvre pour les investissements dans l'infrastructure et le capital humain et pour une protection sociale bien ciblée afin de soutenir au mieux les perspectives de croissance à moyen terme et de continuer à réduire la pauvreté.

39. Dans ce contexte, les réformes structurelles de la politique budgétaire ont un rôle fondamental à jouer. La réforme du système des subventions reste un pilier essentiel d'une stratégie visant à assurer la viabilité budgétaire, à réduire les risques budgétaires et à promouvoir une protection sociale plus efficace et mieux ciblée. Les mesures récemment mises en place à ces fins représentent un progrès important, et l'intention des autorités de poursuivre ces efforts est louable. Il est en outre urgent de procéder à la réforme du régime de retraite pour assurer sa viabilité et préserver celle des finances publiques. Nous encourageons les autorités à adopter la réforme paramétrique prévue de la principale caisse de retraite publique dès que possible dans le courant de 2014. Afin de faire une plus grande place aux dépenses génératrices de croissance, il sera en outre important de réduire progressivement le coût de la masse salariale en rapprochant la rémunération moyenne des normes internationales en la matière. Nous saluons les efforts que le gouvernement déploie pour commencer à réduire les exonérations fiscales, en particulier dans le secteur agricole, pour assurer le respect par les travailleurs indépendants et les professions libérales de l'obligation de déclaration et de paiement d'impôts et pour réformer le système de TVA.

40. Il est en outre particulièrement important de jeter les bases d'un cadre budgétaire vraiment moderne et plus solide. Le projet de nouvelle loi organique adopté par le Conseil des ministres représente une amélioration par rapport au cadre actuel. Il sera particulièrement important de saisir l'occasion offerte par cette nouvelle loi organique pour y incorporer pleinement les pratiques optimales internationales concernant la couverture budgétaire, l'élaboration de la politique de finances publiques et la discipline budgétaire. La loi devrait être adoptée et ses principales dispositions être appliquées sans tarder pour renforcer le contrôle des dépenses et de manière à ce que la préparation du budget 2015 puisse s'inscrire pleinement dans le nouveau cadre, conformément à l'objectif des autorités.

41. Il demeure nécessaire d'améliorer la compétitivité pour consolider la position extérieure du Maroc. Les efforts réalisés ces dernières années pour diversifier les marchés et produits d'exportation en vue d'attirer un plus gros volume d'investissements directs étrangers ont déjà commencé à porter leurs fruits. Un assouplissement du régime de change, en coordination avec les autres politiques macroéconomiques, améliorerait la compétitivité, renforcerait la capacité de l'économie d'amortir les chocs et favoriserait la mondialisation et la diversification des flux extérieurs. En dépit des progrès accomplis récemment, des réformes visant à améliorer le climat des affaires, la transparence et l'appareil judiciaire restent nécessaires pour continuer à attirer et stimuler l'investissement privé. Il importe en outre de mettre en place des politiques appropriées pour accroître le contenu emploi de la croissance.

42. Les politiques monétaire et financière restent appropriées. Bank Al-Maghrib a de bons antécédents en matière de maîtrise de l'inflation à un faible niveau. Nous soutenons les efforts qu'elle déploie pour renforcer ses dispositifs de contrôle bancaire, notamment aux fins d'une adhésion graduelle aux normes de Bâle III, et pour assurer un provisionnement adéquat des prêts improductifs, qui se sont légèrement accrus cette année. En outre, nous notons avec satisfaction qu'elle suit de près l'expansion internationale du secteur bancaire à de nouveaux marchés à haut potentiel mais à risque élevé. Pour renforcer la croissance potentielle de l'économie, il demeure

nécessaire de favoriser l'approfondissement financier et d'accroître l'accès au crédit, en particulier pour les PME.

43. Il est proposé que les prochaines consultations au titre de l'article IV aient lieu selon le cycle normal de 12 mois.

Tableau 1. Maroc : Principaux indicateurs économiques, 2011–18

	2011	2012	LPL 1/	Rév. 2/	Proj.				
			2013	2014	2015	2016	2017	2018	
(Variation annuelle en pourcentage)									
Production et prix									
PIB réel	5.0	2.7	5.1	4.5	3.9	4.9	5.2	5.4	5.6
PIB réel, secteur primaire	5.1	-7.2	13.6	17.0	-1.0	4.5	4.5	5.0	5.0
PIB réel hors secteur primaire	5.0	4.6	3.7	2.4	4.8	5.0	5.3	5.5	5.7
Prix à la consommation (fin de période)	0.9	2.6	2.3	0.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Prix à la consommation (moyenne pour la période)	0.9	1.3	2.3	1.9	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
(En pourcentage du PIB)									
Investissement et épargne									
Formation brute de capital	36.0	35.3	34.3	34.7	35.3	35.3	35.4	35.5	35.7
dont : hors administrations publiques	30.6	29.7	30.0	29.5	30.7	29.9	29.9	30.1	30.2
Épargne nationale brute	27.8	25.6	27.1	27.2	28.8	29.7	30.6	31.3	31.1
dont : hors administrations publiques	27.5	25.9	26.8	25.9	27.6	26.8	26.9	27.0	26.9
(En pourcentage du PIB)									
Finances publiques									
Recettes	27.8	28.7	27.5	27.9	27.4	28.1	28.1	28.2	27.6
Dépenses	34.5	36.1	33.0	33.4	32.4	32.4	31.7	31.2	30.7
Solde budgétaire	-6.7	-7.3	-5.5	-5.5	-4.9	-4.3	-3.6	-3.0	-3.0
Solde primaire (hors dons)	-4.6	-5.0	-4.0	-3.6	-2.8	-2.7	-1.9	-1.4	-0.6
Solde primaire corrigé des variations cycliques (hors dons)	-4.4	-4.7	...	-3.4	-3.3	-2.6	-1.9	-1.4	-0.6
Total de la dette publique	54.4	60.2	61.8	61.7	62.5	62.4	61.5	60.1	58.6
(Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)									
Secteur monétaire									
Crédit au secteur privé 3/	9.8	4.8	6.1	3.6	5.6	6.2	6.9	6.9	6.9
Monnaie au sens large	6.4	4.5	5.5	3.9	4.6	5.5	6.5	6.0	6.0
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Taux des bons du Trésor à 3 mois (moyenne pour la période, %)	3.5	3.2	...	...	...	...	...	...	...
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)									
Secteur extérieur									
Exportations de biens (en dollars EU, variation en %)	21.7	-0.8	3.3	1.8	9.1	7.3	7.0	6.3	7.6
Importations de biens (en dollars EU, variation en %)	25.3	1.6	0.7	0.7	6.8	5.2	5.1	5.2	5.9
Balance commerciale	-19.4	-20.9	-18.7	-19.0	-18.1	-17.1	-16.2	-15.6	-15.0
Compte courant, hors transferts officiels	-8.4	-10.0	-8.2	-8.0	-7.5	-6.7	-5.7	-5.2	-4.7
Compte courant, transferts officiels inclus	-8.1	-9.7	-7.2	-7.4	-6.5	-5.7	-4.8	-4.2	-4.5
Investissements directs étrangers	2.4	2.4	3.2	2.9	2.9	3.0	3.1	3.1	3.2
Total de la dette extérieure	25.1	29.8	31.3	30.9	31.5	31.6	30.6	29.2	28.2
Réserves brutes (en milliards de dollars EU)	20.6	17.5	18.7	19.3	20.0	21.1	22.4	23.7	25.1
En mois d'importations de biens et services de l'année suivante	5.0	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	...
En pourcentage de la dette extérieure à court terme sur la base de l'échéance résiduelle)	1473.6	1251.8	1332.0	1374.5	1427.1	1508.7	1601.2	1691.2	1794.5
Pour mémoire :									
PIB nominal (en milliards de dollars EU)	99.2	96.1	104.8	105.5	115.1	125.1	136.0	146.7	158.4
Taux de chômage (en pourcentage)	8.9	9.0	8.9	8.9	...	...	...	...	...
Population (millions)	32.2	32.5	32.9	32.9	33.2	33.5	33.8	34.2	34.5
Importations nettes de produits énergétiques (milliards de \$EU)	-11.2	-12.4	-11.6	-12.2	-13.0	-12.9	-12.9	-12.9	-13.0
Monnaie nationale pour un dollar EU (moyenne pour la période)	8.1	8.6	...	8.4	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, variation en pourcentage)	-1.7	-1.0	...	0.1	...	...	...	...	...
Sources : autorités marocaines; et estimations des services du FMI.									
1/ Correspond au cadre macroéconomique de la deuxième revue dans CR/13/302.									
2/ Cadre macroéconomique révisé.									
3/ Y compris le crédit aux entreprises publiques.									

Tableau 2. Maroc : situation financière de l'administration centrale budgétaire, 2011–18
(Milliards de dirhams)

	2011	2012	LPL 1/	Rév. 2/	Proj.				
			2013		2014	2015	2016	2017	2018
Recettes	223.3	237.7	244.6	246.9	258.4	283.6	305.4	329.6	349.5
Recettes fiscales	189.0	202.7	200.7	199.5	211.3	232.5	252.7	272.4	298.5
Impôts sur le revenu, les bénéfices et les gains en capital	69.2	77.4	74.2	75.1	77.2	87.4	95.6	103.2	112.7
Impôts sur le patrimoine	9.3	11.6	12.5	11.6	14.1	13.6	14.7	15.8	17.1
Impôts sur les biens et services	94.6	99.0	101.6	99.8	106.9	117.8	127.9	139.0	152.3
Impôts sur le commerce extérieur et les transactions internationales	10.7	9.4	8.0	8.0	8.1	8.4	8.7	9.1	9.6
Autres recettes fiscales	5.3	5.4	4.4	4.9	5.0	5.3	5.7	5.3	6.8
Dons	1.3	0.5	8.7	6.0	10.6	10.7	10.7	12.1	2.2
Autres recettes	33.0	34.6	35.2	41.4	36.5	40.4	42.0	45.1	48.8
Charges	234.2	252.5	255.4	249.3	262.0	272.3	284.9	300.9	318.4
Rémunération des salariés 3/	99.8	108.9	114.0	112.4	118.8	119.6	124.9	130.0	137.8
Utilisation des biens et services et dons	53.5	56.6	65.0	59.0	67.9	73.7	79.2	86.0	92.9
Intérêts	18.2	20.1	22.4	22.5	24.8	27.0	29.1	31.0	32.7
Subventions 4/	48.8	54.9	41.4	41.6	35.0	34.3	32.5	32.4	32.2
Autres charges 5/	13.8	12.1	12.6	13.9	15.4	17.8	19.2	21.5	22.8
Acquisition nette d'actifs non financiers	43.0	46.1	38.1	45.9	43.0	54.6	59.7	64.2	69.5
Capacité/besoin de financement (solde global)	-53.9	-60.9	-48.9	-48.3	-46.5	-43.3	-39.2	-35.5	-38.5
Capacité/besoin de financement (hors dons)	-55.2	-61.3	-57.6	-54.3	-57.1	-54.1	-49.9	-47.6	-40.7
Variation de la valeur financière nette	-53.9	-60.9	-48.9	-48.3	-46.5	-43.3	-39.2	-35.5	-38.5
Acquisition nette d'actifs financiers	-5.7	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérieurs	-5.7	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actions et autres participations	-5.6	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Extérieurs : prêts	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Accumulation nette de passifs	48.2	57.6	48.9	48.3	46.5	43.3	39.2	35.5	38.5
Intérieurs	40.9	42.3	30.7	37.1	31.1	30.6	31.0	33.0	30.9
Numéraire et dépôts	-6.3	-6.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Titres autres que des actions	37.4	37.4	49.6	37.1	31.1	30.6	31.0	33.0	30.9
Autres comptes à payer	9.9	9.9	-4.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Extérieurs : prêts	7.3	7.3	15.1	11.2	15.4	12.8	8.2	2.5	7.6
Pour mémoire :									
Investissement total (y compris transferts en capital)	56.8	58.1	50.7	59.7	58.4	72.4	78.9	85.7	92.3
PIB	802.6	828.2	888.5	883.5	941.5	1,009.2	1,085.9	1,170.8	1,264.5

Sources : Ministère de l'économie et des finances; et estimations des services du FMI.

1/ Correspond au cadre macroéconomique de la deuxième revue dans CR/13/302.

2/ Cadre macroéconomique révisé. Des données plus désagrégées, qui n'étaient pas disponibles au moment de la première revue, ont permis d'améliorer la classification des biens et services et des dons, établie suivant les directives du MSFP de 2001.

3/ Certaines dépenses déjà incluses dans les biens et services ont été correctement classées dans la composante "cotisations sociales" des salaires dans la colonne Rév. pour 2013.

4/ Dans les projections, ce poste inclut la protection sociale liée à la réforme des subventions.

5/ Y compris les transferts en capital aux entités publiques.

