

2007

ROYAUME DU MAROC



RAPPORT ANNUEL

DIRECTION DU TRESOR ET DES FINANCES EXTERIEURES

■ Cadre macroéconomique

■ Financements et relations extérieurs

■ Dette publique

■ Secteur financier

■ Ressources humaines et système d'information

SOMMAIRE

	MOT DU DIRECTEUR	P.4
--	-------------------------------	-----

	CADRE MACROECONOMIQUE	P.7
--	------------------------------------	-----

	1.1 Finances publiques.....	P.8
	1.2 Echanges extérieurs.....	P.9
	1.3 Conduite de la politique monétaire.....	P.13

	FINANCEMENTS EXTÉRIEURS ET RELATIONS INTERNATIONALES	P.17
--	---	------

	2.1 Mobilisation des financements extérieurs.....	P.17
	2.2 Consolidation des relations extérieures.....	P.19

	DETTE PUBLIQUE	P.27
--	-----------------------------	------

	3.1 Dette intérieure du Trésor.....	P.28
	3.2 Dette extérieure publique.....	P.35

	SECTEUR FINANCIER	P.47
--	--------------------------------	------

	4.1 Marchés des capitaux	P.47
	4.2 Etablissements de crédit	P.49
	4.3 Incitations financières de l'Etat et réformes institutionnelles	P.51

	RESSOURCES HUMAINES ET SYSTÈME D'INFORMATION	P.57
--	---	------

	5.1 Ressources humaines et Formation	P.57
	5.2 Système d'information	P.57
	5.3 Communication	P.60

	ORGANIGRAMME DE LA DTFE	P.62
--	--------------------------------------	------

LISTE DES ENCADRÉS

<i>Historique d'assouplissement de la réglementation des changes</i>	P.11
<i>Nouvelles mesures d'ouverture du compte capital</i>	P.12
<i>Conclusion du PIN 2007-2010 avec l'Union européenne</i>	P.19
<i>Achèvement du remboursement des avances de Bank Al-Maghrib</i>	P.34
<i>Système informatique de suivi des données du marché secondaire</i>	P.59



Mot du Directeur



Zouhair CHORFI, *Directeur du Trésor et des Finances Extérieures*

L'économie nationale a évolué en 2007 dans un contexte difficile marqué par le ralentissement de la croissance mondiale, la hausse importante du coût de l'énergie et le recul sensible de la production agricole sous l'effet de la sécheresse.

En dépit de ce contexte, une multitude d'indicateurs indiquent que notre économie a fait preuve d'un dynamisme réel qui marque, dans bien des cas, une rupture par rapport aux tendances passées et atteste que les réformes mises en œuvre ainsi que l'ampleur des investissements et des projets réalisés ou en cours de réalisation commencent à porter leurs fruits.

De fait, notre pays est indéniablement entré dans une nouvelle phase de son évolution, phase dont les acteurs eux mêmes n'ont pas encore saisi pleinement la portée.

S'il ne fallait retenir que deux indicateurs pour illustrer les évolutions quantitatives, je retiendrais d'une part la réalisation, pour la première fois de notre histoire contemporaine, d'un excédent budgétaire résultant d'un fort accroissement des recettes fiscales et d'autre part la progression de près de 100 MMDH des crédits à l'économie alors que ces mêmes crédits n'augmentaient que de 12 MMDH 3 années auparavant.

Au niveau qualitatif, et en rapport avec les attributions de la Direction du Trésor, je retiendrais la sortie réussie de notre pays sur le marché financier international avec un spread de 55 points (il était 4 fois supérieur en 2003) et le remboursement de l'ensemble des avances qu'avait accordées Bank Al-Maghrib à l'Etat entre 1960 et 1980.

D'autres faits qualitatifs tel le choix de notre pays par Renault pour un grand projet industriel, l'achèvement des travaux de Tanger Med I, l'ouverture de l'autoroute de Marrakech, le changement de statut de l'OCP... pourraient être cités. Ils sont en réalité les composantes d'un même puzzle, celui d'un Maroc en mouvement, résolument engagé dans une dynamique de modernisation de son économie, celui d'un Maroc plus confiant en lui même, ayant enfin pris en main son destin.

Bien entendu, l'ensemble de ces évolutions ne peuvent et ne doivent pas occulter nos faiblesses et nos fragilités.

Le chômage, la pauvreté, les disparités régionales, l'aggravation du déficit commercial ou encore les carences de notre système éducatif, les insuffisances de notre justice, la précarité de notre système de santé publique, les lourdeurs de notre administration ... indiquent, si besoin est, l'étendue des efforts encore nécessaires pour renforcer notre cohésion sociale et faire en sorte que les fruits de la croissance profitent à l'ensemble de nos concitoyens.

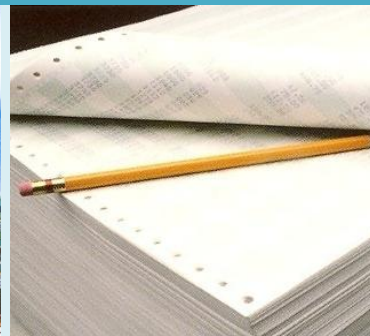
Par ailleurs, le contexte mondial de ce début d'année 2008 confirme que l'économie mondiale est bien entrée dans une nouvelle phase de son évolution avec des prix des matières premières installés désormais à des niveaux élevés.

Face aux nouveaux enjeux, notre pays n'a d'autre choix que celui d'accélérer le rythme des réformes, et de redoubler d'efforts afin de se tracer un chemin dans un monde où la concurrence s'intensifie de jour en jour.

A l'heure où les dépenses de la compensation vont excéder celles liées à l'investissement, il est de plus en plus impératif d'instaurer une logique de parler vrai et de faire appel à la créativité et au courage dans le cadre d'un engagement collectif responsable où les visions du moyen terme l'emportent sur des considérations de court terme.

Nous devons aux femmes et aux hommes de notre pays de faire en sorte que les dépenses de l'Etat servent à construire l'avenir de leurs enfants plutôt qu'à maintenir un statu quo non porteur d'avenir.

Et à propos des femmes et des hommes, je voudrais terminer en rendant un hommage et en remerciant toutes celles et tous ceux qui dans cette Direction ne ménagent aucun effort pour donner le meilleur au service de leur pays.



NOTRE MISSION :

- *Éclairage des choix de M. le Ministre en matière de politique économique, sociale, financière et monétaire ;*
- *Veille sur les conditions de l'équilibre du Trésor et la gestion de la trésorerie publique ;*
- *Définition des objectifs et élaboration des prévisions de la balance des paiements, et veille sur l'équilibre extérieur et sur son financement ;*
- *Élaboration de la politique de change et participation à l'élaboration de la réglementation de change.*

Chapitre 1

Cadre macroéconomique



L'économie nationale a évolué au cours de l'année 2007 dans un contexte marqué, au niveau international, par le ralentissement de la croissance mondiale, la poursuite des tensions sur les prix des hydrocarbures et des matières premières notamment agricoles, et au niveau national, par la mauvaise performance agricole.

Dans cet environnement peu porteur, l'économie nationale a poursuivi sa croissance à un rythme positif estimé à 2,7% sous l'effet de l'évolution soutenue des activités secondaires et tertiaires et ce, dans un cadre macroéconomique stable témoignant ainsi du renforcement de sa capacité de résistance aussi bien aux chocs exogènes qu'aux aléas climatiques.

Du côté de la demande, l'investissement a fait preuve d'un dynamisme accru grâce (i) aux investissements publics avec un accroissement de 27,6% par rapport à 2006 de l'investissement du budget général de l'Etat, (ii) aux investissements réalisés dans le cadre des accords de partenariat public-privé tant au niveau de l'aménagement des stations touristiques que dans les domaines agricole et industriel et (iii) aux investissements directs étrangers qui ont progressé de près de 25%.

La consommation finale, quant à elle, a progressé d'une manière satisfaisante en dépit du recul des revenus agricoles. Cette évolution aurait bénéficié des retombées positives liées à l'amélioration des indicateurs de l'emploi et à la hausse importante des crédits à la consommation.

Du côté des échanges extérieurs, le compte courant de la balance des paiements a dégagé, pour la première fois depuis 2001, un léger déficit de 0,1% du PIB. Ce résultat a été obtenu grâce à la performance des recettes voyage et des transferts des Marocains Résidents à l'Etranger qui ont atteint près de 114,5 MM.DH. Cette évolution a permis une compensation du déficit commercial en aggravation de 38,5 MM.DH ou de 39% par rapport à 2006. Le taux de couverture s'est ainsi dégradé de 6,8 points passant, en une année, de 53,2% à 46,4%.

S'agissant des finances publiques, l'exécution du budget s'est soldée par un excédent budgétaire de près de 0,3% du PIB contre une prévision initiale d'un déficit de 3%.

Dans ce contexte caractérisé par l'aisance de la trésorerie publique, la présence du Trésor sur le marché des adjudications, sa principale source de

financement, est demeurée limitée. Ainsi, l'encours de la dette intérieure a marqué pour la première fois, une baisse de 2 MM.DH ou 0,7%. Rapporté au PIB, l'encours de la dette intérieure a baissé de 3,2 points se situant à 42,9% contre 46,1% à fin 2006.

S'agissant de la dette extérieure du Trésor et malgré que son encours a enregistré une légère hausse de 1,4%, le ratio d'endettement a baissé de 0,6 point pour s'établir à 10,7% du PIB.

Concernant les conditions monétaires, la masse monétaire au sens large (M3) a augmenté de 89,1 MM.DH suite à la hausse des avoirs extérieurs de 17,7 MM.DH, des concours bancaires à l'économie de 96,7 MM.DH et des créances sur l'Etat de 2,6 MM.DH. La forte progression des concours bancaires a profité au financement des besoins de trésorerie (30,6%), du secteur immobilier (50%), de l'équipement (30,8%), des sociétés de financement (45,5%) et de la consommation (47,3%).

Dans ce contexte, et après avoir connu une détente depuis plusieurs années, les trésoreries bancaires ont subi durant l'année 2007 un resserrement à partir du mois de mars sous l'effet, notamment, de la hausse des réserves obligatoires et le renforcement des placements à l'étranger des avoirs en devises des banques. Face à cette situation, Bank Al-Maghrib a intervenu essentiellement par le biais des avances à 7 jours sur appels d'offres pour alimenter le marché monétaire en liquidités.

1.1 FINANCES PUBLIQUES



L'année 2007 s'est caractérisée par la réalisation d'un excédent de l'ordre de 0,3% après un déficit de 1,6% du PIB en 2006 et une prévision initiale d'un déficit de l'ordre de 3% et ce, dans un contexte marqué par le ralentissement de la croissance et un renchérissement du coût de la compensation. Cette évolution très satisfaisante s'explique essentiellement par la nette amélioration des recettes fiscales et par la poursuite de la maîtrise des dépenses, notamment celles ayant trait au train de vie de l'administration.

