

◆ Les relations financières avec l'étranger

En 2005, les comptes extérieurs ont dégagé des résultats globalement favorables comme en témoigne la réalisation, pour la cinquième année consécutive, d'un excédent du compte courant de la balance des paiements, de l'ordre de 2,4% du PIB, et le net renforcement des réserves de change. Cette évolution positive, en dépit de l'accentuation marquée du déséquilibre commercial, est attribuable à l'essor des recettes touristiques et des transferts effectués par les Marocains résidant à l'étranger, ainsi qu'aux flux substantiels d'investissements directs étrangers.

Dans ces conditions, compte tenu des nouveaux engagements au titre des investissements et d'une quasi-stabilité de l'encours de la dette publique, la position extérieure globale pour l'année 2005 devrait connaître une nouvelle amélioration.

Sur le plan des changes, en dépit d'une sensible appréciation du dollar par rapport en particulier à l'euro sur les marchés internationaux, la monnaie nationale est demeurée en moyenne pratiquement stable.

Dans la voie de la consolidation de l'ouverture de l'économie nationale sur l'extérieur, la mise en œuvre de l'Accord de libre échange avec l'Union européenne s'est poursuivie en 2005, avec la libéralisation du transport aérien et l'abaissement des droits de douane sur les importations de produits industriels fabriqués localement.

◆ La balance des paiements

Le compte des transactions courantes a dégagé un surplus de 11,1 milliards de dirhams, au lieu de 8,5 milliards en 2004. Compte tenu de l'excédent notable résultant des opérations financières, le solde positif de la balance des paiements a atteint 20,9 milliards de dirhams, au lieu de 16,8 milliards l'exercice précédent⁽¹⁾. Les avoirs extérieurs nets se sont ainsi renforcés de 14,9% pour s'établir à un montant de 165,9 milliards de dirhams à fin décembre 2005, représentant 10 mois d'importations de biens et services.

Soldes en millions de dirhams	2002	2003	2004	2005
A. Transactions courantes	+ 16.276	+15.238	+8.551	+11.139
• Biens dont marchandises générales.	- 33.739 - 45.780	- 41.493 - 54.616	-57.506 -69.568	-71.685 -82.806
• Services dont voyages	+21.452 +24.263	+25.053 +25.637	+28.920 +29.716	+37.917 +35.480
• Revenus	- 8.137	- 7.559	-5.998	-2.850
• Transferts courants	+36.700	+39.237	+43.135	+47.757
B. Compte de capital et d'opérations financières	- 7.166	+ 3.479	+10.732	+12.954
• Capital	- 67	- 97	-71	-42
• Opérations financières	- 7.099	+ 3.576	+10.802	+12.996
Secteur privé	+7.041	+14.375	+20.938	+14.538
Secteur public	- 13.970	- 10.799	-10.136	-1.542
Autres	- 170	-	-	-
C. Ecart statistique	- 2.082	- 2.985	- 2.493	-3.161
Solde final	+ 7.028	+15.732	+16.790	+20.932

(1) Voir annexe statistique VIII-1

Les opérations courantes

Les biens

S'élevant à 71,7 milliards de dirhams, le solde négatif des échanges commerciaux, comptabilisés à la valeur FOB, s'est accru de près d'un quart et ce, malgré la progression de 7,3% des exportations, les importations ayant de leur côté marqué une hausse de 14,2%, due en grande partie au renchérissement de la facture pétrolière. Cette évolution recouvre, d'une part, un creusement de 19% du déficit structurel de la balance commerciale au titre des marchandises générales, qui a porté sur 82,8 milliards de dirhams et, d'autre part, une contraction de 9,8% de la valeur ajoutée, chiffrée à 10,4 milliards de dirhams, des transactions effectuées sous le régime de l'admission temporaire sans paiement.