Tableau 3. Maroc : situation financière de l'administration centrale budgétaire, 2011–18
(En pourcentage du PIB)

	2011	2012	LPL 1/	Rév. 2/	Proj.				
			2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Recettes	27.8	28.7	27.5	27.9	27.4	28.1	28.1	28.2	27.6
Recettes fiscales	23.5	24.5	22.6	22.6	22.4	23.0	23.3	23.3	23.6
Impôts sur le revenu, les bénéfices et les gains en capital	8.6	9.3	8.4	8.5	8.2	8.7	8.8	8.8	8.9
Impôts sur le patrimoine	1.2	1.4	1.4	1.3	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
Impôts sur les biens et services	11.8	12.0	11.4	11.3	11.4	11.7	11.8	11.9	12.0
Impôts sur le commerce extérieur et les transactions internationales	1.3	1.1	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
Autres recettes fiscales	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Dons	0.2	0.1	1.0	0.7	1.1	1.1	1.0	1.0	0.2
Autres recettes	4.1	4.2	4.0	4.7	3.9	4.0	3.9	3.9	3.9
Charges	29.2	30.5	28.7	28.2	27.8	27.0	26.2	25.7	25.2
Rémunération des salariés 3/	12.4	13.1	12.8	12.7	12.6	11.9	11.5	11.1	10.9
Utilisation des biens et services et dons	6.7	6.8	7.3	6.7	7.2	7.3	7.3	7.3	7.3
Intérêts	2.3	2.4	2.5	2.5	2.6	2.7	2.7	2.6	2.6
Subventions 4/	6.1	6.6	4.7	4.7	3.7	3.4	3.0	2.8	2.6
Autres charges 5/	1.7	1.5	1.4	1.6	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8
Acquisition nette d'actifs non financiers	5.4	5.6	4.3	5.2	4.6	5.4	5.5	5.5	5.5
Capacité/besoin de financement (solde global)	-6.7	-7.3	-5.5	-5.5	-4.9	-4.3	-3.6	-3.0	-3.0
Capacité/besoin de financement (hors dons)	-6.9	-7.4	-6.5	-6.1	-6.1	-5.4	-4.6	-4.1	-3.2
Variation de la valeur financière nette	-6.7	-7.3	-5.5	-5.5	-4.9	-4.3	-3.6	-3.0	-3.0
Acquisition nette d'actifs financiers	-0.7	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérieurs	-0.7	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actions et autres participations	-0.7	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Extérieurs : prêts	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Accumulation nette de passifs	6.0	7.0	5.5	5.5	4.9	4.3	3.6	3.0	3.0
Intérieurs	5.1	5.1	3.5	4.2	3.3	3.0	2.9	2.8	2.4
Numéraire et dépôts	-0.8	-0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Titres autres que des actions	4.7	4.5	5.6	4.2	3.3	3.0	2.9	2.8	2.4
Autres comptes à payer	1.2	1.2	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Extérieurs : prêts	0.9	0.9	1.7	1.3	1.6	1.3	0.8	0.2	0.6
Pour mémoire :									
Investissement total (y compris transferts en capital)	7.1	7.0	5.7	6.8	6.2	7.2	7.3	7.3	7.3

Sources : Ministère de l'économie et des finances; et estimations des services du FMI.

1/ Correspond au cadre macroéconomique de la deuxième revue dans CR/13/302.

2/ Cadre macroéconomique révisé. Des données plus désagrégées, qui n'étaient pas disponibles au moment de la première revue, ont permis d'améliorer la classification des biens et services et des dons en suivant les directives du MSFP de 2001.

3/ Certaines dépenses déjà incluses dans les biens et services ont été correctement classées dans la composante "cotisations sociales" des salaires dans la colonne Rév. pour 2013.

4/ Dans les projections, ce poste inclut la protection sociale liée à la réforme des subventions.

5/ Y compris les transferts en capital aux entités publiques.

Tableau 4. Maroc : compte de patrimoine de l'administration centrale budgétaire, 2011-18

(Milliards de dirhams)

	2011	2012	LPL 1/	Rév. 2/	Proj.				
			2013		2014	2015	2016	2017	2018
Valeur financière nette	-428.9	-428.9	-481.9	-481.9	-581.9	-622.9	-660.9	-696.9	-734.5
Actifs financiers	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Intérieurs	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Numéraire et dépôts 3/	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Extérieurs	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Passifs	430.9	493.3	544.6	540.4	583.9	624.8	662.8	698.9	736.5
Intérieurs	331.3	378.4	411.6	414.4	442.5	470.6	500.5	533.9	564.0
Titres autres qu'actions 3/	331.3	378.4	411.6	415.6	446.7	477.2	508.2	541.2	572.1
Extérieurs	99.6	114.8	133.0	126.0	141.4	154.2	162.4	164.9	172.5
Prêts 3/	99.6	114.2	133.0	126.0	141.4	154.2	162.4	164.9	172.5
Pour mémoire :									
PIB	802.6	828.2	888.5	883.5	941.5	1,009.2	1,085.9	1,170.8	1,264.5

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

1/ Correspond au cadre macroéconomique de la deuxième revue dans CR/13/302.

2/ Cadre macroéconomique révisé.

3/ Les données relatives au reste des instruments ne sont pas disponibles pour le moment.

Tableau 5. Maroc : balance des paiements, 2011-18

(En milliards de dollars EU, sauf indication contraire)

	2011	2012	LPL 1/	Rév. 2/	Proj.				
			2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Compte courant	-8.1	-9.4	-7.6	-7.8	-7.4	-7.1	-6.6	-6.2	-7.2
Balance commerciale	-19.3	-20.1	-19.6	-20.0	-20.9	-21.4	-22.0	-22.9	-23.7
Exportations, f.à.b.	21.6	21.5	22.1	21.8	23.8	25.6	27.4	29.1	31.3
Agriculture	3.5	3.5	3.6	3.8	4.0	4.2	4.4	4.6	4.9
Phosphates et produits dérivés	6.0	5.5	5.4	4.7	5.0	5.4	5.9	6.4	6.9
Importations, f.à.b.	-40.9	-41.5	-41.7	-41.9	-44.7	-47.0	-49.4	-52.0	-55.0
Energie	-11.2	-12.4	-11.6	-12.2	-13.0	-12.9	-12.9	-12.9	-13.0
Biens d'équipement	-8.4	-8.5	-9.3	-9.2	-9.9	-10.5	-11.1	-11.6	-12.4
Produits alimentaires	-4.8	-4.8	-4.4	-4.2	-4.5	-4.7	-4.9	-5.1	-5.2
Services	5.3	5.3	5.7	5.7	6.4	7.0	7.8	8.5	9.2
Recettes du tourisme	7.3	6.7	6.9	6.9	7.4	7.8	8.4	8.8	9.3
Revenu	-2.1	-2.2	-2.1	-1.9	-2.2	-2.3	-2.5	-2.6	-2.6
Transferts	8.0	7.7	8.5	8.4	9.3	9.7	10.2	10.8	10.0
Transferts privés (net)	7.7	7.5	7.4	7.8	8.0	8.5	8.9	9.3	9.8
Envois de fonds des travailleurs	7.1	6.7	6.6	6.9	7.1	7.5	7.9	8.3	8.8
Dons officiels (net)	0.3	0.2	1.0	0.6	1.2	1.2	1.3	1.4	0.2
Compte de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Compte financier	5.7	6.2	8.8	9.2	7.8	8.0	7.8	7.5	8.6
Investissements directs	2.4	2.3	3.3	3.0	3.4	3.7	4.2	4.6	5.1
Privatisation	0.7	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investissements de portefeuille	-0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
Autres	3.5	3.7	5.4	5.9	4.3	4.0	3.4	2.5	3.2
Privé	1.8	1.0	0.0	3.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.6
Prêts publics à moyen et long terme (net)	1.7	2.8	3.4	2.6	2.9	2.5	1.8	1.0	1.6
Décassements	3.2	4.4	5.1	4.3	4.8	4.5	3.7	3.6	3.6
Amortissement	-1.5	-1.6	-1.7	-1.7	-1.9	-1.9	-1.9	-2.6	-2.0
Accumulation d'avoirs de réserve (- augmentation)	2.6	3.4	-1.2	-1.4	-0.4	-0.9	-1.2	-1.3	-1.5
Erreurs et omissions	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	(En pourcentage du PIB)								
Compte courant	-8.1	-9.7	-7.2	-7.4	-6.5	-5.7	-4.8	-4.2	-4.5
Balance commerciale	-19.4	-20.9	-18.7	-19.0	-18.1	-17.1	-16.2	-15.6	-15.0
Exportations, f.à.b.	21.8	22.3	21.1	20.7	20.7	20.4	20.1	19.8	19.7
Agriculture	3.6	3.7	3.4	3.6	3.5	3.3	3.2	3.1	3.1
Phosphates et produits dérivés	6.0	5.7	5.2	4.4	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3
Importations, f.à.b.	-41.2	-43.2	-39.8	-39.7	-38.8	-37.6	-36.3	-35.4	-34.7
Pétrole	-11.3	-12.9	-11.0	-11.5	-11.3	-10.3	-9.5	-8.8	-8.2
Biens d'équipement	-8.5	-8.8	-8.9	-8.7	-8.6	-8.4	-8.2	-7.9	-7.8
Produits alimentaires	-4.8	-5.0	-4.2	-4.0	-3.9	-3.8	-3.6	-3.5	-3.3
Services	5.3	5.5	5.4	5.4	5.5	5.6	5.8	5.8	5.8
Recettes du tourisme	7.4	7.0	6.6	6.5	6.4	6.2	6.2	6.0	5.9
Revenu	-2.1	-2.3	-2.0	-1.8	-1.9	-1.9	-1.9	-1.7	-1.7
Transferts	8.1	8.0	8.1	8.0	8.0	7.8	7.5	7.3	6.3
Transferts privés (net)	7.8	7.8	7.1	7.4	7.0	6.8	6.5	6.4	6.2
Envois de fonds des travailleurs	7.2	7.0	6.3	6.6	6.2	6.0	5.8	5.7	5.6
Dons officiels (net)	0.3	0.2	1.0	0.6	1.1	1.0	0.9	1.0	0.1
Compte de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Compte financier	5.7	6.4	8.4	8.7	6.8	6.4	5.7	5.1	5.5
Investissements directs	2.4	2.4	3.2	2.9	2.9	3.0	3.1	3.1	3.2
Privatisation	0.7	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investissements de portefeuille	-0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Autres	3.5	3.9	5.1	5.6	3.7	3.2	2.5	1.7	2.0
Privé 3/	1.8	1.0	0.0	3.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
Prêts publics à moyen et long terme (net)	1.7	2.9	3.2	2.4	2.5	2.0	1.3	0.7	1.0
Décassements	3.2	4.5	4.9	4.1	4.1	3.6	2.7	2.4	2.3
Amortissement	-1.5	-1.7	-1.7	-1.6	-1.6	-1.5	-1.4	-1.8	-1.3
Pour mémoire :									
Solde du compte courant, hors dons officiels (en % du PIB)	-8.4	-10.0	-8.2	-8.0	-7.5	-6.7	-5.7	-5.2	-4.7
Termes de l'échange (variation en pourcentage)	2.3	-11.9	0.3	-2.8	0.7	-0.5	0.5	0.5	0.2
Réserves officielles brutes 3/	20.6	17.5	18.7	19.3	20.0	21.1	22.4	23.7	25.1
En mois d'importations futures de B&S, hors revenus des facteurs	5.0	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
Service de la dette (en % des exportations B&S hors rev fact et envois fonds) 4/		5.8	6.6	6.6	6.7	6.7	6.4	7.4	6.0
Dette extérieure contractée ou garantie par l'Etat (en % du PIB)	23.6	25.7	27.2	26.5	27.4	27.6	27.0	25.7	24.8
DH pour 1\$EU, moyenne pour la période	8.1	8.6	8.5	8.4	...	...	...	...	...
PIB (\$EU)	99.2	96.1	104.8	105.5	115.1	125.1	136.0	146.7	158.4
Cours du pétrole (\$EU/baril; Brent)	111.0	112.0	104.5	108.9	109.5	103.9	98.4	93.7	90.6
Sources : Ministère des finances; Office des changes; et estimations et projections des services du FMI.									
1/ Correspond au cadre macroéconomique de la deuxième revue dans CR/13/302.									
2/ Cadre macroéconomique révisé.									
3/ Non compris la position de réserve au FMI.									
4/ Dette contractée ou garantie par l'Etat.									

Tableau 6. Maroc : situation monétaire, 2011-14

	2011	2012	LPL 1/ 2013	Rév. 2/ 2014	
	(Milliards de dirhams)				
Actifs extérieurs nets	173.6	148.1	160.8	159.6	162.7
Autorités monétaires	171.9	145.4	157.9	156.8	159.9
<i>dont</i> : réserves brutes	177.1	147.9	157.9	159.3	162.4
<i>dont</i> : position nette au FMI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Institutions de dépôts	1.7	2.7	2.9	2.8	2.8
Actifs intérieurs nets	775.6	844.1	886.0	871.2	915.6
Crédit intérieur	798.3	855.0	899.6	881.3	930.0
Crédit net à l'État	102.1	115.6	125.5	125.6	131.9
Système bancaire	102.1	115.6	125.5	125.6	131.9
Bank Al-Maghrib	2.2	0.5	0.1	0.2	-0.2
<i>dont</i> : dépôts	-3.4	-4.5	-4.8	-4.7	-5.1
Institutions de dépôts	99.9	124.9	125.4	125.4	132.0
Crédit à l'économie	696.2	729.6	774.1	755.6	798.1
Autres passifs, net	22.7	10.9	13.6	10.0	14.4
Monnaie au sens large	949.3	992.2	1,046.7	1,030.9	1,078.3
Monnaie	586.8	612.2	658.2	645.5	680.5
Circulation fiduciaire	158.3	163.6	175.6	174.6	186.0
Dépôts à vue	428.5	448.5	482.6	470.9	494.5
Quasi-monnaie	340.9	354.7	368.9	368.9	383.7
Dépôts en devises	21.6	25.3	19.7	16.4	14.1
	(Variation annuelle en pourcentage)				
Actifs extérieurs nets	-11.8	-14.7	6.8	7.8	1.9
Actifs intérieurs nets	11.6	8.8	5.3	3.2	5.1
Crédit intérieur	11.6	7.1	5.2	3.1	5.5
Crédit net à l'État	25.8	13.2	7.9	8.7	5.0
Crédit à l'économie	9.8	4.8	6.1	3.6	5.6
Monnaie au sens large	6.4	4.5	5.5	3.9	4.6
	(Variation en pourcentage de la monnaie au sens large)				
Actifs extérieurs nets	-2.6	-2.7	1.0	1.2	0.3
Crédit intérieur	9.3	6.0	4.5	2.6	4.7
Crédit net à l'État	2.3	1.4	0.9	1.0	0.6
Crédit à l'économie	6.9	3.5	4.5	2.6	4.1
Autres actifs, net	-0.3	1.2	0.0	0.1	-0.4
Pour mémoire					
Vitesse de circulation (PIB/M3)	0.85	0.83	0.85	0.86	0.87
Vitesse de circulation (PIB hors agr./M3)	0.72	0.72	0.73	0.73	0.75
Crédit à l'économie/PIB (en pourcentage)	86.7	88.1	87.1	85.5	84.8
Crédit à l'économie/PIB hors agriculture (en %)	101.2	101.7	101.8	100.5	98.8
Sources : Bank Al-Maghrib; et estimations des services du FMI.					
1/ Correspond au cadre macroéconomique de la deuxième revue dans CR/13/302.					
2/ Cadre macroéconomique révisé.					