En effet, les **recettes fiscales**, non compris la part de la TVA transférée aux collectivités locales, se sont montées à 135,2 milliards de DH, en accroissement de près de 21,6 milliards ou 15,3% après 12,8% un an auparavant. Cette progression a été soutenue particulièrement par le bon comportement de l'impôt sur les sociétés (+6,2 milliards de DH ou 26%), de l'impôt sur le revenu (3,4 milliards de DH ou 14%) et de la taxe sur la valeur ajoutée (+7,5 milliards de DH ou 27,4%).

Ce bon comportement des recettes fiscales est le résultat, certes, de l'amélioration des bases taxables, mais, également, de l'effort de l'administration en matière de recouvrement et de contrôle.

Les **recettes non fiscales** hors privatisation ont enregistré une baisse de 10% par rapport à leur niveau de 2006 qui a enregistré un encaissement de 2 MM.DH au titre de l'excédent des fonds de travail. Déduction faite de cette recette exceptionnelle, cette catégorie de recettes augmente de 2,5%.

Les recettes de privatisation revenant au Trésor ont porté sur un montant de 3,1 MM.DH, en progression de 675 M.DH par rapport à leur niveau à fin décembre 2006. Elles sont issues de la cession de la société de dragage des ports DRAPOR, de la part de l'Etat dans le capital de la Compagnie nationale de navigation COMANAV et de 4% du capital de Maroc Telecom.

S'agissant des **dépenses ordinaires**, bien qu'en augmentation de 8,7 milliards de DH ou 7% par rapport à 2006, leur exécution s'avère conforme aux prévisions de la loi de finances. Leur augmentation recouvre principalement une hausse de 5,1 milliards de DH ou 5,6% des dépenses au titre des biens et services, dont 2 MM au titre des dépenses de personnel, et de 3 Milliards de DH ou 23% des charges de la compensation.

Enfin, les **dépenses d'investissement** se sont élevées à près de 27,6 milliards de DH, soit une hausse de 15,7% par rapport à la même période de l'année passée.

1.2 ECHANGES EXTERIEURS



1.2.1 Echanges extérieurs

En 2007, nos échanges extérieurs ont évolué dans un contexte défavorable marqué par la sécheresse sur le plan interne et la flambée des prix du pétrole et des produits alimentaires sur les marchés internationaux. Ils ont également subi l'effet de la vigueur de la demande d'investissement.

Néanmoins, le compte courant de la balance des paiements n'a dégagé qu'un léger déficit de 0,1% du PIB après les excédents réalisés depuis 2001. Ce résultat a été obtenu grâce à la bonne performance des recettes « voyage » et des transferts des Marocains Résidents à l'Etranger. Le solde de la balance commerciale a, par contre, enregistré une nouvelle dégradation.

En effet, la balance commerciale s'est soldée, au terme de l'année 2007, par un déficit de 137 MMDH en aggravation de 38,5 MMDH par rapport à 2006. Cette évolution résulte d'une forte progression de 46,4 MMDH ou 22% des importations (Produits alimentaire : +11 MMDH, demi-produits : +10 MMDH, biens d'équipement : +9,3 MMDH, biens de consommation :

+7,7 MMDH et facture énergétique : +6,8 MMDH) comparée à une hausse modérée de 7,9 MMDH ou 7,1 % des exportations (engrais naturels et chimiques : +2,6 MMDH, acide phosphorique : +1 MMDH et phosphate : +1 MMDH et produits alimentaires : +1 MMDH).

Le poste des services a fortement contribué à l'atténuation du déficit du compte courant avec des recettes atteignant plus de 101,8 MMDH grâce à la hausse des recettes touristiques de 13,4 % et au développement des autres services, notamment, ceux fournis aux entreprises qui ont progressé de 50 %.

Les transferts courants ont contribué également aux entrées importantes de devises grâce essentiellement aux transferts des MRE qui ont connu une progression de 7,3 MMDH (15,2 %) pour s'établir à 55,1 MMDH.

Au niveau du compte de capital, les investissements et directs étrangers ont atteint 36,4 MMDH et les emprunts nets du secteur public ont totalisé 6,6 MMDH.

Compte tenu de ces évolutions, l'année 2007 a enregistré une amélioration des avoirs extérieurs nets de Bank AL-Maghrib qui se sont établis à 195 MMDH contre 174 MMDH un an auparavant, permettant ainsi la couverture de plus de 8 mois d'importations de biens et services non facteurs.

1.2.2 Mesures qualitatives concernant l'ouverture sur l'extérieur

Assurance à l'exportation

Dans le cadre des risques pris en charge par l'Etat au niveau de l'assurance à l'exportation, qui est un moyen de financement mis en place par les pouvoirs publics pour promouvoir les exportations marocaines et diversifier leurs destinations, les engagements pris en 2007 se présentent comme suit:

- au niveau de la couverture des risques politiques : les engagements se sont élevés à 44,25 MDH et ont concerné des acheteurs publics et privés algériens, libyens, camerounais et yéménites.
- au niveau de l'assurance foire : 103 garanties ont été octroyées pour la participation à diverses foires et manifestations commerciales internationales et régionales. Ces garanties ont donné lieu au versement d'indemnités provisionnelles d'un montant de 3,12 MDH.
- au niveau de l'assurance prospection : 3 garanties ont été octroyées pour la prospection de divers marchés avec un budget total de 0,55 MDH.

Ouverture du compte capital

Depuis le 1er août 2007, de nouvelles mesures d'ouverture du compte capital sont entrées en vigueur et qui sont l'aboutissement des travaux du comité de réflexion et de suivi du marché des changes qui réunit la

Direction du Trésor et des Finances Extérieures, Bank Al-Maghrib, l'Office des Changes ainsi que la Direction des Assurances et le CDVM.

Ces mesures viennent accompagner le processus de mutation structurelle que connaît l'économie marocaine, marquée notamment par une intégration accrue au commerce mondial et l'afflux soutenu des investissements étrangers. Elles interviennent également à un moment particulièrement favorable où le Maroc dispose d'un cadre macroéconomique stable, un secteur financier sain et une position extérieure solide.

Il est attendu que la mise en place de ces nouvelles mesures d'ouverture du compte capital ait un impact positif sur l'économie marocaine à plusieurs égards en contribuant, notamment, à :

- 1- favoriser le développement du secteur financier et sa préparation à une intégration accrue aux marchés financiers internationaux ;
- 2- permettre une meilleure diversification des portefeuilles et une gestion plus efficace des risques ;
- 3- encourager le positionnement des exportateurs marocains sur les circuits de distribution internationaux facilitant ainsi l'écoulement de leurs exportations ;
- 4- mieux gérer les effets de l'afflux massif des devises observé depuis 2001 ;
- 5- renforcer la confiance des opérateurs nationaux et étrangers dans l'économie marocaine (effet signal).

Cette ouverture n'est certes pas sans risque en raison de la plus grande volatilité qu'elle peut engendrer au niveau de l'économie. Néanmoins, ce risque reste maîtrisé au vu de la situation confortable de nos réserves de changes, de la stabilité du cadre macroéconomique (position budgétaire renforcée et inflation maîtrisée), de la diversification des sources de croissance et des perspectives positives de l'évolution de la situation macroéconomique à moyen terme.

Encadré 1 : Historique d'assouplissement de la réglementation des changes

L'assouplissement de la réglementation des changes a été enclenchée dès le début des années 90. Parmi les plus importantes phases de cette déréglementation, il y a lieu de citer :

- La libéralisation des investissements étrangers au Maroc et des financements extérieurs pour les entreprises résidentes au début des années 90 ;
- L'adhésion à l'Article VIII des Statuts du FMI en 1993 qui consacre la libéralisation des opérations courantes ;
- La mise en place du marché des changes en 1996 qui a mis fin notamment au monopole de la banque centrale en matière de gestion des devises ;
- La libéralisation en 2002 des investissements à l'étranger pour les banques commerciales résidentes ;
- D'autres assouplissements sont intervenus plus récemment, notamment, la mise en place de mécanismes de couverture de risque contre les fluctuations de prix des matières premières et de taux d'intérêt.

Encadré 2 : Nouvelles mesures d'ouverture du compte capital

Ces nouvelles mesures sont l'émanation d'une volonté politique de poursuivre sur la voie de la libéralisation de l'économie et l'aboutissement des travaux du comité de réflexion et de suivi du marché des changes qui réunit la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, Bank Al-Maghrib, l'Office des Changes ainsi que la Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale et le CDVM. Elles portent sur :

1- Le relèvement de la part des recettes d'exportation pouvant être conservées dans les comptes en devises ou en dirhams convertibles de 20% à 50%, parallèlement à l'assouplissement des conditions d'utilisation de ces comptes

Cette mesure permettra aux entreprises exportatrices de disposer d'un volant de devises plus important pour faire face à leurs achats à l'étranger et ce faisant réduire les coûts de transactions et gérer plus efficacement leur trésorerie en devises. De plus, la mesure étend de manière significative le champ des opérations pouvant être effectuées à travers ces comptes notamment, en autorisant le règlement des marchandises importées.

2- La libéralisation des crédits acheteurs pour les exportateurs

Il s'agit de donner la possibilité aux exportateurs et aux banques d'octroyer des crédits à court, moyen et long terme à des clients étrangers des exportateurs marocains. Le crédit accordé peut atteindre 85% de la valeur du bien ou des prestations des services fournis. Le délai de remboursement peut s'étaler jusqu'à huit ans dans le cas de biens d'équipement.

3- L'assouplissement des conditions de placement des banques à l'étranger

En liaison avec la mesure précédente, la durée des placements des banques sera portée à 5 ans afin de leur permettre d'offrir à leur clientèle des instruments de couverture plus appropriés et conformes à leurs attentes. Les conditions de ces placements seront également assouplies pour permettre une plus large palette de placements, dans le respect des règles prudentielles.

4- L'élargissement des instruments de couverture contre les risques de change

Cette mesure élargit la palette des instruments de couverture contre le risque de change et porte la durée pour la couverture du risque de change à 5 ans. Concernant les financements concessionnels comportant un élément « don » d'au moins 25%, des dispositions plus souples seront appliquées. La mesure élargit, également, le champ des transactions avec l'étranger pouvant bénéficier d'une couverture, pour inclure les services et les transferts.

5- L'assouplissement des conditions de règlement par anticipation des importations

Les opérateurs auront la possibilité dorénavant de régler par anticipation jusqu'à 40% de la valeur des importations des biens et 20% de la valeur des importations des services. De plus, ils pourront procéder au règlement par anticipation de leurs importations, dans la limite de la contre-valeur en devises 200.000 DH au lieu de 20.000 DH actuellement.

6- La libéralisation des placements à l'étranger pour les OPCVM à hauteur de 10% de leur portefeuille

Les OPCVM auront la possibilité d'investir dans des titres de créance et dans les titres de capital (actions) cotés dans un marché réglementé. Ils pourront également investir dans des OPCVM et des instruments financiers selon les conditions qui seront fixées par voie réglementaire.

Cette mesure s'inscrit parfaitement en ligne avec les engagements pris dans le cadre de l'accord de libre échange avec les Etats-Unis en ce qui concerne la libéralisation des placements des OPCVM dans les titres étrangers à partir de janvier 2009.