Les services

Les recettes de voyages, d'un montant de 40,9 milliards de dirhams, ont laissé apparaître une expansion de 17,6%, qui reflète l'évolution favorable du secteur du tourisme. Aussi, ont-elle donné lieu à un excédent de 35,5 milliards de dirhams, en augmentation de 19,4%, compte tenu des dotations en devises accordées aux résidents se rendant à l'étranger qui se sont accrues de 7,3%, à 5,4 milliards de dirhams.

Les services se rapportant aux administrations publiques, qui interviennent principalement dans le cadre de la représentation diplomatique, se sont soldés par des sorties nettes de 1,9 milliard, au lieu de 2,1 milliards de dirhams l'année précédente.

Pour leur part, les autres services ont au total dégagé un surplus de 4,3 milliards, au lieu de 1,3 milliard de dirhams. Cette amélioration sensible a concerné en particulier le transport, les services de communication et la rubrique des « autres services aux entreprises » qui a affiché un excédent de 3,6 milliards, au lieu de 1,9 milliard de dirhams en 2004, attribuable à l'augmentation de plus d'un quart des recettes à ce titre.

Les revenus

Le solde négatif des transferts liés à la rémunération du capital s'est réduit de plus de moitié, pour s'établir à 2,8 milliards de dirhams, du fait notamment de la contraction de 18,8% des dépenses afférentes aux revenus des investissements étrangers réalisés au Maroc, comptabilisées pour 4,9 milliards de dirhams. Par ailleurs, les charges relatives aux paiements des intérêts de la dette publique, en baisse continue au cours de ces dernières années, se sont allégées de 7,4% en se chiffrant à 4,1 milliards de dirhams, tandis que les produits des placements publics à l'extérieur, d'un montant de 5,2 milliards, ont progressé de 30,8%, en liaison avec l'accroissement à la fois des avoirs extérieurs et des taux d'intérêt sur le dollar.

Les transferts courants

Les transferts de fonds effectués par les Marocains résidant à l'étranger (MRE) se sont renforcés de 8,8% pour atteindre 40,7 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 18,4% des recettes courantes et de 8,9% du PIB. Plus des deux tiers de ces rapatriements ont été acheminés par voie de virements bancaires alimentant les comptes des MRE, dont le stock a représenté en 2005 près d'un quart du montant global des dépôts auprès des banques. Pour leur part, les opérations sur billets de banques et les transferts réalisés par le biais de la poste sont intervenus à hauteur respectivement de 27,7% et de 3,6%. Ces ressources proviennent à concurrence de 78,8% de la zone euro, de 7,2% des Etats-Unis et de 6% des pays du Moyen-Orient. Compte tenu des entrées au titre des pensions et autres allocations, d'un montant global de 6 milliards de dirhams en hausse de 11%, le solde excédentaire des transferts courants privés s'est accru de 9% pour atteindre 45,7 milliards de dirhams.

En relation essentiellement avec la progression des dons reçus, l'excédent des transferts publics est passé de 1,2 milliard à 2,1 milliards de dirhams, ce qui a porté le surplus de l'ensemble des transferts courants à 47,8 milliards, en hausse de 10,7%.

Le compte de capital et d'opérations financières

Le compte de capital et d'opérations financières s'est soldé par un excédent de 12,9 milliards de dirhams, qui a augmenté de 20,7% par rapport à son niveau de l'année précédente, du fait principalement de l'accroissement des emprunts publics et des prêts et investissements privés étrangers.

Les recettes au titre des prêts et investissements privés étrangers sont passées de 15,7 milliards à 28 milliards de dirhams, dont 6,4 milliards imputables à la cession de 16% du capital de Maroc Telecom au groupe Vivendi Universal. Les investissements de portefeuille se sont établis à 1,2 milliard contre 5,5 milliards en 2004, tandis que les investissements directs, en provenance pour plus des deux tiers de la France et orientés principalement vers les secteurs des télécommunications, du tourisme, de l'immobilier et de l'industrie, ont atteint 26 milliards de dirhams, au lieu de 9,5 milliards une année auparavant. En regard, les dépenses relatives aux prêts et investissements étrangers se sont élevées à 14,3 milliards, au lieu de 3,9 milliards en 2004, sous l'effet essentiellement de la cession de titres par Vivendi à sa filiale opérant au Maroc. Quant aux opérations de prêts et investissements réalisés à l'étranger par les résidents marocains, elles se sont traduites par des sorties nettes d'un montant de 2,3 milliards de dirhams, au lieu de 274 millions l'année précédente. S'agissant des crédits commerciaux du secteur privé, ils sont revenus de 11,2 milliards à 6,1 milliards de dirhams d'une année à l'autre.