Tableau 7. Maroc : indicateurs de solidité financière, 2008–13
(En pourcentage, sauf indication contraire)

	2008	2009	2010	2011	2012	juin-13
Fonds propres réglementaires 1/						
Fonds propres réglementaires/actifs pondérés en fonction des risques	11.2	11.7	12.3	11.7	12.3	13.1
Fonds propres de base/actifs pondérés en fonction des risques	9.6	9.2	9.7	9.6	10.2	10.6
Fonds propres/actifs	6.9	7.2	8.3	8.1	8.5	8.9
Qualité des actifs						
Répartition sectorielle des prêts/total des prêts						
Industrie	18.7	18.3	18.4	18.4	18.1	18.9
Agriculture	4.1	3.4	4.1	4.1	4.1	4.1
Commerce	6.5	7.0	6.7	6.6	7.0	6.0
Bâtiment et travaux publics	15.9	14.1	13.3	13.9	12.6	12.7
Tourisme	2.6	3.2	2.9	2.8	2.9	2.7
Secteur financier	13.1	12.5	12.1	11.9	11.0	11.1
Fonction publique	3.7	4.3	5.0	4.8	5.0	4.6
Transports et communications	4.5	4.2	4.0	4.1	4.0	4.0
Ménages	26.5	27.6	28.1	27.6	28.9	29.9
Autres	4.4	5.4	5.4	5.8	6.4	6.0
Prêts en devises/total des prêts	2.4	2.5	2.5	3.5	2.9	2.9
Crédit au secteur privé/total des prêts	93.3	91.0	91.0	92.0	91.0	91.0
Prêts improductifs/total des prêts	6.0	5.5	4.8	4.8	5.0	5.4
provisions spécifiques/prêts improductifs	75.3	74.1	70.1	68.7	67.8	66.0
Prêts improductifs moins provisionnement/fonds propres de base	13.9	12.7	12.2	12.9	13.6	14.5
Grands risques/fonds propres de base	314.0	376.0	336.0	354.0	347.0	326.0
Prêts aux filiales/total des prêts	6.4	6.7	6.1	6.3	5.4	4.1
Prêts aux actionnaires/total des prêts	2.0	1.0	0.8	1.2	1.0	1.0
Provisions spécifiques/total des prêts	4.5	4.0	3.4	3.5	3.3	3.6
Provisions générales/total des prêts	0.2	0.1	0.2	0.3	0.7	0.8
Rentabilité						
Rentabilité des actifs	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0	1.2
Rentabilité des fonds propres	16.7	15.2	14.2	13.4	11.8	12.6
Ecart de taux d'intérêt moyen (entre prêts et dépôts)	3.2	3.1	3.3	3.3	3.2	3.5
Rendement du crédit	5.8	5.8	5.7	5.7	5.6	5.5
Coût du risque en pourcentage du crédit	0.4	0.5	0.5	0.5	0.8	0.9
Marge d'intérêt nette/produit net bancaire (PNB) 2/	78.1	76.7	76.3	75.8	76.5	76.5
Charges d'exploitation/PNB	47.8	47.5	46.4	47.9	47.5	44.6
Charges d'exploitation/total des actifs	1.7	1.7	1.8	1.9	1.8	1.8
Charges de personnel/charges hors intérêts	51.9	49.7	49.1	49.4	49.2	49.1
Produit des transactions et autres produits hors intérêts/PNB	21.9	23.3	23.7	24.2	23.5	23.5
Liquidité						
Actifs liquides/total des actifs	24.4	17.3	12.0	11.7	10.5	11.0
Actifs liquides/passifs à court terme	24.7	23.0	16.0	16.1	14.7	14.9
Dépôts/prêts	113.0	108.0	104.0	99.0	96.1	97.3
Dépôts des entreprises publiques/total des dépôts	5.1	4.8	5.2	4.8	4.5	4.6
Sensibilité au risque de marché						
Position ouverte nette en devises/fonds propres de base	6.5	13.5	10.3	7.3	7.4	2.1
Source: Bank Al-Maghrib.						
1/ Les indicateurs de solidité financière (ISF) sont calculés suivant les directives du Guide pour l'établissement des ISF du FMI, 2004.						
2/ Produit net bancaire (PNB) = marge d'intérêt nette - commissions versées + commissions reçues.						

Annexe. Maroc : analyse de viabilité de la dette (AVD)

AVD publique

Le ratio dette brute du secteur public/PIB du Maroc a baissé sur la période 2000–10 avant de remonter sous les effets conjugués des chocs extérieurs et des vulnérabilités intérieures. À environ 60 % du PIB, la dette publique est jugée soutenable. L'AVD montre que le niveau d'endettement est robuste à divers chocs, et les vulnérabilités liées au profil de la dette semblent modérées. Cependant, sous certains chocs, les besoins de financement bruts (liés principalement à la reconduction de la dette existante) dépasseraient le niveau de référence de 15 % du PIB, mettant en lumière certains risques en dépit du niveau relativement modéré de la dette.

1. **L'AVD publique repose sur le cadre d'AVD récemment révisé pour les pays ayant accès aux marchés¹.** Bien que le tableau d'ensemble n'ait pas sensiblement changé par rapport à celui qui ressort de l'analyse effectuée à l'aide du cadre précédent, l'AVD actuelle comporte un examen plus approfondi des risques et vulnérabilités, en particulier ceux liés au profil du financement de la dette et aux besoins de financement bruts. En outre, les tests de résistance ont été renforcés pour permettre une certaine interaction entre les variables.
2. **Après avoir constamment baissé ces dix dernières années, le ratio dette publique/PIB du Maroc a commencé à augmenter en 2010 par suite de la détérioration des performances économiques.** La hausse des cours mondiaux des produits de base a contribué à un creusement sensible du déficit budgétaire, principalement par le biais du coût des subventions accrues aux denrées alimentaires et aux carburants. La dette publique est passée de 48 % du PIB en 2009 à 60 % en 2012. Environ la moitié de cette hausse s'est produite en 2012 car l'économie a été fortement touchée par la crise en Europe (principal partenaire commercial du Maroc) et la hausse des cours du pétrole, et les autorités ont éprouvé des difficultés à maîtriser le déficit budgétaire.
3. **Les risques pesant sur la viabilité de la dette semblent faibles à modérés (voir la carte des points chauds ci-après).** Les projections de référence sont réalistes lorsqu'elles sont comparées aux données d'un groupe de pays ayant accès aux marchés. Les projections liées à l'effort d'assainissement budgétaire du Maroc, qui vise à ramener le déficit global à 3 % du PIB dans le moyen terme ne semblent pas exceptionnelles par rapport à la distribution observée dans le cas des autres pays. Le niveau de la dette reste au-dessous du repère de 70 % du PIB fixé pour la charge de la dette des marchés émergents dans l'hypothèse où divers chocs se produiraient². Les vulnérabilités liées au profil de la dette sont modérées; les indicateurs correspondants dépassent les repères inférieurs d'alerte précoce mais pas les repères supérieurs d'évaluation des risques (voir graphique). Les besoins de financement bruts dépasseraient le repère de 15 % en cas de choc sur la croissance réelle ou le solde primaire; aussi importe-il de continuer sur la voie de l'assainissement budgétaire pour réduire les déficits financés par l'endettement.

¹ Voir « Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries » (SM/13/86).

² Dans un scénario mettant en jeu tous les chocs à la fois (PIB réel, solde primaire, taux de change réel et taux d'intérêt réel), le niveau de la dette culminerait à environ 70 % du PIB.

Maroc : analyse de viabilité de la dette du secteur public -- scénario de référence

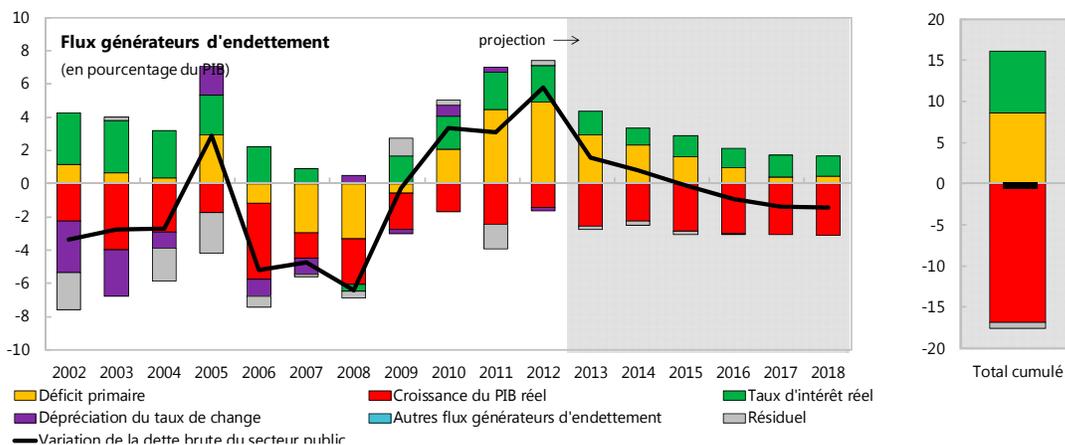
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

Indicateurs de la dette, économiques et de marché ^{1/}

	Chiffres effectifs			Projections					Au 30 décembre 2013	
	2002-2010 ^{2/}	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017			2018
Dettes publiques nominales brutes	57,7	54,4	60,2	61,7	62,5	62,4	61,5	60,1	58,6	Écart par rapport aux obligations du Trésor américain Écart (pb) ^{3/} 193 CDS (pb) 218
Besoins de financement brut du secteur public	11,5	15,3	14,5	12,8	14,6	13,8	12,9	12,7	12,1	
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	4,7	5,0	2,7	4,5	3,9	4,9	5,2	5,4	5,6	Notations Moody's Ba1 S&P's BBB- Fitch BBB-
Inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	2,0	0,1	0,5	2,0	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3	
Croissance du PIB nominal (en pourcentage)	6,7	5,0	3,2	6,7	6,6	7,2	7,6	7,8	8,0	
Taux d'intérêt effectif (en pourcentage) ^{4/}	5,5	4,7	4,6	4,7	4,4	4,5	4,5	4,7	4,6	

Contribution aux variations de la dette publique

	Chiffres effectifs			Projections					cumulées	Solde primaire stabilisant la dette ^{9/}
	2002-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017			2018
Variation de la dette brute du secteur public	-2,1	3,09	5,77	1,6	0,8	-0,1	-0,9	-1,4	-1,5	-1,5
Flux générateurs d'endettement identifiés	-1,4	4,57	5,46	1,8	1,1	0,1	-0,9	-1,4	-1,5	-0,8
Déficit primaire	-0,1	4,4	4,9	2,9	2,3	1,6	0,9	0,4	0,5	8,6
Recettes primaires (hors intérêts) et dons	27,1	27,8	28,7	27,9	27,4	28,1	28,1	28,2	27,6	167,4
Dépenses primaires (hors intérêts)	27,0	32,3	33,6	30,9	29,8	29,7	29,1	28,6	28,1	176,0
Dynamique automatique de la dette ^{5/}	-1,3	0,1	0,5	-1,1	-1,2	-1,6	-1,8	-1,8	-1,9	-9,4
Écart taux d'intérêt/taux de croissance ^{6/}	-0,6	-0,2	0,7	-1,1	-1,2	-1,6	-1,8	-1,8	-1,9	-9,4
dont : taux d'intérêt réel	2,0	2,2	2,2	1,4	1,0	1,3	1,2	1,3	1,2	7,4
dont : croissance du PIB réel	-2,6	-2,4	-1,4	-2,6	-2,3	-2,9	-3,0	-3,1	-3,1	-16,9
Dépréciation du taux de change ^{7/}	-0,7	0,3	-0,2	...	...	...	...	...	...	...
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0 (négatif)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passifs conditionnels (Préciser)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résiduel, y compris variations des actifs ^{8/}	-0,7	-1,5	0,3	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,7



Source : services du FMI.

1/ Par secteur public, on entend l'administration centrale.

2/ Sur la base des données disponibles.

3/ Écart par rapport aux obligations du Trésor américain.

4/ Paiements d'intérêts divisés par l'encours de la dette à la fin de l'année précédente.

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

6/ La contribution du taux d'intérêt réel est tirée du dénominateur du rapport de la note 4 et égale à $r - \pi(1+g)$ et la contribution de la croissance réelle est égale à $-g$.

7/ La contribution du taux de change est tirée du numérateur du rapport de la note 4/ et égale à $ae(1+r)$.

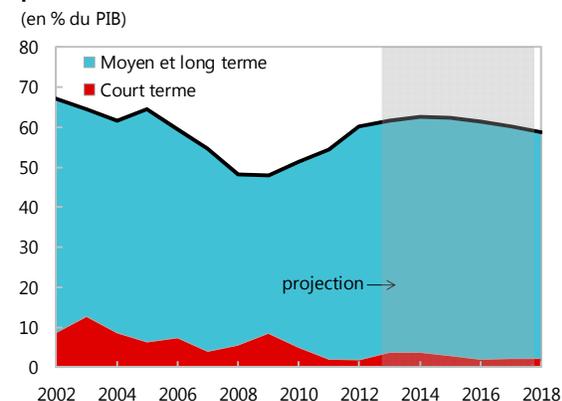
8/ Dans les projections, cette ligne inclut les variations du taux de change durant la période couverte par les projections.

9/ Suppose que les variables essentielles (croissance du PIB réel, taux d'intérêt réel et autres flux générateurs d'endettement identifiés) restent à leur niveau de la dernière année de projection.