7- La suppression de l'autorisation préalable pour le placement par les compagnies d'assurance de 5% de leur actif à l'étranger et la libéralisation des placements des organismes de retraite à hauteur de 5% du montant de leurs réserves

Cette mesure concerne les compagnies d'assurances et les organismes de retraites sains sur le plan financier, couvrant leurs engagements et respectant les règles prudentielles. Ceux-ci auront une autorisation générale pour opérer et gérer leurs placements à l'étranger à hauteur de 5% de leur actif. Ces placements peuvent être effectués sous forme de dépôts, titres de créances et actions.

8- La libéralisation des investissements directs à l'étranger à hauteur de 30 MDH

Les entreprises transparentes et organisées disposant de comptes certifiés et ayant 3 années d'existence au moins, auront la possibilité de faire des investissements productifs (hors immobilier ou investissement spéculatif) dans des secteurs liés à leur activité. Elles auront également la possibilité d'opérer des prises de participation dans des sociétés en rapport avec leurs activités. Pour cela, elles auront à présenter un dossier d'investissement à leur banque.

1.3 Conduite de la politique monétaire



La conduite de la politique monétaire en 2007 est intervenue dans un contexte marqué par la poursuite de la croissance des secteurs non agricoles à un rythme élevé, la flambée des prix de matières premières et du pétrole sur le marché international ainsi que par un resserrement des trésoreries bancaires. Face à cette situation, Bank Al-Maghrib a mené une politique monétaire visant à approvisionner le marché monétaire en liquidité en vue de maintenir les taux d'intérêt dans une trajectoire compatible avec son objectif d'inflation tout en accompagnant à la fois l'épargne et l'activité économique.

1.3.1 Objectifs de la politique monétaire

Conformément aux dispositions des statuts de BAM, la politique monétaire menée en 2007 s'est assignée comme objectif prioritaire la réalisation de la stabilité des prix en veillant à ce que l'expansion de la masse monétaire soit compatible avec le potentiel de la croissance économique.

1.3.2 Evolution des agrégats monétaires

Au terme de l'année 2007, l'agrégat M3 s'est accru au rythme important de 16%, dépassant largement la valeur de référence susvisée. Cette évolution s'explique, notamment, par une accélération de la progression du crédit bancaire compte tenu de la vigueur de la croissance économique non agricole. En effet, les concours à l'économie se sont nettement renforcés de 97,3 Md.Dh ou 28,7% contre 47,6 Md.Dh ou +16,3% en 2006, soit une progression sans précédent. Cette accélération a concerné aussi bien les crédits consentis aux entreprises sous forme de crédit à l'équipement et de crédit de trésorerie que les concours aux ménages, notamment, sous forme de crédits immobiliers.

En dépit du dépassement de l'objectif monétaire, l'inflation a évolué conformément à l'objectif fixé par BAM, ce qui confirme le relâchement de la relation entre la monnaie et les prix.

1.3.3 Trésoreries bancaires et interventions de BAM sur le marché monétaire

L'évolution des trésoreries bancaires s'est caractérisée d'abord par une atténuation des excédents de liquidité au cours des deux premiers mois de l'année 2007 avant de connaître, un resserrement des liquidités qui est apparu à partir du mois de mars et qui s'est poursuivi tout au long du reste de l'année 2007. Cette situation est attribuable, essentiellement, à l'effet restrictif induit, d'une part, par la hausse du niveau de la réserve obligatoire résultant de l'augmentation des dépôts et de la soumission du Crédit Agricole du Maroc (CAM) et du Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH) à la règle

de la réserve monétaire et, d'autre part, par le renforcement par les banques de leurs placements en devises à l'étranger.

Par conséquent, BAM a été amenée dans un premier temps à réduire graduellement ses interventions consistant à éponger les excédents de liquidité via les reprises de liquidité à 7 jours avant de surseoir à leur utilisation à partir du 22 février.

Ensuite, et afin de renforcer l'approvisionnement du marché monétaire en liquidité, la banque centrale est intervenue essentiellement par le biais des avances à 7 jours sur appels d'offre. Ainsi, elle a injecté au cours des dix dernier mois de l'année 2007, un montant moyen de 5,2 Md.DH à travers les avances à 7 jours au taux de 3,25%.

Enfin, et pour alléger la pression sur les liquidités bancaires, BAM a décidé de réduire, lors de son conseil du 25 décembre 2007, le niveau de la réserve obligatoire dont le coefficient est passé de 16,5% à 15% à partir du 1er janvier 2008.

1.3.4 Résultats des interventions de BAM sur les taux d'intérêt

Grâce aux interventions continues de la banque centrale sur le marché monétaire, au cours de l'année 2007, le taux interbancaire a été maintenu à des niveaux proches du taux directeur de BAM. En effet, celui-ci a atteint, en moyenne annuelle, 3,29%, enregistrant ainsi une hausse de 71 pbs par rapport à l'année 2006.

En dépit de cette hausse sensible des taux interbancaires, l'ensemble de la grille des taux d'intérêt, à l'exception de ceux des bons du Trésor, est resté orienté globalement à la baisse.

Sur le marché des valeurs du Trésor, les taux d'émission des bons du Trésor émis par adjudication pour les maturités de 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines ont connu, en moyenne annuelle, des hausses respectives de 84, 73 et 45 points de base par rapport à 2006.

S'agissant des taux débiteurs, et à l'exception de ceux appliqués aux prêts à l'équipement qui a connu au cours du troisième trimestre de l'année 2007 une hausse de 78 pbs par rapport au quatrième trimestre de l'année 2006, ils ont affiché, en revanche, pour les crédits de trésorerie, les crédits à la consommation et les prêts immobiliers, des baisses de, respectivement, 49 pbs, 163 pbs et 113 pbs.

Quant aux taux d'intérêt créditeurs, il y a lieu de signaler que le taux moyen pondéré des comptes et bons de caisse à 6 mois et à un an, en s'établissant, en moyenne annuelle, à 3,57%, a stagné par rapport à 2006.

Pour sa part, le taux d'intérêt minimum servi sur les dépôts en comptes sur carnets auprès des banques a marqué un repli de 8 points de base, pour atteindre 2,41% au titre du deuxième semestre de 2007 contre 2,49% au titre du premier semestre de la même année. Pour l'ensemble de l'année, le taux moyen de rémunération de cette catégorie de dépôt s'est établi à 2,45% contre 2,53% en 2006, en baisse de 8 pbs.

De même, le taux de rémunération des comptes sur livrets de la Caisse d'épargne nationale a baissé de 70 points de base en s'élevant à 1,20% au deuxième semestre 2007, contre 1,90% pour le premier semestre de 2007. Ce taux s'est situé à 1,23% pour l'ensemble de l'année, en baisse de 45 pbs par rapport à 2006.

Enfin, en dépit des pressions inflationnistes liées, notamment, à la flambée des cours du pétrole, la conduite d'une politique monétaire vigilante, conjuguée aux mesures prises par le gouvernement pour sauvegarder le pouvoir d'achat des ménages, a permis la maîtrise de l'inflation à 2% en 2007 contre 3,3% en 2006.





NOTRE MISSION :

- *Définition et mise en œuvre de la politique et des normes en matière de financements extérieurs et de gestion active de la dette extérieure ;*
- *Coordination de la coopération financière bilatérale, régionale et multilatérale ;*
- *Participation aux négociations économiques et financières internationales ;*
- *Représentation du Maroc auprès des instances économiques et financières internationales ;*
- *Participation aux commissions mixtes intergouvernementales.*

Chapitre 2

Financements et relations extérieures



La Direction du Trésor et des Finances Extérieures a poursuivi, en 2007, ses activités en matière de relations avec nos partenaires étrangers au niveau de la mobilisation des financements extérieurs notamment en mettant en place des programmes de financement avec les différents bailleurs de fonds au profit du Trésor, des entreprises publiques et du secteur privé.

Par ailleurs, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a participé activement à la concertation et au dialogue économique avec nos partenaires bilatéraux, régionaux et multilatéraux, au suivi et à la mise en œuvre des accords de libre échange ainsi qu'à l'élargissement du panel de nos accords de promotion et de protection des investissements.

2.1 MOBILISATION DES FINANCEMENTS EXTERIEURS

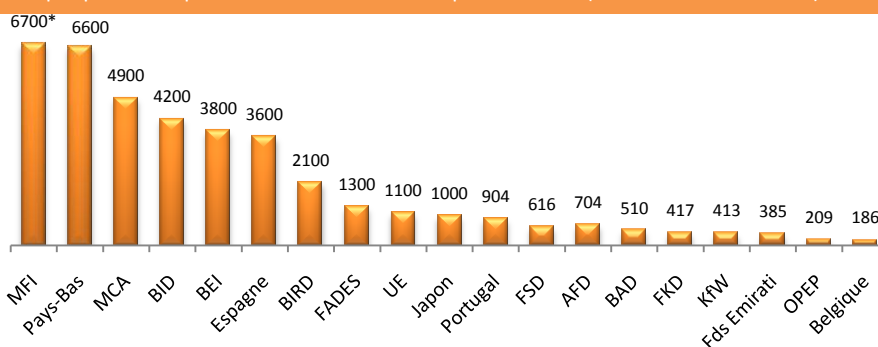
La Direction du Trésor est chargée, entre autres, de la coordination des financements extérieurs mobilisés par le Trésor sous forme d'appui budgétaire aux réformes économiques, soit par les établissements publics pour la réalisation de leurs projets, soit enfin par le secteur privé.

Dans ce cadre, les données concernant l'ensemble des financements extérieurs en 2007 se présentent comme suit :

2.1.1 Les engagements au titre de l'année 2007

En 2007, les engagements de financements extérieurs se sont élevés à environ 40 MM DH (contre 25 MM DH en 2006 et 22 MM DH en 2005). Hormis, l'émission du Trésor sur le Marché Financier International, ces engagements concernent le financement de projets publics et de programmes d'investissement des entreprises publiques et du secteur privé.

Graphique 1 : Répartition des financements par créancier (en millions de dirhams)

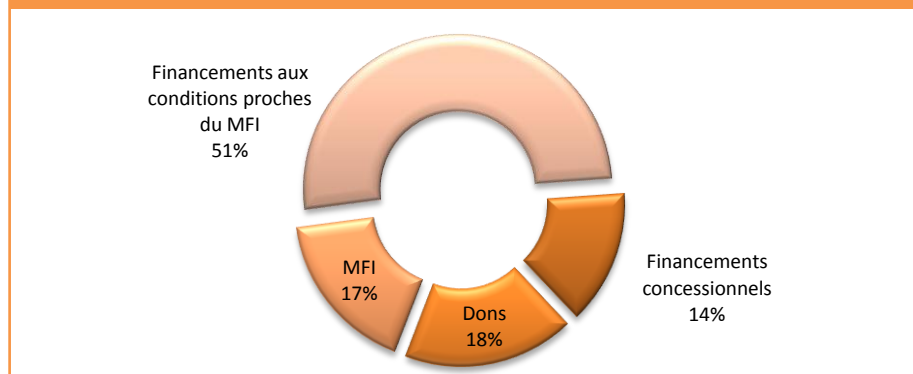


* Dont 5,6 MMDH au titre de l'emprunt obligataire du Trésor sur le MFI.