Les emprunts extérieurs mobilisés par le Trésor et les établissements publics, d'un montant de 14,7 milliards, ont enregistré une progression de 6,5 milliards de dirhams, attribuable tant aux prêts en devises, qui sont passés de 8,2 milliards à 11,9 milliards de dirhams, qu'aux crédits commerciaux chiffrés à 2,8 milliards, au lieu de 868 millions de dirhams en 2004. Cette évolution s'est accompagnée d'un net renforcement des concours multilatéraux, destinés essentiellement à la poursuite des réformes de l'Administration publique ainsi que des secteurs du transport et financier.

La Banque africaine de développement a contribué à hauteur de 3,9 milliards, tandis que la part de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, de la Banque européenne d'investissement et du Fonds arabe pour le développement économique et social a porté sur un montant respectivement de 2,4 milliards, de 1,8 milliard et de 1,1 milliard de dirhams.

Compte tenu des dépenses d'amortissement, qui se sont réduites de 11,4% en s'établissant à 16,2 milliards, les opérations de prêts et de remboursements du secteur public ont engendré des sorties nettes de 1,5 milliard de dirhams, au lieu de 10,1 milliards l'exercice précédent. Dans ces conditions, l'encours de la dette extérieure publique, qui est resté quasiment stable à 115,8 milliards de dirhams, s'est établi à 25,3% du PIB, au lieu de 26% l'année précédente. Quant aux paiements au titre du principal et des intérêts de la dette publique, ils ont totalisé 20,3 milliards et ont représenté 9,2% des recettes courantes, au lieu de 11,6% un an auparavant.

◆ La position extérieure globale

En complément de la balance des paiements qui fait ressortir les flux annuels, la position extérieure globale retrace les stocks des avoirs et des engagements financiers à l'égard du reste du monde.

La position extérieure globale a fait apparaître, au terme de l'année 2004⁽¹⁾, une situation nette débitrice de 150,7 milliards de dirhams au lieu de 154,5 milliards l'année précédente, représentant 34% du PIB au lieu de 36,8% en 2003 et 42% en 2002⁽²⁾.

Les avoirs

Le stock des avoirs des résidents, a totalisé 166,4 milliards de dirhams et a progressé de 17 milliards ou 11,5% par rapport à l'année 2003 à la suite essentiellement de l'augmentation des réserves de change, qui représentent près de 90% du total.

(1) Les données de la position extérieure globale élaborée par l'Office des changes sont diffusées six mois après la date d'arrêt de l'exercice.

(2) Voir annexe statistique VIII-2

En effet, les avoirs de réserve se sont renforcés de 17,6 milliards ou 13,3%, en s'établissant à 149,6 milliards parallèlement à la hausse de 17,6 milliards ou 13,8% des avoirs en devises convertibles, évalués à 145,3 milliards.

L'encours des investissements directs marocains à l'étranger a, pour sa part, augmenté de 649 millions ou 13,2% pour atteindre 5,6 milliards, en liaison principalement avec les prêts accordés par les banques marocaines à leurs filiales Off-Shore de Tanger.

Le stock des investissements de portefeuille, constitué des actions des sociétés étrangères détenues principalement par les banques et organismes financiers, s'est établi à 1,3 milliard et a progressé de 265,6 millions ou 26%.