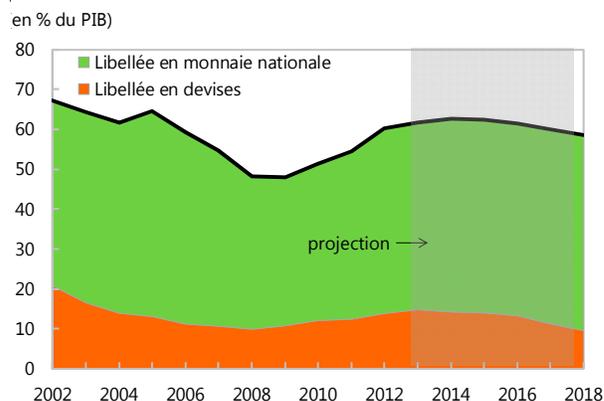
Maroc : AVD publique - Composition de la dette publique et divers scénarios

Composition de la dette publique

par échéance



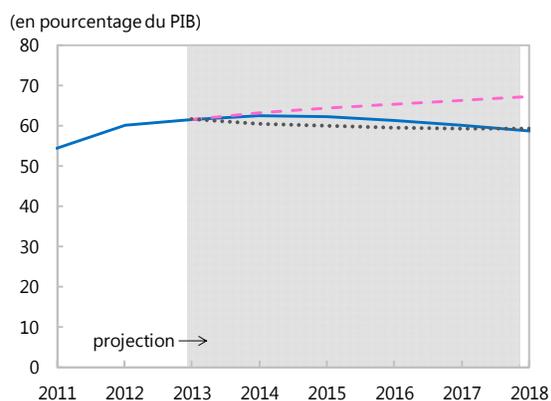
par monnaie



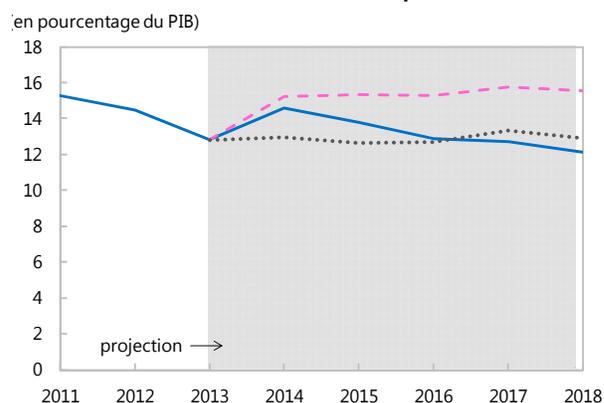
Divers scénarios

— Scénario de référence Scénario historique - - - - - Solde primaire constant

Dettes publiques nominales brutes



Besoins de financement bruts du secteur public



Hypothèses sous-jacentes

(en pourcentage)

Scénario de référence	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Scénario historique	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Croissance du PIB réel	4,5	3,9	4,9	5,2	5,4	5,6	Croissance du PIB	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6
Inflation	2,0	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3	Inflation	2,0	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3
Solde primaire	-2,9	-2,3	-1,6	-0,9	-0,4	-0,5	Solde primaire	-2,9	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Taux d'intérêt effectif	4,7	4,4	4,5	4,5	4,7	4,6	Taux d'intérêt effectif	4,7	4,5	4,9	5,1	5,4	5,5
Scénario de solde primaire constant													
Croissance du PIB réel	4,5	3,9	4,9	5,2	5,4	5,6							
Inflation	2,0	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3							
Solde primaire	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9							
Taux d'intérêt effectif	4,7	4,5	4,6	4,5	4,7	4,5							

Source : services du FMI.

Maroc : AVD publique - Réalisme des hypothèses de référence

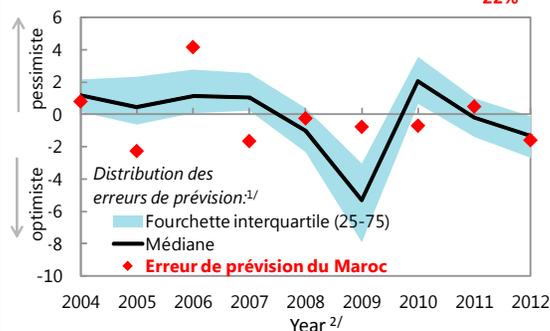
Antécédents de prévision par rapport à l'ensemble des pays

Croissance du PIB réel

(en pourcentage, chiffre effectif-projection)

Erreur de prévision médiane du Maroc, 2004-2012:
a un rang percentile de

-0.70
22%

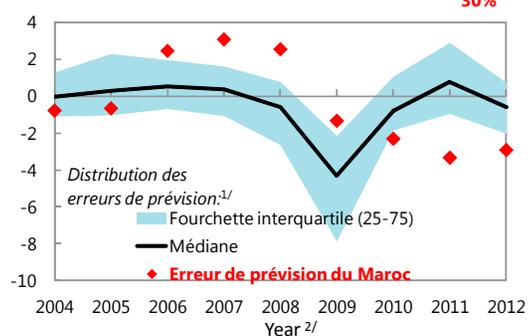


Solde primaire

(en pourcentage du PIB, chiffre effectif-projection)

Erreur de prévision médiane du Maroc, 2004-2012:
a un rang percentile de

-0.80
30%

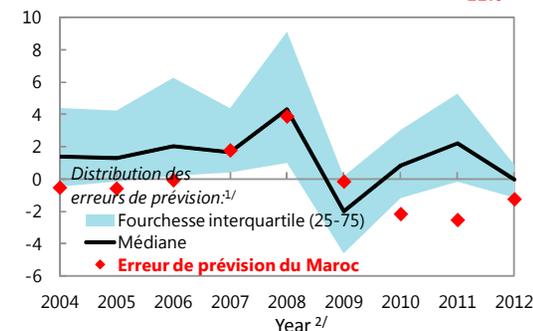


Inflation (déflateur)

(en pourcentage, chiffre effectif-projection)

Erreur de prévision médiane du Maroc, 2004-2012:
a un rang percentile de

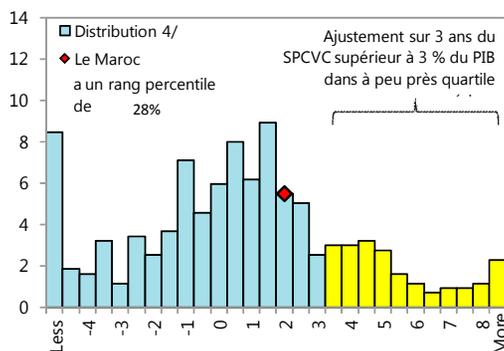
-0.54
11%



Évaluation du réalisme de l'ajustement budgétaire prévu

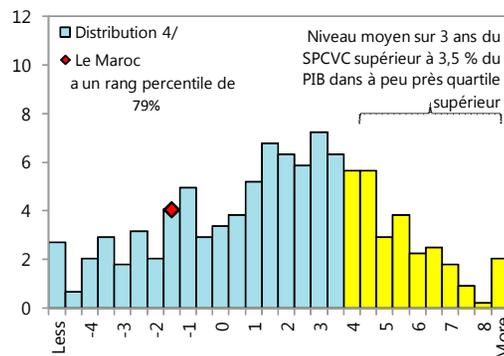
Ajustement sur 3 ans du solde primaire corrigé des variations cycliques (SPCVC)

(en pourcentage du PIB)



Niveau moyen sur 3 ans du solde primaire corrigé des variations cycliques (SPCVC)

(en pourcentage du PIB)

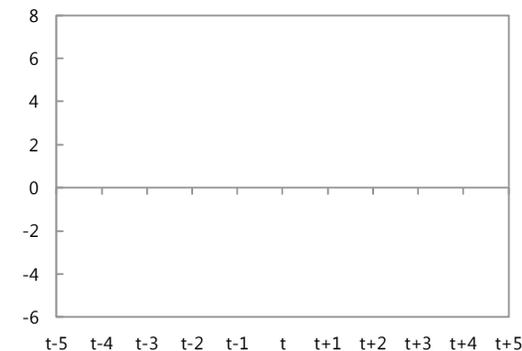


Analyse du cycle expansion-récession^{3/}

Croissance du PIB réel

(en pourcentage)

— Maroc



Source : services du FMI.

1/ La distribution représentée en graphique recouvre tous les pays; le rang percentile est par rapport à l'ensemble des pays.

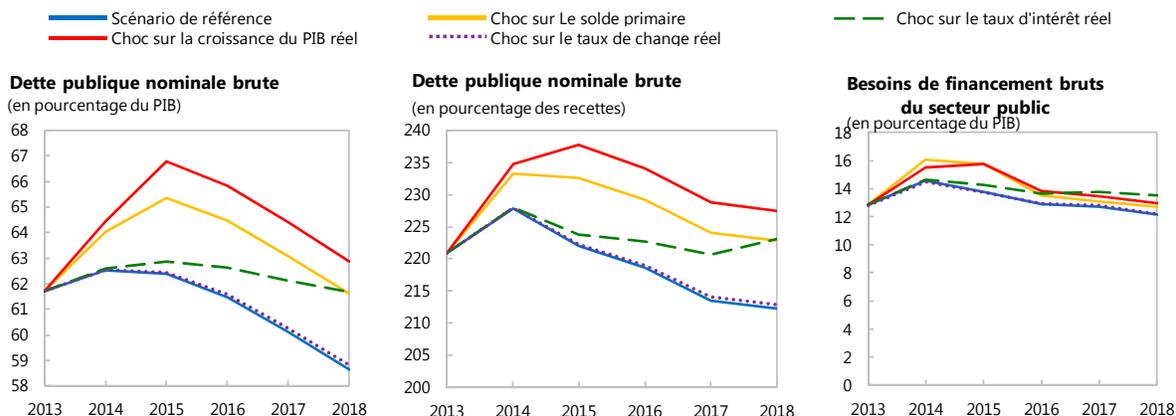
2/ Projections établies dans le numéro de printemps du rapport sur les PEM de l'année précédente.

3/ Ne s'applique pas au Maroc.

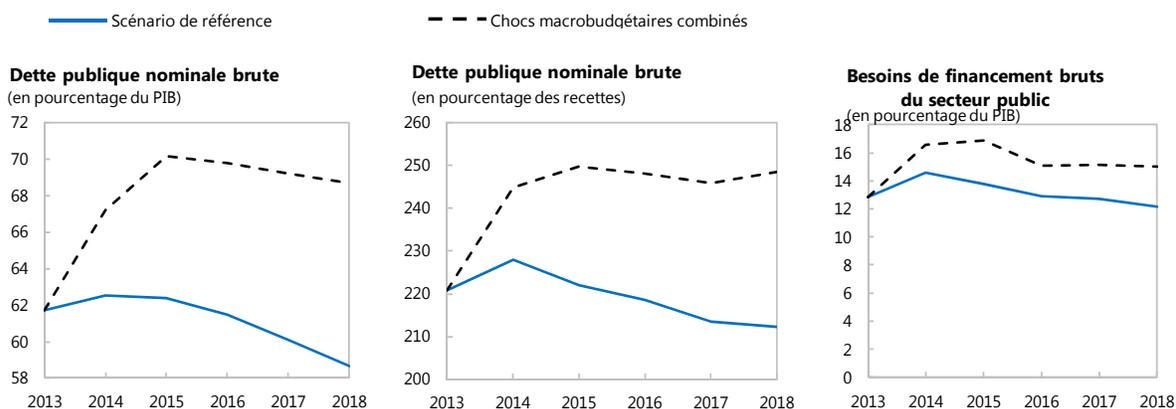
4/ Les données recouvrent les observations annuelles de 1990 à 2011 pour les économies avancées et émergentes dont la dette dépasse 60 % de leur PIB. Pourcentage de l'échantillon sur l'axe vertical.

Maroc : AVD publique -- Tests de résistance

Tests de résistance macrobudgétaires



Tests de résistance supplémentaires

Hypothèses sous-jacentes
(en pourcentage)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Choc sur le solde primaire						
Croissance du PIB réel	4,5	3,9	4,9	5,2	5,4	5,6
Inflation	2,0	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3
Solde primaire	-2,9	-3,7	-3,1	-0,9	-0,4	-0,5
Taux d'intérêt effectif	4,7	4,5	4,7	4,7	4,8	4,7
Choc sur le taux d'intérêt réel						
Croissance du PIB réel	4,5	3,9	4,9	5,2	5,4	5,6
Inflation	2,0	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3
Solde primaire	-2,9	-2,3	-1,6	-0,9	-0,4	-0,5
Taux d'intérêt effectif	4,7	4,5	5,3	5,6	6,2	6,5
Chocs combinés						
Croissance du PIB réel	4,5	2,2	3,2	5,2	5,4	5,6
Inflation	2,0	2,1	1,8	2,3	2,3	2,3
Solde primaire	-2,9	-3,7	-3,1	-0,9	-0,4	-0,5
Taux d'intérêt effectif	4,7	4,7	5,3	5,7	6,3	6,5

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Choc/croissance PIB réel						
Croissance du PIB réel	4,5	2,2	3,2	5,2	5,4	5,6
Inflation	2,0	2,1	1,8	2,3	2,3	2,3
Solde primaire	-2,9	-2,9	-2,8	-0,9	-0,4	-0,5
Taux d'intérêt effectif	4,7	4,5	4,6	4,6	4,8	4,7
Choc sur le taux de change réel						
Croissance du PIB réel	4,5	3,9	4,9	5,2	5,4	5,6
Inflation	2,0	5,9	2,2	2,3	2,3	2,3
Solde primaire	-2,9	-2,3	-1,6	-0,9	-0,4	-0,5
Taux d'intérêt effectif	4,7	4,7	4,6	4,6	4,8	4,7

Source : services du FML.