2.1.2 Conditions financières des financements mobilisés

L'enveloppe mobilisée auprès des bailleurs de fonds en 2007 porte sur des dons pour 7.2 MM DH, des financements concessionnels pour 5.7 MM DH, de ceux aux conditions proches de celles du marché pour 20.3 MM DH et du Marché Financier International pour 6.7 MM DH.

Graphique 2 : Conditions financières des financements mobilisés



Les financements assortis de conditions proches de celles du marché proviennent du marché financier international de la Banque Mondiale, de la BAD, de la BEI et de la BID. Les dons proviennent de la Commission européenne et de certains bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux.

2.1.3 Répartition des financements par secteurs

Les financements engagés peuvent être répartis comme suit :

- L'appui aux réformes structurelles 1.7 MM DH ;
- Le financement des projets d'investissement publics à hauteur de 29.2 MM DH dont 14.8 MM DH pour les projets du Budget de l'Etat et 14.5 MM DH pour ceux des EEPs ;
- Les financements auprès des banques commerciales 6,7 MM DH dont 5,6 milliards de l'émission obligataire qui a servie au refinancement de la dette commerciale rééchelonnée à l'égard du Club de Londres.

Les financements engagés à l'appui des programmes de réformes structurelles ont été destinés aux secteurs de l'eau et de l'énergie provenant de la BIRD.

Les principaux établissements et entreprises publics bénéficiaires de ces engagements sont l'ONE, l'ADM, l'ONEP, CFR et l'ONCF.

Les principaux secteurs qui ont bénéficié de ces financements sont le transport 20%, l'énergie 19%, l'agriculture et la pêche 9%, l'eau 6% et le secteur social 4%. Les principaux projets financés sont l'Autoroute Fès-Oujda, les routes rurales, le Barrage Tassakourt dans la province de chichaoua, les stations de turbines à gaz de Mohammedia et de l'énergie

solaire de Ain Beni Mathar, le programme de télégestion et de réhabilitation des centrales hydroélectriques et le parc éolien de Tanger ainsi que l'alimentation en eau potable l'assainissement urbain et rural, l'aménagement des bassins versants, la lutte contre l'habitat insalubre, l'Initiative nationale de développement humain, la pêche artisanale et la promotion de l'artisanat.

Encadré 3 : Conclusion du PIN 2007-2010 avec l'Union européenne

Le Directeur du Trésor et des finances extérieures a procédé avec le Directeur général des relations extérieures à la Commission européenne, à la signature du **Programme indicatif national (PIN) 2007-2010**, à l'occasion de la réunion du Conseil d'association Maroc –UE tenue le 23 juillet 2007 à Bruxelles.

Au titre du PIN 2007-2010, le Maroc bénéficiera de l'Instrument européen de voisinage et de partenariat, institué au titre de la Politique européenne de voisinage, en remplacement de l'instrument MEDA, pour une enveloppe de **654 M€**, en plus de **28 M€ alloués à notre pays par la « Facilité Gouvernance »** en reconnaissance aux progrès réalisés par le Maroc dans ce domaine, **soit une moyenne annuelle de l'ordre de 170 M€**, contre 140 M€ pour la période 1996-2006 dans le cadre de MEDA.

L'enveloppe de 654 millions d'euros est répartie comme suit :

- le volet « **Social – Développement humain** » doté d'un montant de 296 M€, (43 %).
- le volet « **Gouvernance – Droit de l'Homme** », doté d'un montant de 28 M€, (4 %).
- le volet « **Appui institutionnel** », doté d'un montant de 93 M€, (14%).
- le volet « **Economique** », doté d'un montant de 215 M€, (32 %)
- le volet appui au secteur de « **l'Environnement** » doté d'un montant de 50 M€, (7%).

2.2 Consolidation des relations extérieures



En s'inscrivant dans le cadre de la politique d'ouverture de notre économie sur son environnement extérieur et de renforcement des liens de partenariat avec les différents acteurs de cet environnement, la Direction du Trésor a poursuivi en 2007 une gestion active de nos relations extérieures, à travers l'intensification du dialogue avec nos partenaires étrangers, bilatéraux, régionaux et multilatéraux, la participation aux réunions de suivi de nos accords de libre-échange et aux négociations des accords de promotion et de protection des investissements, la préparation et la participation aux assemblées annuelles des institutions internationales et régionales et aux réunions et conférences internationales. Par ailleurs, la Direction du Trésor a joué un rôle important dans la consolidation de la dynamique visant l'intégration maghrébine, notamment, au niveau du secteur financier.

2.2.1 Dialogue économique avec les partenaires étrangers

- Participation à la troisième réunion du Conseil ECOFIN – EUROMED des Ministres de l'économie et des finances des pays partenaires méditerranéens de l'Union européenne (PPM) et des pays membres de l'UE.
- Participation aux organes de suivi de la mise en œuvre de l'accord d'association (Conseil et Comité d'association) et pilotage de la réunion du dialogue économique Maroc-UE.
- Participation au Comité consultatif et au Comité ministériel de la FEMIP.
- Signature du Programme indicatif national au titre de la coopération financière Maroc- Union européenne pour la période 2007-2010 dans le cadre de l'Instrument européen de voisinage et de partenariat, institué au titre de la Politique européenne de voisinage, en remplacement de l'instrument MEDA.
- Signature de l'accord avec l'AFD sur la programmation 2007-2009.
- Finalisation du document de stratégie pays avec la BAD pour la période 2007-2011.
- Organisation d'une réunion consacrée au dialogue avec les conseillers économiques des ambassades des pays de l'Union européenne au Maroc et les bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux représentés au Maroc. Ce dialogue a été axé notamment sur la situation macroéconomique au Maroc et les réformes ainsi que le programme d'investissement des entreprises publiques.
- 9^{ème} réunion du Comité de Suivi de la coopération financière maroco-japonaise, tenue le 18 septembre 2007, en vue de discuter des prévisions et des réalisations des décaissements et de l'état d'avancement des projets en cours d'exécution.
- Participation aux réunions tenues au Ministère des Affaires Etrangères et de la Coopération, consacrées à l'examen de l'initiative américaine concernant l'établissement d'un Accord commercial plurilatéral pour la lutte contre la contrefaçon.
- Participation aux réunions d'experts tenues au Ministère Chargé des Affaires Economiques et Générales, consacrées à la préparation de la réunion des Ministres des Affaires Economiques des pays Arabes et Américains du Sud, qui a été tenue à Rabat en avril 2007.
- Participation aux réunions tenues au Ministère du Commerce Extérieur, consacrées à la préparation de la Conférence des Ministres du Commerce des pays d'Afrique et d'Amérique du Sud qui se tiendra au Maroc en 2008.
- organisation de missions d'étude :

- Mission d'information ivoirienne de la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité publique ivoirienne, du 7 au 18 mai 2007.
- Mission tchadienne du Ministère des Finances et de l'Informatique tchadien, du 25 au 31 octobre 2007.

■ COMMISSIONS MIXTES

La Direction du Trésor qui joue un rôle moteur dans le renforcement des relations avec les pays partenaires a préparé et participé aux différentes Commissions de haut niveau et aux Commissions mixtes tenues au cours de 2007 avec les pays ci-après:

- l'Espagne
- le Portugal
- la Grèce
- le Cameroun
- le Burkina Faso
- l'Arabie saoudite
- le Koweït

■ MISE EN ŒUVRE DES ACCORDS DE LIBRE ECHANGE AVEC LES ETATS-UNIS (ALE) ET LE MONDE ARABE

- Participation de la DTFE aux réunions tenues au Ministère des Affaires Étrangères et de la Coopération et au Ministère du Commerce Extérieur, consacrées au suivi de l'état d'avancement des engagements du Maroc pris au titre de l'ALE avec les Etats-Unis.
- Participation de la DTFE aux réunions tenues au Ministère des Affaires Etrangères concernant la présentation factuelle de l'ALE à Genève, en novembre 2007, dans le cadre du Comité des Accords Commerciaux Régionaux de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC).
- Coordination par la DTFE des travaux de préparation de la position marocaine concernant la proposition américaine de modification de son annexe relative au chapitre « Marchés publics » et de la notification marocaine d'ajustement des valeurs des seuils des marchés publics du Maroc.
- La DTFE a participé aux réunions du Conseil économique et social de la Ligue arabe qui s'est penché sur plusieurs thématiques concernant le développement du monde arabe et notamment la mise en place de la grande zone de libre échange arabe.

■ ACCORDS DE PROMOTION ET DE PROTECTION RECIPROQUES DES INVESTISSEMENTS :

Dans le cadre de la politique d'attraction des investissements extérieurs, la DTFE a poursuivi ses efforts pour la conclusion de nouvelles conventions de protection et d'encouragement des investissements avec un certain nombre de pays :

Accords signés :

- 24 janvier 2007 : signature de l'accord sur l'encouragement et la protection réciproques des investissements entre le Maroc et le Cameroun ;
- 8 février 2007 : signature de l'accord sur l'encouragement et la protection réciproques des investissements entre le Maroc et le Burkina Faso ;
- 17 avril 2007 : signature de l'accord sur l'encouragement et la protection réciproques des investissements entre le Maroc et le Portugal ;
- 14 juin 2007 : signature de l'accord sur l'encouragement et la protection réciproques des investissements entre le Maroc et la Slovaquie.

Accords finalisés :

- 21-23 février 2007 : 8ème round des négociations de l'Accord commercial et d'investissement avec l'UEMOA. Ce round de négociations a permis notamment de finaliser le volet de l'Accord relatif à la promotion et la protection des investissements et le protocole sur les règles d'origine et d'avancer dans le processus d'établissement des listes de produits annexées à l'Accord. Il a été procédé au paraphe de l'ensemble de ces documents.
- 15 juin 2007 : paraphe du projet d'accord sur le promotion et la protection des investissements entre le Maroc et la Russie
- 10 décembre 2007 : finalisation du protocole d'amendement de l'accord sur la promotion et la protection des investissements entre le Maroc et la Tchéquie

Accords négociés en 2007 :

- 8-9 novembre 2007 : 1er round de négociations du projet d'Accord de promotion et de protection des investissements entre le Maroc et le Vietnam

- Echanges de correspondances concernant des projets d'Accord sur la promotion et la protection des investissements avec l'Éthiopie, le Burundi, le Honduras, l'Albanie, Malte, Chypre et l'Arménie.

2.2.2 Assemblées annuelles des institutions multilatérales et régionales

En 2007, la Direction du Trésor a préparé et participé aux réunions des assemblées annuelles et des conseils d'administration des institutions multilatérales et régionales.