L'encours des autres investissements, chiffré à 10 milliards de dirhams, a reculé de 1,4 milliard ou 12% en raison essentiellement de la restitution du dépôt constitué dans le cadre de la candidature du Maroc à l'organisation de la coupe du monde de football et dans une moindre mesure au repli des prêts accordés par le système bancaire aux non résidents, notamment dans le cadre des opérations de privatisation, revenus de 5,3 milliards à 5 milliards. Les crédits commerciaux, constitués par les facilités à court terme accordées par les exportateurs de marchandises à leurs clients étrangers ont, quant à eux, augmenté de 291,6 millions ou 8,6% pour atteindre 3,7 milliards. Les autres avoirs, comprenant essentiellement les participations du Maroc au capital de certains organismes internationaux, sont restés quasiment stables à 686,3 millions de dirhams.

Les engagements

Chiffrés à 317 milliards de dirhams, les engagements ont progressé de 13,3 milliards ou 4,4%, recouvrant une hausse des engagements relatifs aux investissements étrangers directs et de portefeuille, et une baisse de l'endettement extérieur.

Les investissements directs étrangers au Maroc, réalisés essentiellement dans les secteurs de l'industrie et des télécommunications, se sont accrus de 13,7 milliards ou 9,2%, s'établissant à 163,4 milliards, soit 51,5% de l'ensemble des engagements. Cette hausse recouvre un renforcement des participations passées de 140,3 milliards à 153,5 milliards et un fléchissement des prêts entre entreprises apparentées et des avances aux associés de 571,2 millions ou 6,1%.

Concentrés dans les secteurs de télécommunications, de banques, de holding et de cimenterie, les investissements de portefeuille, ont quasiment doublé pour atteindre 14,1 milliards à la suite principalement de la cession d'une partie du capital de Maroc Telecom sur les Bourses de Casablanca et de Paris. Sur ce total, la part des valeurs cotées, d'un montant de 12,3 milliards est passée de 75,3% à 87%.

Pour sa part, le stock des engagements au titre des autres investissements, d'un montant de 139,6 milliards de dirhams a diminué de 4,9 %, sous l'effet du fléchissement de l'encours de la dette extérieure publique de 126 milliards à 115,3 milliards. S'agissant des dettes du secteur privé, les crédits commerciaux ont enregistré une hausse de 3 milliards ou 93,3% pour se situer à 6,1 milliards, tandis que les crédits à moyen et long termes ont augmenté de 117,2 millions pour atteindre 12,6 milliards, les engagements du secteur bancaire, s'établissant à 5,5 milliards au lieu de 5,1 milliards.

◆ Réglementation des relations commerciales et financières avec l'étranger

L'ouverture de l'économie nationale sur l'extérieur s'est poursuivie en 2005 à travers le démantèlement tarifaire progressif prévu par l'accord de libre-échange avec l'Union européenne, avec une troisième baisse de 10% des droits de douane à l'importation de biens industriels produits localement et dont la suppression totale est prévue en 2012.

L'année 2005 a été caractérisée sur le plan de la réglementation des changes par de nouvelles mesures de libéralisation.

En matière commerciale, un nouveau régime applicable aux exportations de légumes, de fruits frais, d'agrumes, de fleurs et de produits d'artisanat, réalisées dans le cadre des ventes en consignation à l'étranger, est entré en vigueur à compter de juillet 2005. Par cette mesure, les exportateurs ont la possibilité de déduire, par prélèvement sur le prix de vente, les frais engagés par le consignataire étranger pour la commercialisation desdites marchandises.

Des facilités ont également été adoptées en vue d'améliorer le dispositif des zones franches d'exportation. Ainsi, les opérateurs installés dans la zone de Tanger ont été autorisés à partir du début de l'année 2006, à procéder à des règlements en dirhams au profit de résidents. A ce titre, les dépenses de salaires et d'autres rémunérations salariales ne sont soumises à aucune limitation de montant alors que celles relatives au transport, aux réparations, aux travaux et à la fourniture de produits en provenance du territoire sont permises dans la limite de 3000 dirhams par opération et pour un plafond annuel de 120.000 dirhams par opérateur.