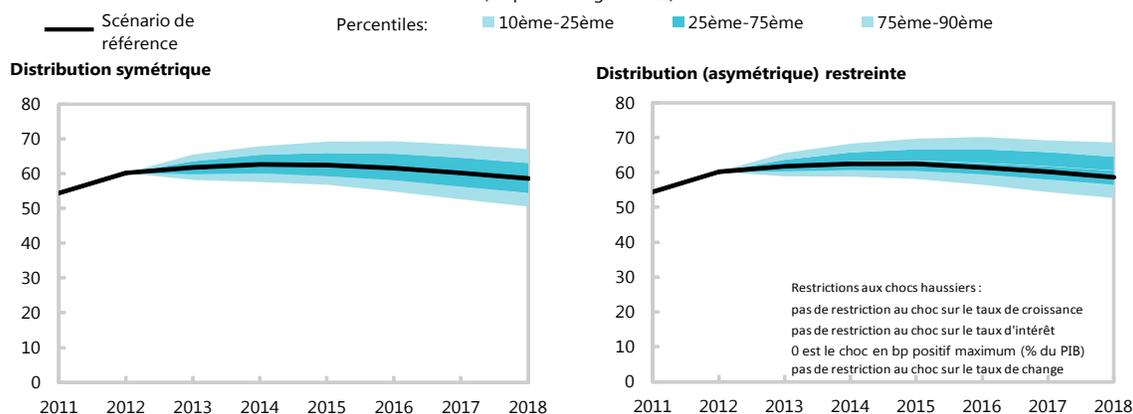
Maroc : AVD publique - Évaluation des risques

Carte des points chauds (Heat Map)

Niveau d'endettement ^{1/}	Choc sur la croissance du PIB réel	Choc sur le solde primaire	Choc sur le taux d'intérêt réel	Choc sur le taux de change	Choc sur les passifs conditionnels
Besoins de financement bruts ^{2/}	Choc sur la croissance du PIB réel	Choc sur le solde primaire	Choc sur le taux d'intérêt réel	Choc sur le taux de change	Choc sur les passifs conditionnels
Profil de la dette ^{3/}	Perception du marché	Besoins de financement extérieur	Variation de la part de la dette à court terme	Dettes publiques envers les non-résidents	Dettes en devises

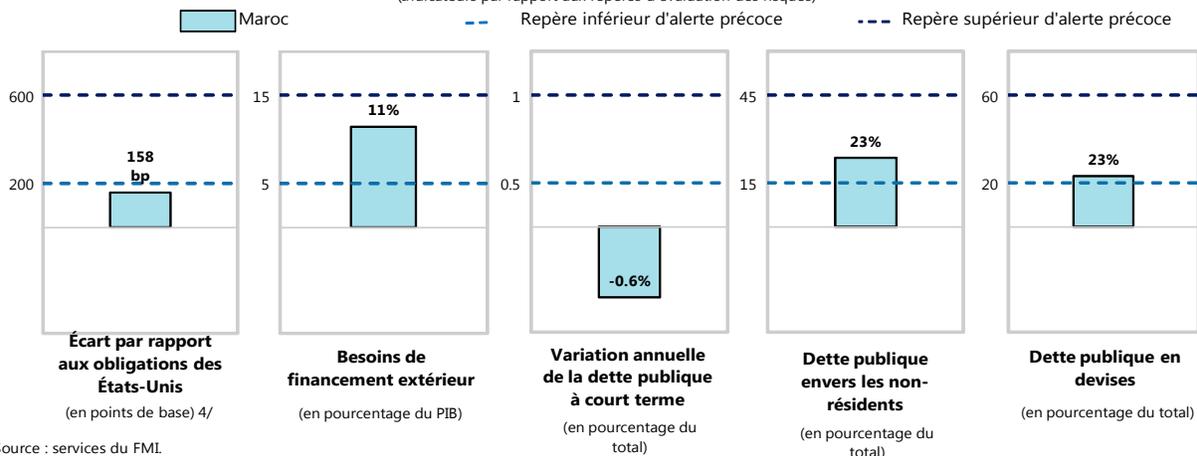
Évolution de la densité prédictive de la dette publique nominale brute

(en pourcentage du PIB)



Vulnérabilités du profil de la dette

(Indicateurs par rapport aux repères d'évaluation des risques)



Source : services du FML

1/ La case est en vert si le niveau de référence de 70 % pour la charge de la dette n'est pas dépassé en cas de choc spécifique ou dans le scénario de référence, en jaune s'il est dépassé en cas de choc spécifique mais pas dans le scénario de référence, en rouge s'il est dépassé dans le scénario de référence et en blanc si le test de résistance ne s'applique pas.

2/ La case est en vert si le niveau de référence de 15 % pour les besoins de financement bruts n'est pas dépassé en cas de choc spécifique ou dans le scénario de référence, en jaune s'il est dépassé en cas de choc spécifique mais pas dans le scénario de référence, en rouge s'il est dépassé dans le scénario de référence et en blanc si le test de résistance ne s'applique pas.

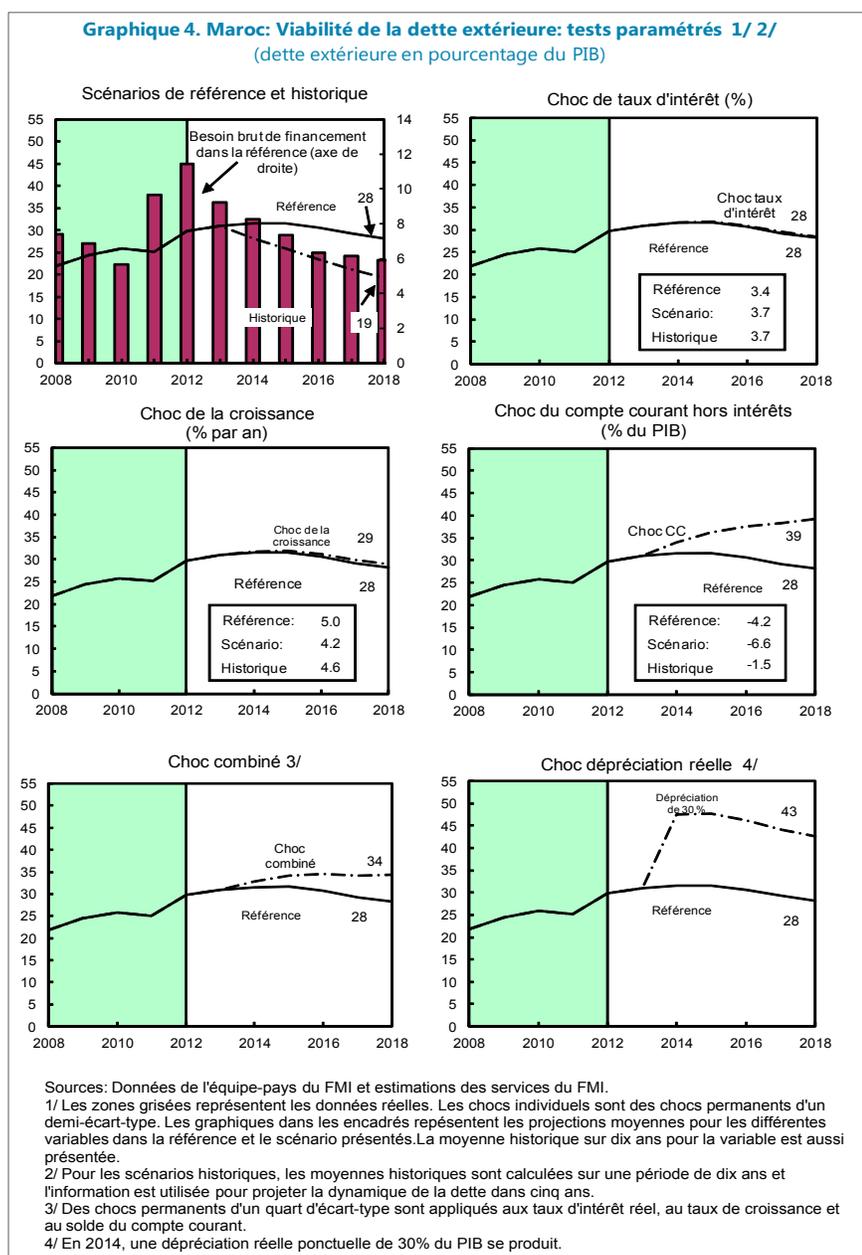
3/ La case est en vert si la valeur de la dette du pays est inférieure au repère d'évaluation des risques, en rouge si elle dépasse le repère supérieur d'évaluation des risques, en jaune si elle se situe entre les repères inférieur et supérieur, et en blanc si les données ne sont pas disponibles ou si l'indicateur ne s'applique pas. Les repères inférieur et supérieur d'évaluation des risques sont :

200 et 600 points de base pour les écarts obligataires; 5 et 15 % du PIB pour les besoins de financement extérieur; 0,5 et 1 % pour la variation de la part de la dette à court terme; 15 et 45 % pour la dette publique envers les non-résidents et 20 et 60 % pour la part de la dette en devises.

4/ Moyenne pour les trois derniers mois, du 1er octobre au 30 décembre 2013.

AVD extérieure

Le ratio dette extérieure/PIB du Maroc devrait rester soutenable à moyen terme, mais il existe des vulnérabilités. L'accumulation récente de la dette extérieure se ralentirait et celle-ci se stabiliserait à environ 28 % du PIB en 2018. Cependant, face à une dépréciation de 30 % de la monnaie — le choc le plus extrême — le ratio dette/PIB monterait à 42 %. Un choc sur les taux d'intérêt donnerait lieu lui aussi à une hausse sensible de ce ratio (39 %), signe que le pays pourrait être vulnérable à la volatilité du marché obligataire international.



Maroc : cadre de viabilité de la dette extérieure, 2008–2018
(pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Chiffres effectifs					Projections					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Scénario de référence : dette extérieure	21,8	24,4	25,8	25,1	29,8	30,9	31,5	31,6	30,6	29,2	28,2
Variation de la dette extérieure	-3,2	2,6	1,4	-0,7	4,7	1,1	0,6	0,1	-1,0	-1,4	-1,0
Flux générateurs d'endettement extérieur identifiés (4+8+9)	-0,7	3,3	3,2	3,7	8,0	3,1	2,3	1,1	0,1	-0,7	-0,4
Déficit des transactions courantes, hors paiement d'intérêts	4,3	4,6	3,4	7,3	8,9	6,5	5,5	4,7	3,8	3,2	3,6
Déficit de la balance des biens et des services	14,4	12,0	10,8	14,1	15,4	13,6	12,6	11,6	10,4	9,8	9,2
Exportations	37,6	28,9	33,4	35,8	36,0	33,9	33,8	33,3	32,9	32,4	32,2
Importations	52,1	40,9	44,2	49,9	51,5	47,4	46,4	44,9	43,4	42,2	41,4
Entrées nettes de capitaux non génératrices d'endettement (signe moins)	-2,1	-1,6	-0,9	-2,2	-2,5	-3,1	-3,1	-3,2	-3,3	-3,4	-3,5
Dynamique automatique de la dette 1/	-3,0	0,3	0,7	-1,4	1,7	-0,3	-0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6
Contribution du taux d'intérêt nominal	0,9	0,8	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	0,9
Contribution de la croissance du PIB réel	-1,2	-1,0	-0,9	-1,2	-0,7	-1,2	-1,1	-1,4	-1,5	-1,5	-1,5
Contribution des variations des prix et du taux de change 2/	-2,7	0,5	0,9	-1,0	1,5	...	...	...	...	...	...
Résiduel, variation des avoirs extérieurs bruts incl. (2-3) 3/	-2,5	-0,7	-1,8	-4,5	-3,4	-2,0	-1,7	-1,0	-1,0	-0,8	-0,6
Ratio dette extérieur/exportations (en pourcentage)	58,0	84,5	77,3	70,1	82,6	91,3	93,2	94,8	93,0	90,1	87,6
Besoin brut de financement extérieur (en milliards de dollars) 4/	6,6	6,2	5,1	9,6	11,0	9,7	9,5	9,2	8,6	9,0	9,4
Pourcentage du PIB	7,4	6,9	5,7	9,6	11,4	9,2	8,2	7,4	6,3	6,1	5,9
Scénario avec les variables clés à leur moyenne historique 5/						30,9	28,1	25,8	23,5	21,2	19,2
Principales hypothèses macroéconomiques à la base du scénario de référence											
Croissance du PIB réel (%)	5,6	4,8	3,6	5,0	2,7	4,5	3,9	4,9	5,2	5,4	5,6
Déflateur du PIB en dollars (variation en pourcentage)	11,9	-2,4	-3,7	4,1	-5,6	5,0	5,0	3,6	3,4	2,3	2,3
Taux d'intérêt nominal extérieur (pourcentage)	4,2	3,9	2,9	3,4	3,3	3,3	3,3	3,4	3,5	3,4	3,5
Croissance des exportations (en dollars, %)	22,6	-21,4	15,4	17,2	-2,6	3,2	8,9	7,1	7,4	6,2	7,1
Croissance des importations (en dollars, %)	33,7	-19,7	7,8	23,5	-0,1	1,2	6,7	5,1	5,1	5,0	5,7
Solde des transactions courantes, hors paiements d'intérêts	-4,3	-4,6	-3,4	-7,3	-8,9	-6,5	-5,5	-4,7	-3,8	-3,2	-3,6
Entrées nettes de capitaux non génératrices d'endettement	2,1	1,6	0,9	2,2	2,5	3,1	3,1	3,2	3,3	3,4	3,5
Sources: données de l'équipe-pays du FMI et estimations des services du FMI.											
1/ Calculée de la manière suivante : $[r - g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$ fois l'encours de la dette de la période précédente, avec r = taux d'intérêt effectif nominal sur la dette extérieure; r = variations du déflateur du PIB intérieur en dollars; g = taux de croissance du PIB réel, e = appréciation nominale (augmentation de la valeur en dollars de la monnaie nationale) et a = part de la dette libellée en monnaie nationale dans le total de la dette extérieure.											
2/ La contribution des variations des prix et du taux de change se définit de la manière suivante : $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$ fois l'encours de la dette de la période précédente ; r augmente lorsque la monnaie nationale s'apprécie ($e > 0$) et que l'inflation progresse (sur la base du déflateur du PIB).											
3/ Pour les projections, la ligne tient compte de l'effet des variations des prix et du taux de change.											
4/ Égal au déficit des transactions courantes, plus l'amortissement de la dette à moyen et long terme, plus la dette à court terme à la fin de la période précédente.											
5/ Les variables clés incluent la croissance du PIB réel, le taux d'intérêt nominal, la hausse du déflateur du PIB en dollars, le solde des transactions courantes hors intérêts et les entrées non génératrices d'endettement en % du PIB.											