- Assemblées annuelles de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international.
- Réunions du printemps 2007 du Comité ministériel conjoint de la Banque mondiale et du FMI, et le Comité monétaire et financier international du FMI. En vue de participer à la revue des progrès accomplis dans le cadre des travaux et tâches assignés à la Banque mondiale et du FMI. La Direction du Trésor prépare chaque printemps la participation de Monsieur le Ministre en qualité de Gouverneur pour le Maroc, au Comité ministériel conjoint de la Banque mondiale et du FMI. (Comité de développement).
- Assemblées annuelles du Groupe de la BAD. Monsieur le Ministre, accompagné d'une délégation composée de responsables de ce département, s'est rendu à Shanghai, pour prendre part, en sa qualité de Gouverneur pour le Maroc du Groupe de la Banque africaine de développement (BAD), aux travaux des Assemblées Annuelles de ce Groupe qui se sont tenues en mai 2007. Lors de ces Assemblées Annuelles, le Conseil des Gouverneurs de cette institution s'est penché, principalement, sur l'examen de l'activité du Groupe de la BAD et ses résultats financiers pour l'exercice 2006 et du rôle que doit jouer la Banque à la lumière des défis auxquels fait face l'Afrique en matière de réalisation des objectifs de développement du millénaire (ODM).
- Fonds international pour le développement agricole (FIDA) : la Direction du Trésor et des Finances Extérieures se charge aussi du suivi des relations avec le FIDA. Elle participe en qualité de Gouverneur suppléant aux travaux du Conseil des Gouverneurs de cette institution, intervient en concertation avec le Ministère de l'Agriculture et du développement rural dans la définition des axes de coopération technique et financière entre notre pays et ce Fonds. Dans ce cadre, le Trésor a participé en février 2007 à la 30ème session du Conseil des gouverneurs du FIDA qui a eu lieu à Rome.
- Assemblées Annuelles des institutions financières arabes. Il s'agit des assemblées des Conseils des Gouverneurs du Fonds arabe de développement économique et social (FADES), Fonds monétaire arabe

(FMA), la Banque arabe de développement économique en Afrique (BADEA) et l'Autorité arabe d'investissement et de développement agricole (AAIDA). Les réunions des Conseils des Gouverneurs des institutions financières arabes ont été consacrées principalement à l'examen des activités de ces institutions et leurs résultats financiers pour l'exercice 2006. Ainsi, la direction du Trésor a participé aux travaux des assemblées de ces institutions qui ont porté sur l'examen des activités de ces institutions durant l'année 2006 et leurs résultats financiers ainsi que sur l'évolution de la situation économique dans le Monde Arabe et sur la nécessité de mobiliser les efforts des IFA et des pays arabes pour la réalisation des objectifs du développement.

- Assemblée Annuelle du Groupe de la BID Monsieur le Ministre en sa qualité de Gouverneur pour le Maroc du Groupe de la Banque Islamique de Développement (BID) s'est rendu à Dakar accompagné d'une délégation composée de responsables de ce département pour prendre part aux travaux des Assemblées Annuelles de ce Groupe qui se sont tenus en Mai 2007 Lors de ces Assemblées Annuelles, le Conseil des Gouverneurs de cette institution s'est penché, principalement, sur l'examen de l'activité du Groupe de la BID et ses résultats financiers et du rôle que doit jouer la Banque pour la réalisation des objectifs du développement dans le Monde islamique.
- La Direction du Trésor a participé aux travaux des conseils d'administration de la Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique (BADEA), de la Société arabe d'investissement (SAI) de la SOMED, d'ASMA et de SALIMA.

La DTFE a également entrepris les principales actions ci-après :

- Participation, les 20 et 21 Novembre 2007 à Rabat, à la 1ère rencontre des investisseurs des pays du Golfe arabe au Maroc sous le thème : «Potentialités et perspectives».
- Participation à la réunion complémentaire du Conseil des contributeurs de la Société arabe de garantie des investissements au Caire le 12 novembre 2007.
- Participation à la 12^{ème} réunion de la commission ministérielle spécialisée chargée de l'Economie et des finances de l'UMA du 10 au 12 décembre 2007 à Tripoli.

2.2.3 Intégration maghrébine

La Direction du Trésor et des Finances Extérieures a poursuivi en 2007 la coordination des travaux de la partie marocaine concernant l'intégration maghrébine, notamment au titre du volet financier. Cette intégration

s'inscrit dans le cadre de l'initiative Maghreb du Fonds monétaire international.

Une conférence sur les réformes du secteur financier et l'intégration financière dans les pays du Maghreb a été organisée à Rabat les 20 et 21 décembre de 2006 dans le but notamment de favoriser l'approfondissement des marchés financiers des pays de la région et d'en accroître l'efficacité.

Les recommandations de cette conférence ont concerné cinq volets :

1. La facilitation du financement du commerce extérieur et des investissements maghrébins ;
2. L'harmonisation des systèmes de paiement et des plateformes techniques ;
3. L'harmonisation des réglementations bancaires et financières et des cadres d'exercice de la supervision ;
4. Le renforcement de la coopération et de la concertation entre les institutions et entre les opérateurs du secteur bancaire et financier ;
5. L'établissement d'un portail sur la réglementation et l'information financière.

Le comité d'experts chargé de proposer un plan d'action a tenu sa première réunion en mars 2007 à l'issue de laquelle il a élaboré un rapport d'étape qui a été adopté par les Ministres des Finances et Gouverneurs des Banques Centrales à Washington en avril 2007 en marge des réunions du printemps du FMI et de la Banque mondiale.

Lors de sa deuxième réunion en juillet 2007, le comité a, d'une part, examiné l'état d'avancement dans la mise en œuvre des recommandations contenues dans le rapport d'étape et, d'autre part, défini des mesures précises pour la concrétisation des recommandations. Ces mesures ont été intégrées au rapport final qui a été validé lors de la conférence sur le développement du secteur privé tenue à Tunis en Novembre 2007.

Pour la mesure en œuvre de cette intégration, le Maroc est engagé activement pour une plus grande coopération économique et intégration financière régionale, comme en témoignent :

- a. Les dernières mesures d'ouverture du compte capital prises le 1er Août 2007 qui ont pris en compte la dimension régionale (cf. infra).
- b. L'installation de certaines institutions financières marocaines au niveau des pays du Maghreb.



NOTRE MISSION :

- *Élaboration et mise en œuvre de la stratégie d'endettement du Trésor aussi bien interne qu'externe ;*
- *Émission d'emprunts intérieurs et extérieurs et ordonnancement des échéances de la dette ainsi que des dépenses afférentes au service de la dette directe de l'État ;*
- *Production des statistiques de la dette ;*
- *Gestion active de la dette ;*
- *Gestion et suivi des relations avec les banques internationales et les agences de notation internationales.*

Chapitre 3

Dettes publiques



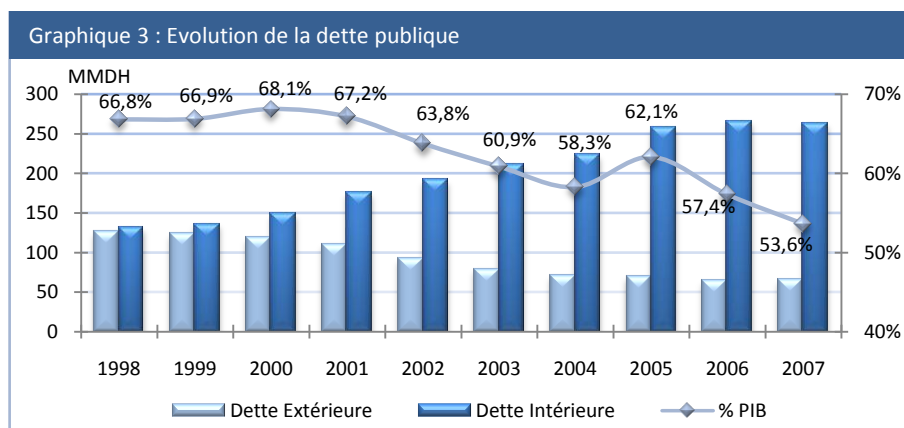
Pour la 1^{ère} fois de son histoire, l'encours de la dette publique termine l'année 2007 avec une baisse évaluée à 1,1 MMDH pour se fixer à 330 MMDH contre 331,1 MMDH l'année précédente.

Cette évolution de l'encours de la dette publique résulte des variations suivantes :

- Une baisse historique de l'encours de la dette intérieure de 1,9 MMD ; et
- Une légère hausse de l'encours de la dette extérieure de 0,8 MMDH.

Par rapport au PIB, le ratio de la dette publique s'inscrit dans une trajectoire d'amélioration continue. Ainsi, le stock de la dette publique représente, au terme de l'année 2007, 53,6% du PIB, soit une baisse de 3,8 points par rapport à l'année écoulée.

Depuis 1998, le ratio de la dette publique par rapport au PIB marque une baisse de plus de 13 points passant de 66,8% en 1998 à 53,6% en 2007 (Cf. graphique ci-après).



A rappeler que la hausse du ratio de la dette publique/PIB observée en 2005 avait un caractère exceptionnel, dans la mesure où cette année a été marquée par la prise en charge par les finances de l'Etat de charges non récurrentes, à savoir le financement de l'opération des départs volontaires à la retraite et l'opération de l'apurement des arriérés de l'Etat vis-à-vis de la CMR pour un montant cumulé de près de 21 MMDH.

3.1 DETTE INTERIEURE DU TRESOR



Deux événements majeurs ont marqué l'année 2007 ; événements qui resteront gravés dans les annales de l'histoire économico-financière du Maroc :

- *Premièrement*, l'encours de la dette intérieure termine l'année avec une baisse de 1,9 MMDH ou de 1% pour se situer à 264,1 MMDH. Rapporté au PIB, cet encours consacre son amélioration pour la 2^{ème} année consécutive pour se ramener à 42,9 %, en baisse de 3,2 points par rapport à fin 2006, soit une baisse cumulée de plus de 6 points du PIB en 2 ans.

Ce désendettement historique reflète, d'une part, une situation de maîtrise du déficit budgétaire du Trésor malgré une conjoncture économique marquée par une année agricole inférieure à la moyenne et des dépenses record au titre de la compensation et, d'autre part, une rupture de tendance au niveau des financements extérieurs qui, pour la première fois depuis plusieurs années, enregistrent un flux net positif.

- *Deuxièmement*, l'apurement par le Trésor de tout le passif de l'Etat vis-à-vis de la Banque Centrale. Ainsi, et avec le remboursement intégral des avances conventionnelles, le Trésor contribue grandement à conforter le contexte actuel marqué par l'indépendance de la Banque Centrale et à consolider le cadre institutionnel de la politique monétaire.

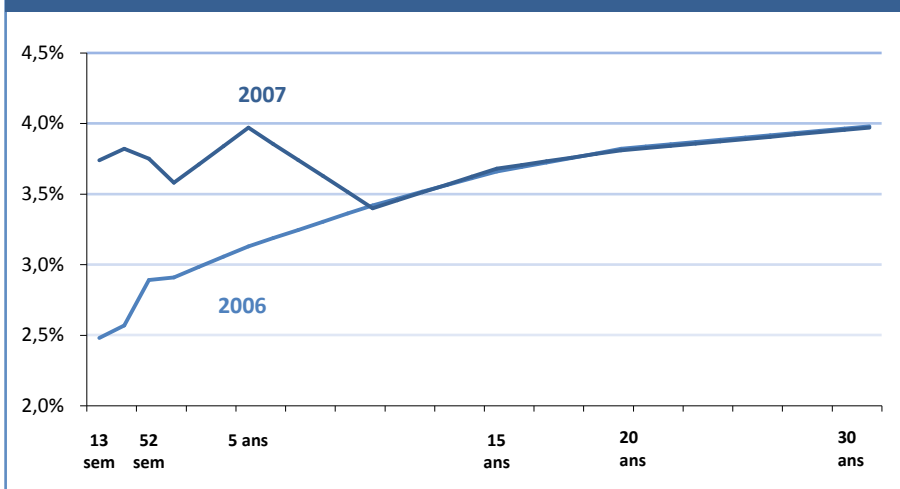
3.1.1 Conditions de financement du Trésor sur le marché intérieur

Les conditions de financement du Trésor sur le marché primaire, tout au long de l'année 2007, ont été marquées globalement par (i) une stabilité des taux sur le segment long et (ii) une tendance à la hausse des taux d'intérêt sur les segments court et moyen de la courbe.