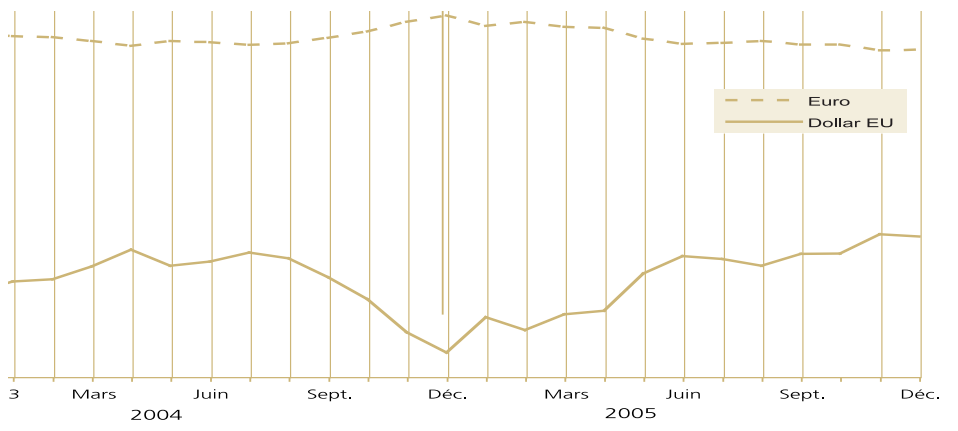
Sur le plan du change manuel, la cotation du Rial omanais a été introduite en juillet 2005.

◆ **Marché des changes**

Cotation des devises

Les marchés des changes internationaux ont été marqués en 2005 par une appréciation du dollar américain et un léger affaiblissement de l'euro et de la livre sterling. Ainsi, l'évolution d'une fin d'année à l'autre telle qu'elle ressort du graphe ci-après laisse apparaître une appréciation du dirham de 2,8% vis-à-vis de l'Euro et une dépréciation de 11,2% par rapport au dollar.

Exprimée en DTS, la valeur externe du dirham a accusé d'une fin d'année à l'autre une baisse de 3,5%.



Le système de cotation du dirham, fondé sur un panier de devises a permis d'atténuer l'impact sur la monnaie nationale des variations des monnaies enregistrées à l'échelle internationale.

En moyenne annuelle, la monnaie nationale est demeurée pratiquement stable à l'égard de l'euro et du dollar et s'est appréciée de 1,8% par rapport au yen japonais, de 0,8% face à la livre sterling et de 0,3% vis-à-vis du franc suisse⁽¹⁾.

Le taux de change effectif du dirham, calculé sur la base des cours moyens annuels, est demeuré stable en valeur nominale et s'est déprécié de 1,4 % en termes réels.

Opérations de change

Le marché des changes a connu durant l'année 2005 une évolution caractérisée par une hausse aussi bien au niveau des transactions interbancaires devises contre dirhams au comptant qu'au niveau des

(1) Voir annexe statistique IX-1

achats et ventes de devises effectués par les banques auprès de notre Institut. En outre, l'encours moyen des prélèvements à terme de devises de la clientèle des banques qui représentent la quasi-totalité des opérations de change à terme a augmenté par rapport à l'année précédente.

A l'inverse, les opérations d'arbitrage devises contre devises auprès de correspondants étrangers ont légèrement baissé, alors que les placements en devises à l'étranger ont enregistré une nette progression.

Quant aux positions de change globales des banques, elles se sont relativement améliorées en ce qui concerne les positions longues, tandis que les positions courtes ont été quasiment nulles.

Ainsi, les échanges interbancaires contre dirhams au comptant ont porté sur une valeur mensuelle moyenne de 10,5 milliards de dirhams au lieu de 9,9 milliards l'année précédente.

Au niveau des opérations avec Bank Al Maghrib, les achats de devises par les banques ont atteint en moyenne mensuelle, 1,8 milliard de dirhams, montant en progression de 22,7%. Cette variation a pour origine les importantes opérations d'achat de devises observées en avril au titre du transfert d'une partie de la participation de Vivendi Universal dans Maroc Telecom, et en mai et juin à la suite de la constitution par les opérateurs d'importantes positions longues en devises. Pour leur part, les cessions de devises par les banques ont totalisé en moyenne mensuelle 394,2 millions contre 185,8 millions de dirhams, mouvement qui reflète particulièrement les ventes de 4,3 milliards de dirhams, réalisées en janvier en liaison avec l'opération de cession de 16% du capital de Maroc Telecom.