MAROC

RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES CONSULTATIONS DE 2013 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — ANNEXE D'INFORMATION

Le 24 janvier 2014

Préparé par

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

CONTENU

RELATIONS AVEC LE FMI	2
RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE	5
QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE	8

RELATIONS AVEC LE FMI

(En janvier 2014)

Statut

Date d'adhésion au FMI : 25 avril 1958; Article VIII

Compte des ressources générales

	Millions de DTS	% de la quote-part
Quote-part	588,20	100,00
Avoirs du FMI en monnaie nationale	517,75	88,02
Position dans la tranche de réserve	70,45	11,98

Département des DTS

	Millions de DTS	% de l'allocation
Allocation cumulative nette	561,42	100,00
Avoirs	245,37	43,70

Encours des achats et des prêts

Néant

Derniers accords financiers en date (en millions de DTS) :

Type	Date de l'accord	Date d'expiration	Montant approuvé	Montant tiré
LPL	08/03/2012	08/02/2014	4.117,40	0,00
Accord de confirmation	01/31/1992	03/31/1993	91,98	18,40
Accord de confirmation	07/20/1990	03/31/1991	100,00	48,00
Accord de confirmation	08/30/1988	12/31/1989	210,00	210,00

Projections des obligations financières envers le FMI
(millions de DTS, sur la base de l'utilisation des ressources à ce jour et des avoirs actuels en DTS) :

	À échoir				
	2014	2015	2016	2017	2018
Principal					
Commissions/ intérêts	0,40	0,41	0,41	0,41	0,41
Total	0,40	0,41	0,41	0,41	0,41

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 7 janvier 2014, le DTS valait 12,62 dirhams marocains.

Consultations au titre de l'article IV

Les consultations avec le Maroc se déroulent selon le cycle normal de 12 mois. Le Conseil d'administration a achevé les dernières consultations au titre de l'article IV le 1 février 2013. Les entretiens relatifs aux consultations de 2013 se sont déroulés à Rabat et à Casablanca du 5 au 19 décembre 2013.

Assistance technique

MCM	Visites itinérantes — Comptabilité, notation interne et contrôle bancaire	2007–09
MCM	Tests de résistance et analyse macroprudentielle.	27 janvier–2 février 2009
STA	Statistiques de comptabilité nationale	19-30 avril 2009
FAD	Récente évolution des recettes : analyse et implications pour la politique budgétaire	22 septembre–5 octobre 2009
STA	Statistiques monétaires et financières	1-11 mars 2010
MCM	Tests de résistance et analyse macroprudentielle	9-18 février 2011
STA	Statistiques monétaires et financières	30 mars-12 avril 2011
LEG	Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) : diagnostic et élaboration d'une loi	17-21 janvier 2011 et 26-30 septembre 2011
LEG	LBC/FT : contrôle	28 mai – 6 juin 2012
MCM	Renforcement de l'analyse macroprudentielle.	21–29 juin 2012
FIN	Mission d'évaluation des sauvegardes	16-24 octobre 2012
MCM	Évaluation diagnostic des marchés de capitaux (avec le Fonds monétaire arabe et l'Initiative du Partenariat de Deauville du G8 pour le développement des marchés de capitaux en monnaie locale dans la région MOAN)	5-14 mars 2013
LEG	LBC/FT : contrôle	3–15 mars 2013
FAD	Mission sur les prix des transferts	1-12 avril 2013
MCM	Marché local des sukuk	Juin 2013
FAD	Mise en œuvre des réformes budgétaires et établissement de la loi de finances organique	8-18 juillet 2013
MCM	Modélisation macroéconomique	11-26 septembre 2013
LEG	LBC/FT : contrôle	3-16 novembre 2013

Mise à jour du PESF

L'évaluation du secteur financier a été mise à jour pour la dernière fois en novembre 2007. Les conclusions ont été examinées avec les autorités pendant la mission article IV de mai 2008 et par le Conseil d'administration le 23 juillet 2008. Une nouvelle mission PESF devrait avoir lieu au second semestre de 2014.

Représentant résident

Néant

RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

Mise en œuvre du Plan d'action conjoint (JMAP), exercice 2013

Situation au 16 décembre 2013

Titre	Produits	Calendrier provisoire des missions	Date de prestation envisagée
A. Information mutuelle sur les programmes de travail			
Programme de travail de la Banque mondiale pour les 12 prochains mois	a. Prêt à l'appui de la politique de développement: <ul style="list-style-type: none"> • Projet relatif au développement de la microfinance • Responsabilité et transparence • Croissance verte et partagée • Compétitivité (second) • Secteur financier • Qualifications et emploi (second) • Secteur des déchets solides 4 b. Prêts Programme pour les résultats: <ul style="list-style-type: none"> • Projet de transport urbain • Projet de gestion intégrée des risques • Aide au secteur de la santé c. Prêts à l'investissement <ul style="list-style-type: none"> • Projet de routes rurales (AF2) • Approvisionnement en eau en zone rurale • Centrale solaire de Ouarzazate, phase II • Projet énergie propre et efficiente d. Travaux sectoriels <ul style="list-style-type: none"> • PESW pauvreté • Évaluation de la problématique des sexes • Examen des dépenses publiques : 		Exercice 2014 Exercice 2014 Exercice 2014 Exercice 2015 Exercice 2014 Exercice 2014 Exercice 2015 Exercice 2015 Exercice 2015 Exercice 2015 Exercice 2014 Exercice 2014 Exercice 2015 Exercice 2015 Exercice 2014 Exercice 2014 Exercice 2014 Exercice 2014 Exercice 2015 Exercice 2015 Exercice 2015

	<p>santé et éducation</p> <ul style="list-style-type: none"> • MA-Changement climatique : stratégie d'adaptation et d'atténuation • Améliorer la gouvernance dans la fourniture des services sociaux • MA-Commerce et intégration-UE • Mémoire économique pays • Résistance au changement climatique pour les routes • Restructuration de la distribution d'eau et d'énergie • Commerce et compétitivité <p>e. Assistance technique</p> <ul style="list-style-type: none"> • Réforme des subventions et programme de transferts en espèces • Première étude en vue de l'établissement de l'Administration marocaine de l'investissement • DTF : MA-Aide au nouveau dispositif de gouvernance • DTF : MA-Programme d'aide aux collectivités locales • Gestion intégrée des risques et stratégie • Gestion communautaire des risques de catastrophe • Emploi programmatique • Stratégie et instruments pour établir des références fiables pour les taux d'intérêt • Enquête sur les capacités financières • Conseils bande large et eGov • Partenariat pour la préparation au marché • MA-Aide à l'industrie minière artisanale • Développement du tourisme 		<p>Exercice 2015 Exercice 2015 Exercice 2015</p> <p>Exercice 2014</p> <p>Exercice 2014</p> <p>Exercice 2014</p> <p>Exercice 2014</p> <p>Exercice 2014</p> <p>Exercice 2014 Exercice 2014</p> <p>Exercice 2014 Exercice 2014 Exercice 2014 Exercice 2015 Exercice 2015 Exercice 2015 Exercice 2015 Exercice 2015</p>
--	--	--	---

Programme du FMI pour les 12 prochains mois	Mission d'AT de LEG sur le contrôle LBC/FT Mission d'AT de STA sur Open Data Platform pour la communication des données à STA Mission des services du FMI Mission d'AT de MCM sur le taux de change Mission d'AT sur la modélisation macroéconomique Mission PESF	13-25 janvier 2014 23-29 janvier 2014 Printemps 2014 Printemps 2014 Premier semestre 2014 Automne 2014	
B. Demandes d'apports au programme de travail			
Demande du FMI à la Banque mondiale	Évolution des réformes des subventions et des retraites Évolution de la décentralisation	Selon les besoins Selon les besoins	
Demande de la Banque mondiale au FMI	Évaluation de l'orientation et des perspectives macroéconomiques Demande de lettres d'évaluation des prêts à l'appui de la politique de développement Échange de données	Semestriel (ou plus fréquemment si nécessaire) Au moins quatre opérations prévues En cours	Après les consultations au titre de l'article IV et les missions des services du FMI
C. Accord sur les produits et missions conjoints			
Produits conjoints pour les 12 prochains mois	Maintien d'une coordination étroite sur le programme de réforme	En cours	

QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE

Au 7 janvier 2014

I. Évaluation de l'adéquation des données à des fins de surveillance	
Évaluation générale : La fourniture de données est adéquate pour exercer une surveillance efficace.	
Comptes nationaux : Les données du secteur réel sont adéquates aux fins de la surveillance.	
Statistiques des finances publiques : Les données budgétaires sont adéquates aux fins de la surveillance.	
Statistiques de la balance des paiements : Les données du secteur extérieur sont adéquates aux fins de la surveillance.	
Statistiques monétaires et financières : Elles sont adéquates aux fins de la surveillance.	
II. Normes et qualité des données	
Le Maroc souscrit à la NSDD depuis décembre 2005.	Les résultats d'une mission RONC ont été publiés en avril 2003 (Rapport sur les pays No 03/92).

Maroc : Tableau des indicateurs communément requis pour la surveillance
Situation au 31 décembre 2013

	Date de la dernière observation	Date de réception	Fréquence des données ⁷	Fréquence de la communication ⁷	Fréquence de publication ⁷	Memo Items:	
						Qualité des données – Solidité méthodologique ⁸	Qualité des données - Exactitude et fiabilité ⁹
Taux de change	12/31/13	12/31/13	D	D	D		
Actifs et passifs de réserves de change des autorités monétaires ¹	12/21/13	12/28/13	H	H	H		
Monnaie centrale	11/30/13	12/21/13	M	M	M	LO, O, LNO, LO	LO, LO, O, O, LO
Monnaie au sens large	11/30/13	12/21/13	M	M	M		
Bilan de la Banque centrale	11/30/13	12/21/13	M	M	M		
Bilan consolidé du système bancaire	11/30/13	12/21/13	M	M	M		
Taux d'intérêt ²	12/31/13	12/31/13	D	D	D		
Indice des prix à la consommation	11/30/13	12/20/13	M	M	M	O, LO, O, O	LO, LO, O, O, O
Recettes, dépenses, solde et composition du financement – administrations publiques ³	2012	01/30/13	A	A	A	LO, LNO, LO, O	O, O, O, O, LO
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – Administration centrale	11/30/13	12/20/13	M	M	M		
Encours de la dette contractée ou garantie par l'administration centrale ⁵	T3 2013	12/31/13	T	T	T		
Solde extérieur courant	T2 2013	12/01/13	T	T	T	LO, LO, LO, LO	LO, LO, O, LO, LNO
Exportations et importations de biens et services	10/30/13	12/01/13	M	M	M		
PIB/PNB	T3 2013	1/5/14	T	T	T	LO, LNO, LO, LO	LNO, LO, O, O, LNO
Dette extérieure brute	T2 2013	12/31/13	T	T	T		
Position extérieure globale ⁶	2012	06/30/13	A	A	A		

¹ Les avoirs de réserve donnés en nantissement ou grevés de quelque autre manière doivent être indiqués séparément. De plus, les données doivent comprendre les engagements à court terme liés à une devise mais réglés par d'autres moyens, ainsi que les valeurs notionnelles des dérivés financiers à payer et à recevoir en devises, y compris ceux liés à une devise mais réglés par d'autres moyens.

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

³ Financement extérieur et intérieur par instrument (numéraire et dépôts, titres, prêts, actions et autres comptes à payer)?

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

⁵ Y compris la composition par monnaies et par échéances.

⁶ Comprend les positions en avoirs et engagements financiers extérieurs bruts envers des non résidents.

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

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

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



Communiqué de presse No. 14/37
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
31 janvier 2014

Fonds monétaire international
Washington, D.C. 20431 USA

Le Conseil d'administration du FMI conclut la troisième revue de l'accord au titre de la ligne de précaution et de liquidité (LPL) avec le Maroc et les consultations de 2013 au titre de l'article IV

Le 31 janvier 2014, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu la troisième revue des résultats enregistrés par le Maroc dans le cadre d'un programme de 24 mois appuyé par la ligne de précaution et de liquidité (LPL) et mené à terme les consultations de 2013 au titre de l'article IV¹.

L'accord au titre de la LPL a été approuvé le 3 août 2012 pour un montant équivalent à 4,12 milliards de DTS (environ 6,2 milliards de dollars ou 700 % de la quote-part du Maroc) ([voir communiqué de presse No. 12/287](#)). Le Conseil d'administration a achevé la deuxième revue de l'accord le 31 juillet 2013. Les autorités traitent cet accord à titre de précaution.

L'accord au titre de la LPL continue de soutenir le programme de réformes élaboré par les autorités pour promouvoir une croissance économique plus forte et mieux partagée, en fournissant une assurance contre les chocs exogènes. La LPL a été créée pour répondre avec plus de souplesse aux besoins de liquidité des pays membres dont l'économie est foncièrement solide et qui ont fait leurs preuves en appliquant une politique économique avisée, mais qui restent exposés à certains facteurs de vulnérabilité.

À l'issue des délibérations du Conseil sur la revue, M^{me} Nemat Shafik, Directrice générale adjointe et Présidente par intérim, a fait la déclaration suivante :

«Malgré la persistance d'une conjoncture extérieure défavorable et d'une situation intérieure délicate, les résultats macroéconomiques du Maroc ont enregistré une amélioration en 2013, s'appuyant sur les fermes engagements des autorités et la solide mise en œuvre de leurs politiques, ainsi que sur l'assurance fournie par la LPL. Les importantes mesures prises par les autorités ont contribué à réduire les facteurs de vulnérabilité budgétaires et extérieurs et à

¹ 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.

renforcer la résilience de l'économie. Compte tenu de l'existence de risques baissiers considérables et de la persistance d'un niveau de chômage élevé, les perspectives économiques seront tributaires de la mise en œuvre soutenue des politiques et des réformes structurelles conçues pour reconstituer les marges de manœuvre et promouvoir une croissance plus vigoureuse et mieux partagée.

La réduction substantielle des subventions énergétiques opérée en 2013, et qui est allée de pair avec un renforcement de la protection sociale en faveur des couches de population les plus vulnérables, a contribué à renforcer les comptes budgétaires et à réduire les vulnérabilités budgétaires sous-jacentes. Pour continuer à renforcer les finances publiques il faudra réorienter les recettes et les dépenses de manière à mieux accompagner la croissance et son caractère inclusif, et adopter une nouvelle loi organique relative à la loi de finances instituant les pratiques optimales au regard de la discipline budgétaire, du périmètre couvert et de la maîtrise des dépenses.

Pour pérenniser les gains récemment acquis sur le plan de la situation extérieure du Maroc, il faudra adopter des mesures propres à renforcer sa compétitivité. Les réformes structurelles sur ce front sont une priorité. Un assouplissement du régime de change, en étroite coordination avec les autres politiques macroéconomiques, serait également utile et permettrait d'accroître la résilience de l'économie face aux chocs exogènes.