En effet, les taux des maturités longues enregistrés en 2007 n'ont pas divergé de ceux marqués au terme de l'année 2006, étant signalé que les derniers taux marqués par le Trésor sur cette partie de la courbe remontent aux mois de février et mars 2007. Le Trésor ne s'étant pas financé sur ces maturités depuis avril 2007 en raison de la faiblesse de l'offre des investisseurs conjuguée à une hausse, jugée excessive, des taux demandés au regard de la consolidation des fondamentaux macroéconomiques du Maroc.

En conséquence, la courbe des taux de fin décembre 2007 présente une allure d'aplatissement avec un rétrécissement du spread entre les deux points plancher et plafond ne dépassant pas 57 pbs contre un spread de 150 pbs pour la courbe de fin 2006.

Graphique 4 : Evolution de la courbe des taux entre décembre 2006 et décembre 2007

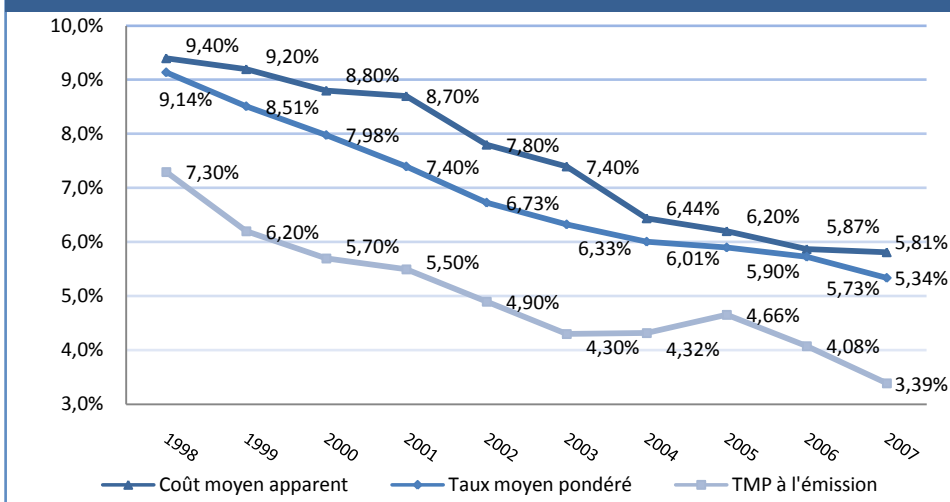


3.1.2 Profil de la dette intérieure

Eu égard à la stratégie adoptée par le Trésor, le profil de la dette intérieure a enregistré en 2007 les principales évolutions suivantes :

- **Amélioration du coût d'endettement du Trésor qui peut être appréhendée à travers les indicateurs suivants :**
 - Baisse du taux moyen pondéré des émissions réalisées en 2007 au niveau du marché des adjudications de 69 points de base à 3,39% contre 4,08% en 2006 ;
 - Poursuite de la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré de la dette intérieure qui passe de 5,90% en 2005 à 5,73% en 2006 et 5,34% en 2007 ;
 - baisse du coût moyen apparent qui ressort à 5,81% contre 5,87% en 2006, soit une baisse de 6 pbs. Cette baisse du coût amorcée depuis plusieurs années a atteint plus de 300 pbs entre 1998 et 2007

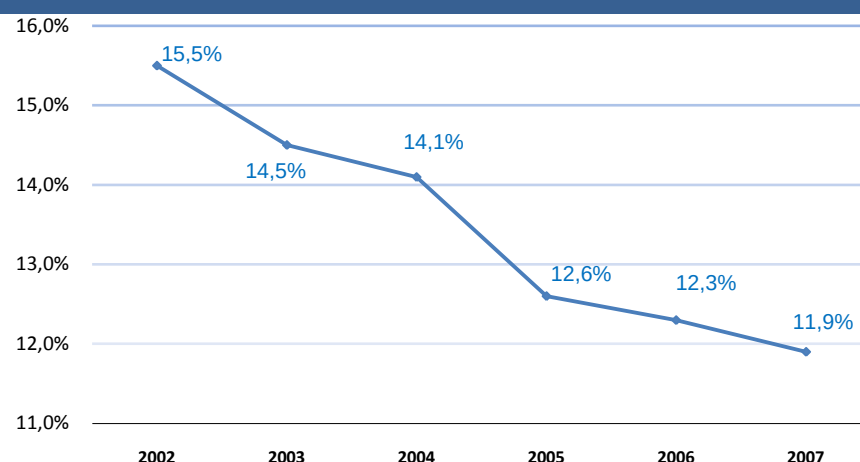
Graphique 5 : Evolution du coût moyen de la dette intérieure



■ **Maîtrise du poids des charges en intérêts :**

- Les charges en intérêts de la dette intérieure n'ont évolué que de 2% en s'établissant à 16,7 MMDH ;
- Ces charges n'ont représenté que 11,9% des recettes ordinaires en 2007 contre 12,3% en 2006 et 15,5 en 2002.

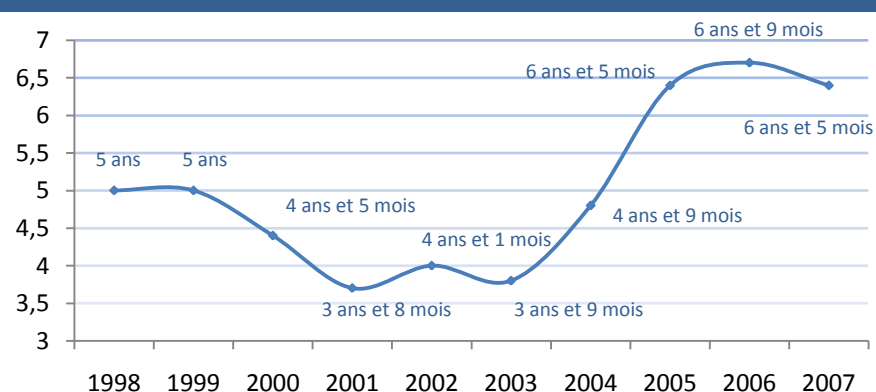
Graphique 6 : Evolution des charges en intérêt par rapport aux recettes ordinaires



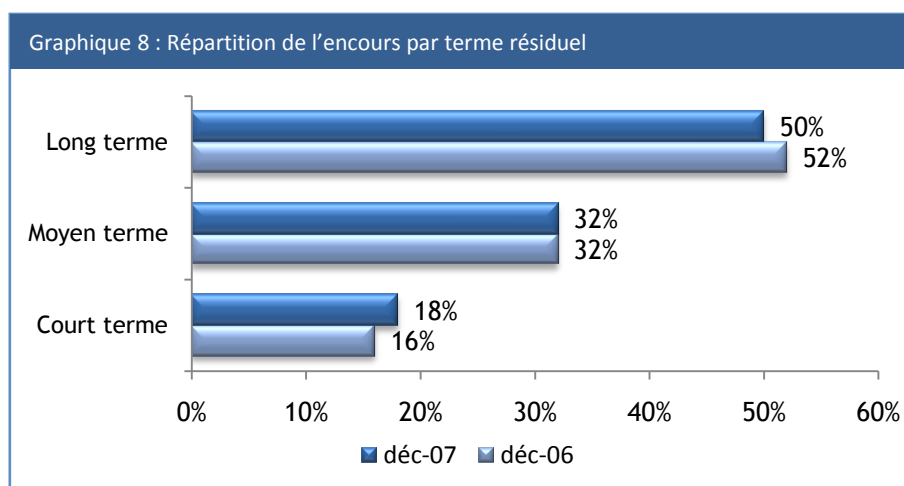
■ **Maintien des indicateurs de risque à des niveaux acceptables :**

- baisse de la durée de vie moyenne de 4 mois pour se situer à 6 ans et 5 mois, en ligne avec l'objectif d'une durée de vie moyenne comprise entre 6 et 7 ans.

Graphique 7 : Evolution de la durée de vie moyenne



- Maintien de la part de la dette à court terme dans le portefeuille de la dette intérieure en dessous de 20% malgré son augmentation de 2 points en s'établissant à 18 %.



▪ Recours modéré au marché des adjudications

Les mobilisations du Trésor sur ce marché ont porté sur un montant de près de 41,9 MMDH contre près de 38,8 MMDH en 2006.

Comparé aux années passées, le montant souscrit en 2007 consacre la tendance baissière des souscriptions entamée depuis l'année précédente. En effet, le recours annuel brut au marché des adjudications, à la faveur notamment de la maîtrise du déficit budgétaire, a été contenu autour de 40 MMDH entre 2006 et 2007 alors qu'il était autour de 74 MMDH en moyenne durant la période 2002-2005.

▪ Prépondérance des créances non bancaires

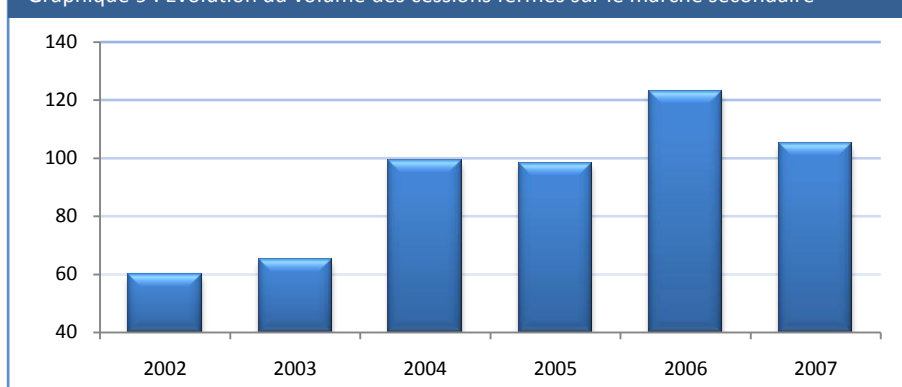
Les compagnies d'assurance et les banques s'affirment comme les 1ers créanciers du Trésor avec, pour chacune d'elles, une part de 28% de l'encours de la dette intérieure. La catégorie "OPCVM" confirme son dynamisme observé ces dernières années en détenant une part de 19% de l'encours total de la dette intérieure.

Cette évolution de la structure de la dette intérieure montre que l'essentiel du financement du Trésor est d'origine non bancaire (plus de 72%), ce qui témoigne de l'inexistence d'effet d'éviction sur le secteur privé.