De leur côté, les opérations de change à terme, d'un volume mensuel moyen de 8,6 milliards de dirhams ont enregistré une hausse de 3,2%, attribuable au développement des achats à terme des banques pour le compte de la clientèle importatrice, tandis que les ventes à terme initiées par les

exportateurs sont demeurées relativement dérisoires et ont accusé un net repli.

Les opérations de prêts et emprunts en devises entre banques marocaines ont atteint, sur la base de la moyenne des encours de fin de mois, 3,7 milliards au lieu de 4,5 milliards de dirhams en 2004.

De leur côté, les opérations d'achats et de ventes de devises effectuées par les banques auprès de leurs correspondants étrangers, sont revenues en un an de 18,4 milliards à 18,2 milliards de dirhams, tandis que les placements des banques à l'étranger se sont fortement accrus, passant en moyenne mensuelle de 6,4 milliards en 2004 à plus de 9,1 milliards de dirhams en 2005. Cette tendance à la hausse reflète un développement plus important des opérations de placement auprès d'institutions étrangères, notamment au cours des mois de mai et juin durant lesquels les achats de devises de banques marocaines auprès de l'Institut d'émission étaient importants.

◆ **Coopération internationale**

Les pouvoirs publics ont poursuivi leurs efforts en matière de libéralisation des échanges sur le plan tant bilatéral que multilatéral.

A cet égard, les accords de libre échange, signés en 2004 avec les Etats –Unis et la Turquie et dont la mise en application devrait contribuer à l'accroissement aussi bien des investissements directs étrangers que des exportations, sont entrés en vigueur en janvier 2006. En ce qui concerne l'accord quadrilatéral issu de la déclaration d'Agadir, prévoyant une zone de libre échange entre le Maroc, La Tunisie, l'Egypte et la Jordanie, le processus de son adoption et de sa mise en oeuvre par le Maroc est en cours. A ce titre, en plus de la libéralisation intégrale des échanges des produits industriels, les échanges de produits agricoles et agro-industriels seront également libéralisés.

Au niveau de la mise en oeuvre de l'accord de libre échange avec l'Union européenne, des développements importants ont marqué l'année 2005, notamment la libéralisation du transport aérien et l'accès du Maroc aux avantages de l'accord du cumul pan-euroméditerranéen des règles

d'origine. En vertu de cet accord, les opérateurs économiques nationaux peuvent bénéficier du cumul diagonal en matière de règles d'origine des pays du pourtour méditerranéen liés par les accords d'association ou d'union douanière avec les 25 pays de l'Union européenne. Enfin, le renouvellement de l'accord de pêche avec l'Union européenne en juillet, axé sur la modernisation du secteur et la préservation des ressources halieutiques devrait ouvrir de nouvelles perspectives de partenariat avec cet ensemble.

En vue de promouvoir l'intégration économique régionale des pays de l'Union du Maghreb Arabe, le Maroc a contribué activement au processus de facilitation des échanges des pays de la région initié par la conférence tenue en novembre 2005 à Alger. La conférence a eu principalement pour objet de faire progresser le dialogue sur le renforcement de la coopération régionale dans le domaine de la facilitation du commerce et d'identifier les obstacles en la matière. Les fondements d'une coopération étroite sont ainsi lancés pour harmoniser les réglementations régissant les échanges commerciaux, supprimer les distorsions au commerce, définir les procédures régissant le commerce et le dédouanement des marchandises et assouplir les mécanismes de règlements entre ces pays. Ce processus dynamique sera poursuivi et consolidé par la tenue en novembre 2006 d'une conférence similaire au Maroc portant sur l'intégration du secteur financier des pays de l'UMA.