Il importe d'approfondir les réformes pour renforcer le climat des affaires, la transparence et le système judiciaire et pour améliorer le fonctionnement du marché du travail de manière à pouvoir attirer l'investissement direct étranger et à promouvoir une solide croissance de l'emploi. Une inclusion financière plus large, prévoyant notamment un accès plus facile au crédit de la part des petites et moyennes entreprises s'impose aussi pour doper la croissance et l'emploi».

Le Conseil d'administration a également mené à terme les consultations de 2013 au titre de l'article IV avec le Maroc. L'économie marocaine a relativement bien traversé la récente conjoncture régionale et mondiale défavorable. La croissance du PIB devrait avoir atteint environ 4,5 % en 2013 grâce à une production agricole exceptionnellement bonne. La croissance dans les autres secteurs a été plombée par les effets de la crise européenne, mais elle devrait rebondir en 2014 et se situer globalement aux alentours de 4 %. L'inflation est bien maîtrisée et le secteur financier demeure solide. Le déficit courant de 2013 a été réduit et les réserves internationales sont restées stables pendant plus d'un an au-dessus de 4 mois d'importations, grâce en partie à un investissement étranger soutenu et à l'accès aux marchés obligataires internationaux à des conditions favorables. Le repli des cours internationaux du pétrole et les politiques mises en œuvre ont contribué à réduire le déficit budgétaire de 7,3 % du PIB en 2012 à 5,4 % en 2013.

Évaluation par le Conseil d'administration²

Les administrateurs se sont félicités de la résilience manifestée par l'économie marocaine face à de considérables chocs exogènes et à une situation intérieure délicate, et ils ont salué les récentes mesures qui ont réussi à atténuer les vulnérabilités budgétaires et extérieures. Notant le niveau élevé du chômage au Maroc et les risques baissiers qui pèsent sur les perspectives, les administrateurs ont recommandé de poursuivre les réformes pour continuer à reconstituer les marges de manœuvre et promouvoir une croissance plus vigoureuse et mieux partagée.

Les administrateurs ont manifesté leur appui aux efforts déployés pour renforcer les finances publiques et assurer la viabilité des comptes budgétaires et extérieurs. Ils ont salué la réduction des subventions énergétiques opérée en 2013, accompagnée d'un renforcement de la protection sociale en faveur des couches de population les plus vulnérables, et encouragé les autorités à poursuivre cet effort. Ils ont recommandé de réorienter les recettes et les dépenses de manière à mieux accompagner la croissance et son caractère inclusif en 2014 et durant les années suivantes, grâce à des réformes visant à élargir l'assiette de l'impôt, à revoir les incitations et les exonérations fiscales, à réformer le système de TVA, à modérer la masse salariale de la fonction publique et à réformer le système de retraites.

Les administrateurs ont salué l'adoption en Conseil des Ministres de la nouvelle loi organique relative à la loi de finances comme un pas vers la modernisation et l'amélioration du dispositif budgétaire. Ils ont préconisé le renforcement des dispositions du projet de loi relatives à la discipline budgétaire, au périmètre budgétaire et à la maîtrise des dépenses, conformément aux pratiques optimales internationales, et ils espèrent que la loi sera adoptée à temps pour la préparation de la loi de finances de 2015.

Les administrateurs ont souligné que la consolidation de la situation extérieure du Maroc dépend de l'amélioration de sa compétitivité et ils ont insisté sur l'importance cruciale des réformes structurelles en la matière. Ils ont noté qu'un assouplissement du régime de change, en étroite coordination avec les autres politiques macroéconomiques, serait également utile et permettrait d'accroître la résilience de l'économie face aux chocs exogènes. À cet égard, les administrateurs ont salué l'assistance technique du FMI à Bank Al-Maghrib (BAM) pour l'aider à préparer une transition sans heurts vers un régime de change plus souple. Ils ont recommandé d'approfondir les réformes pour renforcer le climat des affaires, la transparence et le système judiciaire et pour améliorer le fonctionnement du marché du travail de manière à pouvoir attirer l'investissement direct étranger et à promouvoir une solide croissance de l'emploi.

² À l'issue des délibérations, la Directrice générale, en qualité de Présidente du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. Les termes convenus qui sont utilisés dans les résumés sont expliqués à l'adresse <http://www.imf.org/external/french/np/sec/misc/qualifiersf.htm>.

Les administrateurs ont manifesté leur appui aux efforts déployés par BAM pour renforcer la supervision et la réglementation bancaires, y compris l'adhésion progressive aux normes de Bâle III et une surveillance plus rapprochée de l'expansion internationale du secteur bancaire. Ils ont souligné l'importance du développement des circuits financiers et d'un accès accru au crédit de la part des petites et moyennes entreprises de manière à promouvoir une croissance durable».

Maroc : Principaux indicateurs économiques, 2012-17

	2012	PLL1/ 2013	Rév.2/ 2014	2015	Proj. 2016	2017	
	(variation annuelle en pourcentage)						
Production et prix							
PIB réel	2,7	5,1	4,5	3,9	4,9	5,2	5,4
PIB primaire réel	-7,2	13,6	17,0	-1,0	4,5	4,5	5,0
PIB réel non primaire	4,6	3,7	2,4	4,8	5,0	5,3	5,5
Prix à la consommation (fin de période)	2,6	2,3	0,4	2,5	2,5	2,5	2,5
Prix à la consommation (moyenne sur la période)	1,3	2,3	1,9	2,5	2,5	2,5	2,5
	(en pourcentage du PIB)						
Investissement et épargne							
Formation brute de capital	35,3	34,3	34,7	35,3	35,3	35,4	35,5
<i>dont</i> : non publique	29,7	30,0	29,5	30,7	29,9	29,9	30,1
Épargne nationale brute	25,6	27,1	27,2	28,8	29,7	30,6	31,3
<i>dont</i> : non publique	25,9	26,8	25,9	27,6	26,8	26,9	27,0
	(en pourcentage du PIB)						
Finances publiques							
Recettes	28,7	27,5	27,9	27,4	28,1	28,1	28,2
Dépenses	36,1	33,0	33,4	32,4	32,4	31,7	31,2
Solde budgétaire	-7,3	-5,5	-5,4	-4,9	-4,3	-3,6	-3,0
Solde primaire (hors dons)	-5,0	-4,0	-3,6	-2,8	-2,7	-1,9	-1,4
Solde primaire corrigé des variations cycliques (hors dons)	-4,7	...	-3,4	-3,3	-2,6	-1,9	-1,4
Total dette publique	60,2	61,8	61,7	62,5	62,4	61,5	60,1
	(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)						
Secteur monétaire							
Crédit au secteur privé 3/	4,8	6,1	3,6	5,6	6,2	6,9	6,9
Monnaie centrale	-0,5	11,5	9,8	4,6	5,5	6,5	6,0
Monnaie au sens large	4,5	5,5	3,9	4,6	5,5	6,5	6,0
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Bons du Trésor à 3 mois (taux moyen sur la période, en %)	3,2	...	...	...	...	...	...
	(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)						
Secteur extérieur							
Exportations de biens (dollars, variation en %)	-0,8	3,3	1,8	9,1	7,3	7,0	6,3
Importations de biens (dollars, variation en %)	1,6	0,7	0,7	6,8	5,2	5,1	5,2
Balance commerciale des marchandises	-20,9	-18,7	-19,0	-18,1	-17,1	-16,2	-15,6
Solde transactions courantes, hors transferts officiels	-10,0	-8,2	-8,0	-7,5	-6,7	-5,7	-5,2
Solde transactions courantes, transferts officiels compris	-9,7	-7,2	-7,4	-6,5	-5,7	-4,8	-4,2
Investissement direct étranger	2,4	3,2	2,9	2,9	3,0	3,1	3,1
Total dette extérieure	29,8	31,3	30,9	31,5	31,6	30,6	29,2
Réserves brutes (milliards de dollars)	17,5	18,7	19,3	20,0	21,1	22,4	23,7
En mois d'importations de biens et services de l'année suivante	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
En pourcentage de la dette extérieure à court terme (sur la base des échéances restantes)	1251,8	1332,0	1374,5	1427,1	1508,7	1601,2	1691,2
Pour mémoire :							
PIB nominal (en milliards de dollars)	96,1	104,8	105,5	115,1	125,1	136,0	146,7
Taux de chômage (en pourcentage)	9,0	8,9	8,9	...	...	...	...
Population (millions)	32,5	32,9	32,9	33,2	33,5	33,8	34,2
Importations nettes produits énergétiques (milliards dollars)	-12,4	-11,6	-12,2	-13,0	-12,9	-12,9	-12,9
Monnaie locale pour 1 dollar (moyenne pour la période)	8,6	...	8,4	...	...	...	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, variation en pourcentage)	-1,0	...	0,1	...	...	...	...

Sources : autorités marocaines; estimations des services du FMI.

1/ Correspond au cadre macroéconomique pour la 2^{ème} revue dans CR/13/302.

2/ Cadre macroéconomique révisé.

3/ Crédit aux entreprises publiques inclus.

Déclaration de M. Mohammed Daïri, Administrateur suppléant pour le Maroc 31 janvier 2014

Évolution récente de l'économie

Bien que la conjoncture économique extérieure soit restée défavorable, avec notamment une croissance atone en Europe, principal partenaire commercial du Maroc, et des prix internationaux élevés pour les carburants, les autorités marocaines sont parvenues à inverser la dégradation des comptes extérieurs et budgétaires observée en 2012, en continuant d'avancer sur la voie de la viabilité dans ces deux domaines, en réduisant les facteurs de vulnérabilité et en renforçant la résilience de l'économie ainsi que la confiance des investisseurs. Ce faisant, elles ont confirmé leur volonté sans faille d'assurer la stabilité macroéconomique et de mettre en œuvre des réformes structurelles qui favorisent la croissance, ainsi que le niveau élevé d'appropriation de leur programme, qui n'a pas faibli même pendant la longue période de transition vers une nouvelle coalition gouvernementale au milieu de l'année 2013. Les autorités sont convaincues que la stabilité politique et sociale et les fondamentaux solides du Maroc, ainsi que ses bons antécédents en matière de mise en œuvre de politiques saines sont intacts, et qu'elles continueront à favoriser la réalisation de leurs objectif de croissance élevée et inclusive et de forte création d'emplois.

Pour 2013, la croissance économique est estimée à 4,8 %, résultat dû essentiellement aux effets des bonnes conditions climatiques sur la production agricole, la croissance du PIB hors agriculture ayant nettement ralenti depuis le quatrième trimestre de 2012 à cause de l'effet décalé de la récession en Europe. L'inflation est restée faible, en dessous de 2 %. La détérioration du déficit extérieur courant observée en 2012 a été totalement résorbée, le déficit étant passé de 9,7 % du PIB à 7,4 % du PIB. Les très bons résultats des exportations à forte valeur ajoutée des secteurs émergents, et des importations généralement stables, y compris au niveau de l'énergie, ainsi que l'augmentation des recettes du tourisme, des envois de fonds des marocains résidents à l'étranger et des dons, ont plus que compensé la diminution des exportations de phosphates et des autres produits non agricoles. Grâce à l'accroissement considérable de l'IDE, la position des réserves s'est encore renforcée pour s'établir à 4,3 mois d'importations. L'attachement constant à la discipline budgétaire et à la réduction des facteurs de vulnérabilité, ainsi que la diminution de l'incertitude après le changement de coalition gouvernementale, sont autant d'éléments qui ont aidé à renforcer la confiance, comme en témoignent la persistance de conditions favorables sur les marchés financiers et la vigueur de l'IDE, ainsi que les signes récents de reprise économique. Selon les projections des autorités, la croissance économique devrait rester vigoureuse et s'établir à 4 % en 2014, compte tenu du retour de la production agricole à son niveau moyen et d'un rebond de la croissance non-agricole à la suite du renforcement de la confiance et du raffermissement de la demande extérieure.

Rééquilibrage budgétaire

La ferme volonté des autorités de rééquilibrer les finances publiques a été confirmée par le fait qu'elles sont parvenues à ne pas dépasser l'objectif d'un déficit de 5,5 % du PIB fixé pour 2013 (le résultat le plus récent est de 5,4 %), malgré le net ralentissement de la croissance du PIB hors

agriculture (pourtant cruciale pour les recettes fiscales) et la baisse de 0,3 % des dons par rapport aux projections du programme. C'est une réussite remarquable qui a remis les comptes publics sur la bonne trajectoire pour atteindre l'objectif à moyen terme d'un déficit de 3 % du PIB à l'horizon 2017 arrêté par les autorités. Cette amélioration est attribuable en grande partie aux mesures prises par les autorités au milieu de 2012 et en 2013 pour réduire la facture des subventions, comme cela est décrit dans la section suivante, et à la maîtrise rigoureuse des dépenses, notamment les dépenses consacrées aux salaires, aux biens et services et aux investissements. Bien que la croissance des secteurs autres que l'agriculture ait ralenti, les autorités ont décidé en avril 2013 de réduire le budget d'équipement de 15 milliards de DH (25 % du total des nouveaux crédits budgétaires) afin d'atteindre le déficit visé, et ce en raison de la baisse des recettes fiscales par rapport aux prévisions et du niveau plus élevé que prévu des reports de l'exercice 2012. Cependant, malgré les efforts déployés par les autorités en vue d'améliorer les recettes non fiscales, et compte tenu de l'insuffisance persistante des recettes fiscales par rapport aux prévisions et du niveau moins élevé que prévu des dons, elles ont décidé de modérer davantage la croissance des dépenses d'investissement afin d'atteindre le déficit fixé pour la fin de l'année, et ce en annulant les crédits d'investissement qui n'avaient pas été utilisés à fin octobre. Les dépenses d'investissement en 2013 ont tout de même été supérieures de 1 % du PIB aux projections retenues dans le programme appuyé par la LPL, ne diminuant que légèrement par rapport à 2012, d'où une meilleure structure du budget.

Les autorités sont déterminées à poursuivre la réduction du déficit budgétaire pour le ramener à 4,9 % du PIB en 2014. Le budget 2014 comprend des mesures visant à élargir la base d'imposition en supprimant progressivement les exemptions fiscales dont bénéficient les grandes entreprises agricoles et en incluant graduellement le secteur informel dans l'assiette fiscale, en réduisant les distorsions de TVA (en réglant la question des crédits d'impôts et en allant graduellement vers une TVA à deux taux), et à accroître les ressources réservées à la protection et à la cohésion sociales. La maîtrise continue des dépenses courantes permettra d'accroître les crédits en faveur des secteurs sociaux prioritaires, qui absorbent 53 % du budget, et de l'investissement. Le respect du calendrier d'approbation du budget, malgré le temps limité dont disposait le nouveau gouvernement, et l'introduction d'un système d'ajustement du budget d'investissement afin de tenir compte du montant des reports favoriseront une exécution normale du budget et réduiront l'incertitude pour le secteur privé.