3.1.3 Progression des transactions sur le marché secondaire

Le volume global des transactions sur le marché secondaire a réalisé un bond spectaculaire de 75% en passant de 4 307 MMDH en 2006 à 7 552 MMDH en 2007. Cette évolution est tirée principalement par la hausse des transactions repos au moment où les transactions fermes ont accusé une régression de 14,6%.

Graphique 9 : Evolution du volume des cessions fermes sur le marché secondaire



3.1.4 Liquidité du marché secondaire

La liquidité du marché secondaire peut être perçue via le taux de rotation, la taille moyenne des opérations et le volume quotidien des opérations.

Le taux de rotation s'est établi à 29,1 en 2007 contre 16,8 en 2006, ce qui signifie que la totalité de l'encours de la dette émise par adjudications a été échangée sur le marché secondaire des bons du Trésor près de 29 fois durant cette année.

Le volume moyen des opérations sur le marché secondaire s'est établi à 126 MDH en 2007 contre 102 MDH en 2006, soit une amélioration de 23,5%.

Le volume moyen quotidien des opérations globales sur le marché secondaire s'est inscrit en hausse durant cette année en s'établissant à 30 MMDH contre 17 MMDH en 2006, soit une hausse de 75%. Toutefois, le volume moyen des transactions fermes a enregistré une baisse de -14,6% pour se situer à 421 MDH en 2007 contre 493 MDH une année auparavant.

3.1.5 Mesures de reformes réalisées en 2007

Durant l'année 2007, le Trésor a réussi à mener plusieurs actions dont les principales ont eu trait à l'apurement du passif de l'Etat envers certaines institutions publiques et au renforcement de la supervision du marché secondaire des bons du Trésor

Les principales réalisations à ce titre se résument comme suit :

1- Le remboursement intégral et définitif des avances conventionnelles de Bank Al-Maghrib. L'année 2007 constitue un tournant important dans l'histoire économico-financière du Maroc. En effet, après l'apurement des arriérés de l'Etat envers la CMR en 2005 pour un montant de 11 MMDH, le Trésor a apuré tout son passif vis-à-vis de Bank Al-Maghrib en procédant au remboursement intégral des avances conventionnelles de la banque centrale pour un montant de 5,5 MMDH à raison de 1 MMDH en 2006 et 4,5 MMDH en 2007.

Ainsi, et à travers cet acte, la relation Trésor - Bank Al-Maghrib est totalement assainie, ce qui permet à notre pays de se conformer aux normes internationales en matière d'autonomie de la Banque centrale par rapport à la politique budgétaire du Gouvernement, et ce à peine deux ans après l'entrée en vigueur des nouveaux statuts de Bank Al-Maghrib.

2- Le début du remboursement des dépôts des particuliers auprès de Bank Al-Maghrib logés dans les circuits du Trésor. Conformément aux dispositions de la loi de finances 2007 (article 8), les opérations de Poste Maroc relatives aux mandats-postes et aux CCP ne sont plus imputées au niveau du compte courant du Trésor à compter du 1er octobre 2007. La déconnexion entre les comptes de Poste Maroc et le compte courant du Trésor doit se traduire par le remboursement à Poste Maroc de l'ensemble de ses dépôts auprès du Trésor.

Dans ce cadre, une première tranche des dépôts des particuliers d'un montant de 1 MMDH a été remboursée au profit de Poste Maroc. Le reliquat de ces dépôts dont le montant définitif sera arrêté incessamment sera remboursé au courant de l'année 2008.

3- La finalisation du système de gestion des données du marché secondaire. Ce système informatique de traitement et d'exploitation des données relatives aux transactions quotidiennes des bons du Trésor sur le marché secondaire en provenance de Maroclear, et qui a été développé au sein de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, contribuera à améliorer le suivi et la supervision du marché secondaire dans le but de veiller au bon fonctionnement de ce marché et au renforcement de sa profondeur et sa liquidité.

4- L'établissement d'un manuel de normalisation des méthodes obligatoires du marché des valeurs du Trésor. Ce manuel, qui a été élaboré en concertation avec les partenaires du Trésor, à savoir Bank Al-Maghrib, les Intermédiaires en Valeurs du Trésor et l'ASFIM, vise à clarifier et à harmoniser les conventions et méthodes de calcul et les règles utilisées pour l'évaluation des bons du Trésor émis par adjudication, ce qui devrait contribuer à améliorer la transparence dans le marché des valeurs du Trésor.



Encadré 4 : Achèvement du remboursement des avances de Bank Al-Maghrib

L'année 2007 est un exercice à retenir dans les annales de l'histoire économico-financière du Maroc. En fait, le Trésor a apuré tout son passif vis-à-vis de la banque centrale dans la mesure où il a procédé au remboursement intégral des avances conventionnelles de BAM pour un montant de 5,5 MMDH. Ainsi, le Trésor contribue amplement à conforter le contexte actuel marqué par l'indépendance de la banque centrale, mais également à consolider le cadre institutionnel de la politique monétaire.

Remboursement intégral des avances conventionnelles

Le remboursement de ces avances s'est effectué à travers l'émission de bons du Trésor sur le marché primaire, lesquels bons ont été rachetés par BAM sur le marché secondaire afin de constituer un gisement de titres qui devrait lui servir de support pour certaines de ses opérations de politique monétaire. Ainsi, des émissions en cinq tranches ont été effectuées pour un montant global de 1 MMDH en 2006 et 4,5 MMDH en 2007 réparti entre les maturités à 52 semaines et à 2 ans à hauteur de 3 MMDH et 2,5 MMDH respectivement.

Ceci étant, ce remboursement intégral des avances conventionnelles, qui a permis au Trésor d'effacer tout son passif vis-à-vis de BAM, rappelle les autres remboursements que le Trésor avait déjà effectués pour assainir sa position à l'égard de BAM. A vrai dire, ces actions reflètent la volonté du Trésor d'honorer tous ses engagements auprès de la banque centrale et privilégier les instruments de marché pour assurer le financement de son déficit. Le paragraphe qui suit permet de rappeler l'historique de ces remboursements.

Historique du remboursement des autres avances

En 1995, une avance conventionnelle rémunérée a été consentie par BAM au Trésor. Le tableau qui suit décline l'encours de fin de période de cette avance.

Année	1995	1996	1997	1998
Montant (MDH)	5 234	5 590	5 834	4 192

Cette avance a été remboursée intégralement à BAM par consolidation en bons du Trésor en juin 1999.

De même, l'année 2001 marque la dernière année de recours de l'Etat aux avances statutaires de BAM. En fait, ces avances ont été consenties, selon les anciens statuts de BAM de 1959, à raison de 10% des recettes budgétaires annuelles. Depuis 2001, aucune avance n'a été consentie par l'institut d'émission. A savoir que les nouveaux statuts de BAM entrés en vigueur en 2006 stipulent que la Banque ne peut accorder des concours financiers à l'Etat, ni se porter garante d'engagements contractés par lui, que sous forme de facilité de caisse. Ces facilités de caisse sont à hauteur de 5% des recettes fiscales annuelles.

Conclusion

Le remboursement définitif des avances conventionnelles consenties par Bank Al-Maghrib à l'Etat constitue un acte majeur ayant permis à notre pays de se conformer aux normes internationales en matière d'autonomie de la Banque centrale par rapport à la politique budgétaire du Gouvernement, et ce à peine deux ans après l'entrée en vigueur des nouveaux statuts de BAM.

A travers cet acte, la relation Trésor – Bank Al-Maghrib est totalement assainie créant ainsi les conditions pour une gestion financière saine des disponibilités du compte courant du Trésor auprès de BAM. Cette gestion financière, qui s'alignera sur les meilleures pratiques internationales, se caractérisera par deux grands traits fondamentaux :

- (i) la rémunération, qui est désormais tout à fait possible, du solde du compte courant du Trésor par BAM ; et
- (ii) la concrétisation de l'intervention active du Trésor sur le marché monétaire pour placer ses excédents de trésorerie ou, le cas échéant, alimenter le compte courant du Trésor à travers des emprunts à très court terme.

3.2 DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE



Les données de la dette extérieure publique enregistrées durant l'année 2007 présentent les principales caractéristiques suivantes :

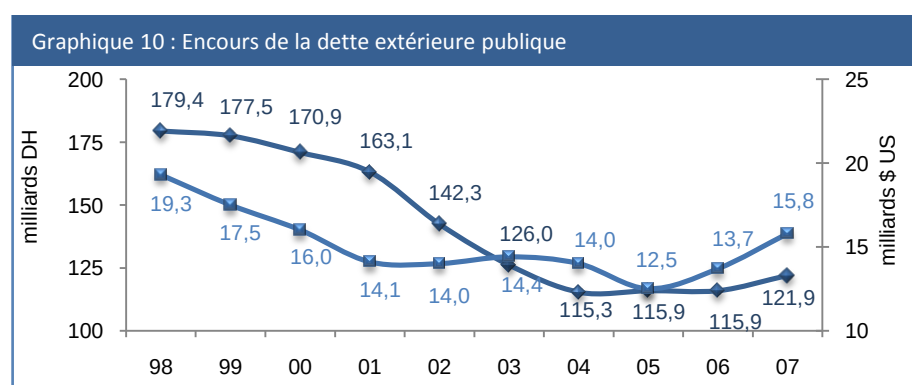
- Une stabilisation du taux d'endettement extérieur public à près de 19,8% du PIB en dépit de l'augmentation de l'encours de 6 MMDH ;
- Un taux du service de la dette extérieure en amortissements et intérêts rapporté aux recettes courantes de la balance des paiements de 7%, soit pratiquement le même niveau que celui de 2006 ;
- Une hausse de 5,7 MMDH des tirages sur emprunts extérieurs pour atteindre un montant de 22,1 MMDH ;
- Un accroissement de 6,2 MMDH du montant des nouveaux accords d'emprunts extérieurs conclus par le secteur public s'établissant 30,3 MMDH ;
- La poursuite des opérations de gestion active de la dette extérieure avec le traitement d'un montant de 4,5 MMDH, portant ainsi le montant global des dettes traitées par le Trésor depuis 1996 à 54 MMDH.

3.2.1 Encours de la dette extérieure publique

L'encours de la dette extérieure publique s'est établi à fin 2007 à 121,9 MMDH contre 115,9 MMDH à fin 2006, enregistrant ainsi une augmentation de 6 MMDH ou 5 %. Cette évolution s'explique essentiellement par l'accélération des tirages sur emprunts extérieurs qui s'est traduite par un solde positif des flux nets des financements extérieurs de 6,7 MMDH.

En dépit de cette augmentation, le taux d'endettement extérieur public s'est stabilisé aux alentours de 19,8% du PIB et le taux d'endettement par rapport aux recettes courantes de la balance des paiements s'est amélioré de 2 points en revenant en 2007 à 42%.