Réduction des principaux facteurs de vulnérabilité budgétaire

La mise en œuvre des réformes budgétaires structurelles, décrites plus loin, et le renforcement du suivi et des prévisions budgétaires grâce à une meilleure coordination interne, ainsi que le meilleur accès aux données à la suite des résultats budgétaires de 2012 sont autant d'éléments qui ont permis d'atteindre l'objectif visé pour le déficit budgétaire de 2013 et de réduire sensiblement les facteurs de vulnérabilité. Il a été remédié au caractère indicatif des crédits au titre des salaires et au report illimité des crédits du budget d'investissement par arrêté du Chef de gouvernement pour 2013. Ces mesures ont été reconduites pour 2014.

Le projet de loi organique relative à la loi de finances (LOLF) a été approuvé par le Conseil des ministres le 20 janvier 2014, ce qui ouvre la voie à sa présentation au Parlement. La mise en œuvre de la nouvelle LOLF devrait s'étaler sur cinq ans. Les documents des services du FMI mettent en relief le rôle important que jouera la nouvelle LOLF dans la modernisation et le renforcement du cadre budgétaire et dans la réduction des facteurs de vulnérabilité, notamment ceux qui ont déjà été mentionnés. Ces documents indiquent aussi les domaines où le projet pourrait être amélioré de manière à renforcer encore le cadre budgétaire. Les autorités sont reconnaissantes au département des Finances publiques du FMI pour leurs observations et suggestions à ce sujet. Elles ont l'intention de profiter de l'examen du projet au Parlement pour aligner la nouvelle LOLF sur les meilleures pratiques internationales, en s'appuyant sur ces observations et suggestions, tout en tenant dûment compte des règles constitutionnelles du Maroc et des autres contraintes éventuelles à cet égard.

Le système des subventions est un autre facteur important de vulnérabilité auquel les autorités s'attaquent avec succès. Étant donné qu'il n'a pas été possible de parvenir à un consensus sur le remplacement des subventions universelles par un système de transferts monétaires, les autorités ont élaboré une nouvelle stratégie qui paraissait plus acceptable du point de vue politique et social. Ce système repose sur trois piliers : la réduction des facteurs de vulnérabilité par l'indexation partielle de certains produits pétroliers; la suppression des subventions sur les produits pétroliers les moins sensibles du point de vue social et la réduction graduelle des subventions d'autres produits pétroliers, moyennant des dispositifs de protection appropriés pour les pauvres; et l'expansion des programmes existants d'aide sociale conditionnelle dans les domaines de l'éducation et des soins de santé de base. À cet égard, les autorités souhaitent préciser que, contrairement à ce qui est dit dans le rapport, la réduction des subventions, qui sont passées de 6,6 % du PIB en 2012 à 4,7 % du PIB en 2013, n'est pas due exclusivement, ni même principalement, à la baisse des prix internationaux, mais plus particulièrement à la hausse des prix intérieurs survenue en 2012-2013, dont l'effet s'est conjugué à celui du mécanisme d'indexation des prix, notamment en modérant le rythme de progression de la consommation, et à une plus grande utilisation de l'énergie hydroélectrique et des autres sources d'énergie. Les investissements en cours dans l'énergie solaire et éolienne ainsi que la réorientation des centrales thermiques vers le charbon aideront à réduire la dépendance à l'égard du pétrole. Les mesures prises par les autorités, notamment celles de janvier 2014 et celles déjà annoncées pour le reste de 2014, ramèneront la facture des subventions au niveau budgétisé de 3,7 % du PIB cette année. Les autorités restent convaincues que leur objectif à moyen terme de ramener les subventions non ciblées à 3 % du PIB sera atteint.

Autres réformes budgétaires structurelles

En ce qui concerne la réforme fiscale, comme cela est indiqué plus haut, les autorités ont commencé à mettre en œuvre les principales recommandations des Assises Fiscales qui se sont tenues en avril dernier, avec pour objectifs de simplifier le système, d'élargir la base d'imposition et d'améliorer l'équité et la compétitivité. À cet égard, l'inclusion progressive à compter de cette année de l'agriculture dans l'assiette fiscale constitue une étape cruciale, même si l'impact à court terme sur les recettes sera modeste.

Les réformes paramétriques de la principale caisse de retraite publique ont été identifiées, comme cela est indiqué dans la Communication écrite. Leur mise en œuvre doit commencer dans le cadre du prochain budget et sera suivie d'une réforme plus large du système. Enfin, la réalisation de l'objectif des autorités de ramener la masse salariale à 11 % du PIB à moyen terme est en bonne voie et devrait être facilitée par la réforme de la fonction publique qui doit être menée avec l'appui de la Banque mondiale, réforme qui devrait aussi améliorer l'efficacité, la gouvernance et la qualité des services publics.

Politiques monétaire et financière

La performance remarquable de Bank Al-Maghrib (BAM), en maintenant un faible taux d'inflation pendant les trois dernières décennies, et la résistance du Maroc face aux récentes turbulences de l'économie mondiale, confirment que le régime monétaire actuel basé sur un système de parité fixe convient bien au pays. La légère surévaluation du dirham calculée par les services du FMI a été davantage réduite et n'est pas de nature à impacter les politiques menées par les autorités, compte tenu du niveau élevé d'incertitude de ce type de calcul. En outre, rien ne permet de conclure à une perte de compétitivité. Au contraire, l'évolution récente des exportations à forte valeur ajoutée financées par l'IDE témoigne de l'amélioration de la compétitivité, comme l'ont noté les services du FMI. Les autorités envisagent néanmoins de passer à un taux de change plus souple tout en adaptant en conséquence le cadre de la politique monétaire. Elles attendent avec intérêt la prochaine mission d'assistance technique pour étudier les diverses options pour une politique de taux de change qui serve au mieux les intérêts du Maroc, ainsi que les modalités de mise en œuvre de cette politique et les autres changements qu'elle nécessiterait. Ces dernières années, BAM a déjà considérablement amélioré ses capacités d'analyse et de prévision, et rendu son processus de décision plus transparent, dans la perspective de l'adoption, à terme, d'un cadre de politique monétaire différent. À cet égard, BAM remercie le FMI de son assistance technique de grande qualité.

En 2013, BAM s'est attachée à combler le manque de liquidité consécutif à la baisse des avoirs extérieurs intervenue en 2012 et elle a élargi les possibilités de refinancement des banques pour encourager l'octroi de crédit aux PME et aux entreprises de très petite taille. BAM considère qu'un durcissement des conditions de crédit n'est pas le principal facteur de ralentissement de la croissance du crédit. Celui-ci s'explique essentiellement par le ralentissement de la demande et un certain attentisme dû aux incertitudes en Europe et dans la transition à un nouveau gouvernement, même si les banques ont fait preuve d'une plus grande vigilance dans l'octroi de crédit à certains secteurs connaissant une situation d'excès d'offre, tel que l'immobilier. Le secteur financier reste solide, la capitalisation et la rentabilité des banques se sont améliorées, tandis que la part des grands risques et celle des prêts entre parties liées se sont réduites. L'augmentation modérée des créances improductives s'explique par le ralentissement de l'activité économique et devrait bientôt s'inverser. BAM s'emploie actuellement à mettre en application les exigences de Bâle III, comme cela est indiqué dans les documents des services du FMI. Elle suit aussi de près l'expansion des banques marocaines dans les autres pays d'Afrique, en étroite coopération avec les autorités de contrôle locales.

Pour une croissance plus forte et plus inclusive

L'objectif primordial des autorités est d'améliorer le climat des affaires pour accélérer la croissance et la création d'emplois. Grâce aux efforts qu'elles ont déployés récemment dans ce sens, le Maroc a gagné vingt-sept places dans le classement des indicateurs *Doing Business* entre 2011 et 2014. Les autorités s'emploient activement à améliorer encore ce classement et certaines mesures à cet effet ont déjà été incluses dans le budget 2014, comme cela est expliqué plus haut. Une grande réforme de l'éducation a été préparée afin de simplifier le système et de revaloriser les ressources humaines et les qualifications; sa mise en œuvre est en cours. La feuille de route pour une réforme globale du système judiciaire a été approuvée et sa mise en œuvre a commencé. L'adoption en 2014 d'une indemnité de chômage limitée, financée par les entreprises et les employés, avec une contribution partielle du budget dans un premier temps, devrait aider à parvenir à un consensus sur la nécessité d'une plus grande flexibilité du marché du travail. Les autorités ont renforcé plusieurs politiques actives du marché du travail et des initiatives en matière de formation afin d'améliorer l'employabilité des travailleurs et de réduire le chômage, en particulier chez les jeunes, l'essentiel des actions menées dans ce domaine concernant les PME. Plusieurs initiatives sont aussi lancées pour mieux intégrer le secteur informel à l'économie moderne. À cet égard, les autorités ont été surprises de voir que, selon le graphique 3, sur dix-huit pays avancés et émergents, le Maroc a le secteur informel le plus étendu en 2008, atteignant environ 45 %. En effet, selon une enquête du Haut Commissariat au Plan, la taille du secteur informel est passée de 16,3 % en 1999 à 14,3 % en 2007.

Les autorités ne partagent pas l'avis des services du FMI exprimé au paragraphe 15 et fondé sur le Rapport sur la compétitivité dans le monde, selon lequel l'inefficacité de la bureaucratie et les déficiences de la gouvernance sont les contraintes qui pèsent le plus sur la compétitivité, la croissance et l'emploi. La question de l'inefficacité de la bureaucratie et de son effet sur la compétitivité n'a jamais été soulevée par les services du FMI pendant les consultations au titre de l'article IV. Au contraire, à plusieurs occasions, les services du FMI ont reconnu la haute qualité et l'efficacité de la fonction publique marocaine.

Inclusion sociale et équité

Les autorités considèrent que la réduction de la pauvreté et de l'exclusion sociale ainsi que la lutte contre les inégalités sociales et régionales sont cruciales pour le développement à long terme. La réalisation des OMD a considérablement progressé: la pauvreté absolue a été réduite de plus de moitié en deux décennies (passant de 21 % en 1985 à 8,9 % en 2007), le taux de scolarisation primaire a doublé et atteint aujourd'hui près de 100 %, l'analphabétisme a nettement reculé et les indicateurs concernant les femmes et les enfants se sont améliorés, tant sur le plan de la santé qu'au regard d'autres indicateurs. Le Régime d'assistance médicale (RAMED) en faveur des plus défavorisés bénéficie déjà à 5,5 millions de personnes, c'est-à-dire deux tiers de la population visée, et le programme Tayssir fournit une aide financière à près d'un demi-million de familles pauvres pour qu'elles gardent leurs enfants à l'école. L'Initiative nationale pour le développement humain joue un rôle essentiel dans la réduction des disparités sociales et régionales en améliorant l'accès

aux infrastructures et aux services sociaux, en particulier dans les zones rurales et éloignées, en renforçant les capacités et en encourageant des activités génératrices de revenus qui bénéficient à 2,5 millions de personnes. Le Fonds de cohésion sociale, créé récemment, est chargé de mobiliser des ressources pour soutenir les programmes d'aide aux pauvres et jouera un rôle de coordination pour les programmes similaires. Son champ d'application a été élargi dans le budget 2014 aux veuves en difficulté et aux personnes handicapées.

Revue de l'accord LPL

La mise en œuvre des politiques prévues dans le programme appuyé par la LPL depuis la deuxième revue s'est considérablement améliorée et les autorités ont réussi à atteindre les objectifs du programme pour 2013. L'objectif indicatif de fin octobre pour les réserves internationales nettes a été largement dépassé. L'objectif indicatif pour le déficit budgétaire a été dépassé de 0,3 % du PIB uniquement parce que l'annonce de l'annulation prochaine des crédits d'investissements inutilisés à fin octobre a entraîné une accélération inattendue mais temporaire des ordonnancements pendant la semaine qui a précédé l'annulation.

La LPL s'est révélée très utile en fournissant une assurance précieuse contre les chocs extérieurs pendant une période de turbulences internationales et dans une conjoncture difficile caractérisée par le niveau élevé des prix du pétrole et des autres matières premières et une croissance faible en Europe. Elle a permis d'ancrer le programme des autorités pendant une période d'incertitude liée au changement de coalition gouvernementale, d'identifier les facteurs de vulnérabilité et d'y remédier, et de donner un signal fort de la qualité des politiques menées par les autorités. Elle a aussi facilité l'accès aux marchés financiers internationaux à des conditions très favorables et, même si l'accord LPL a été traité par les autorités comme un accord de précaution, elle a facilité l'accès à d'autres sources de financement extérieur.

Les autorités marocaines remercient les services, la Direction Générale et le Conseil du FMI de leur soutien, ainsi que les autres institutions financières internationales et les bailleurs de fonds, en particulier les pays du CCG, de leur assistance. Elles sont d'avis que le Maroc continue de remplir les critères d'admissibilité au bénéfice de la LPL et aux quatre critères d'accès exceptionnel. Elles sollicitent l'approbation par le Conseil de leur demande d'achèvement de la troisième et dernière revue de l'accord LPL, et de confirmer que le Maroc continue de remplir les critères d'admissibilité au bénéfice de la facilité. Elles ont la ferme volonté d'appliquer l'intégralité de leur programme et continueront de traiter la LPL comme une facilité de précaution.

Les autorités pensent que la LPL a encore un rôle très utile à jouer pour les pays comme le Maroc dont les fondamentaux économiques sont solides, mais qui doivent faire face à certaines vulnérabilités. Dans le cas du Maroc, l'incertitude quant au rythme et au moment de la reprise en Europe et quant à l'évolution des prix du pétrole, des produits alimentaires et des autres matières premières, ainsi que la possibilité de nouvelles turbulences financières continueront de poser des risques que la LPL pourrait contribuer à atténuer en soutenant les efforts d'ajustement et de réforme des autorités.