Le graphe ci-après illustre l'évolution de l'encours de la dette extérieure publique exprimé en DH et en \$US :

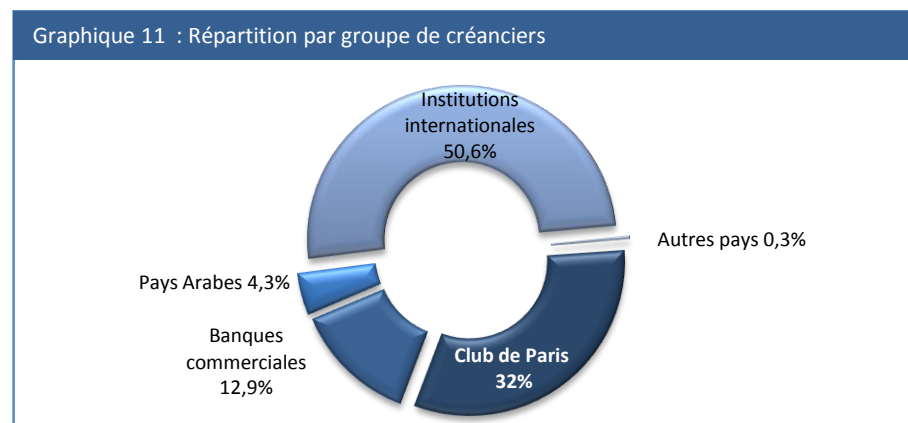


Exprimé en dollars, l'encours de la dette extérieure publique s'établit à fin 2007 à 15,8 MM\$US contre 13,7 MM\$US à fin 2006 et, exprimé en Euro, à 10,7 MM€ contre 10,4 MM€ respectivement.

1. Répartition de la dette par créanciers

Avec un encours de 61,8 MMDH, les institutions internationales de développement confirment leur place de premier groupe créancier du Maroc en détenant plus de 50% de la dette contre 40% en 2003 et 31% en 1996. Cette hausse traduit l'accompagnement soutenu de ces institutions de financement du programme de développement du pays (réformes structurelles et projets d'investissement).

Pour sa part, l'encours de la dette à l'égard des créanciers bilatéraux s'élève à 44,3 MMDH (36%) et celui des banques commerciales à 15,8 MMDH (13%). La répartition par groupe de créanciers est retracée dans le graphique ci-après :



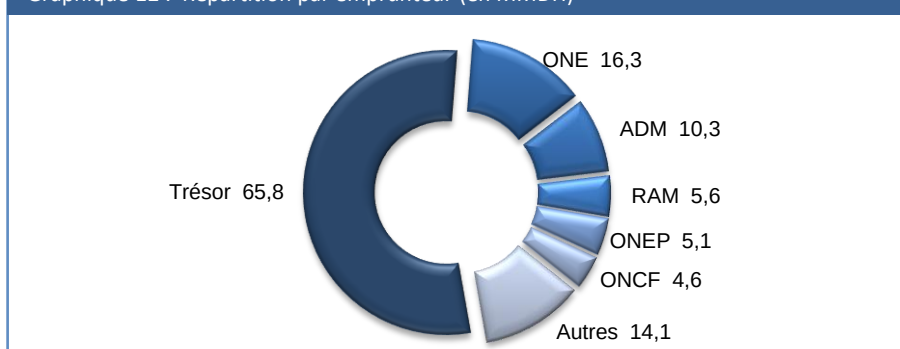
A fin 2007, les principaux créanciers du pays, représentant plus des 2 tiers de l'encours total de la dette extérieure publique, sont les suivants :

- La BIRD : 16% ;
- La France : 14% ;
- La BAD : 12% ;
- La BEI : 12% ;
- Le FADES : 7% ;
- Le Japon : 5% ;
- L'Allemagne : 5%.

2. Structure de la dette par emprunteurs

Par débiteur, le Trésor demeure le principal emprunteur avec un encours de 65,8 MM DH représentant 54% du total de la dette extérieure publique.

Graphique 12 : Répartition par emprunteur (en MMDH)



Il est à signaler que la part de la dette du Trésor dans le total de la dette extérieure publique a poursuivi son trend baissier, d'une année à l'autre, en s'établissant à 54% en 2007 contre 63% en 2003 et 70% en 1999 alors que celle des établissements publics s'est renforcée dans les mêmes proportions ; la dette du Trésor ayant diminué, en valeur absolue, durant cette période de 8% en moyenne par an contre une augmentation de 1% de celle des EEPs.

Cette évolution s'explique par l'effet conjugué de plusieurs facteurs dont notamment :

- Un recours maîtrisé du Trésor aux financements extérieurs contre un recours accru des EEPs pour financer leurs importants programmes d'investissement ;
- La mobilisation par le Trésor, durant les dernières années, de ressources importantes sous forme de dons, principalement auprès de l'Union Européenne ;
- Les opérations de gestion active de la dette extérieure du Trésor (conversions en investissements publics et privés et remboursements par anticipation).

Elle s'est reflétée au niveau des indicateurs d'endettement par emprunteur. C'est ainsi que le taux d'endettement extérieur du Trésor s'est amélioré de près de 10 points du PIB sur les 5 dernières années pour s'établir en 2007 à 10,7% du PIB alors que celui de la dette garantie n'a diminué que de 1,9 points s'établissant à 9,1% du PIB.

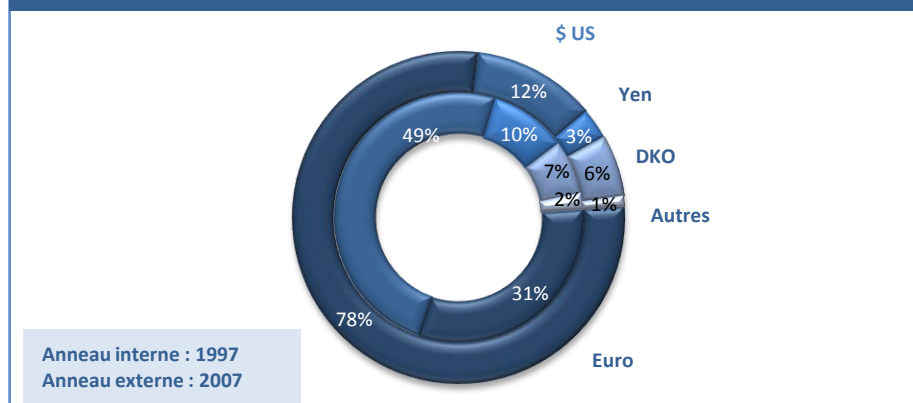
3. Composition de la dette par devise

Le processus engagé d'amélioration de la structure en devises de la dette s'est poursuivi en 2007, processus qui a pour objectif de tendre vers la structure du portefeuille cible de la dette extérieure (benchmark) à même d'atténuer l'exposition au risque de change et de limiter l'impact des fluctuations des différentes devises.

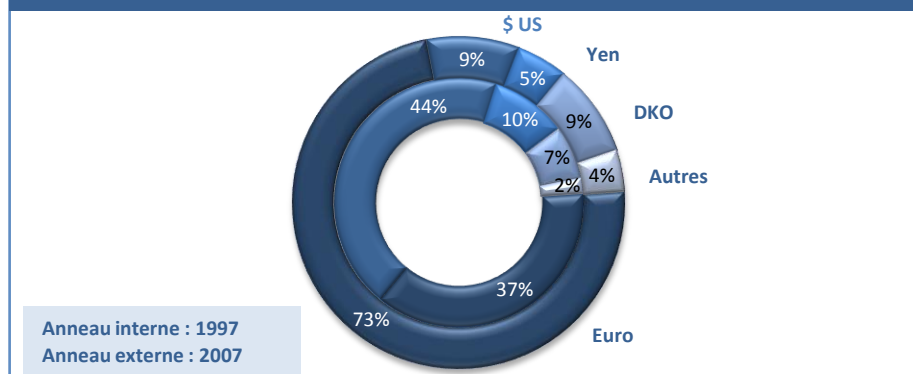
Ce processus découle des actions entreprises par le Trésor essentiellement et qui ont permis d'atteindre l'objectif du Benchmark en 2007. En effet, la part de l'Euro dans la dette extérieure du Trésor s'est renforcée de 12 points pour atteindre 78% du total alors que celle du Dollar américain a diminuée de 10 points pour ne représenter que 12%. Les actions entreprises, en 2007, ont porté sur le refinancement de la dette rééchelonnée à l'égard du Club de Londres libellée en \$US à partir de l'emprunt obligataire en Euro émis sur le MFI ainsi que le choix de l'Euro pour les nouveaux engagements conclus, notamment, avec la BIRD et la BAD.

Les graphes ci-après présentent l'évolution de la structure en devises de la dette extérieure du Trésor et de la dette extérieure publique durant les dix dernières années.

Graphique 13 : Structure en devises de la dette extérieure du Trésor

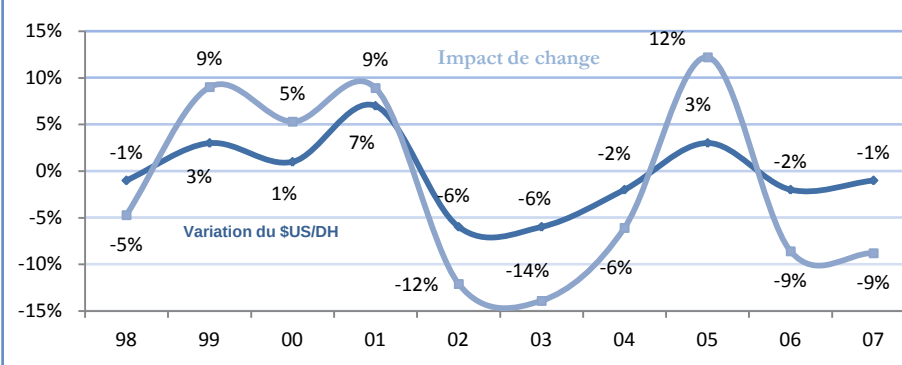


Graphique 14 : Structure en devises de la dette extérieure publique



Cette amélioration de la structure en devises s'est traduite par une réduction significative de l'impact des fluctuations de change sur la dette extérieure. Le graphique ci-après illustre bien cette réduction de l'impact de change sur l'encours de la dette extérieure du Trésor comparé aux variations du cours du \$US vis-à-vis du DH.

Graphique 15 : Réduction de l'impact des fluctuations de change sur la dette extérieure

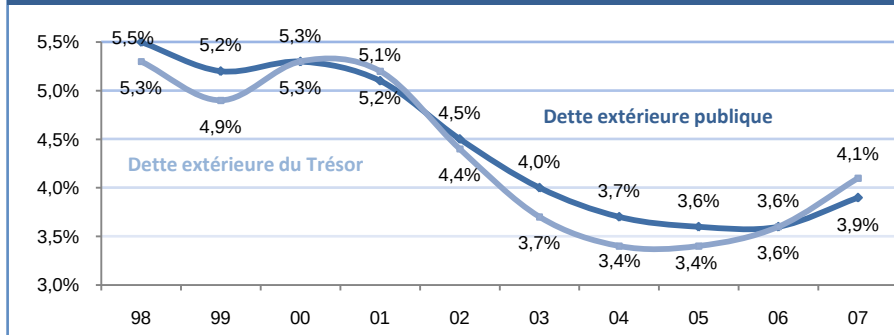


4. Coût de la dette et composition par type de taux d'intérêt

Le coût moyen de la dette extérieure publique s'élève à 3,9% pour une durée de remboursement moyenne de l'ordre de 7,5 ans, enregistrant une hausse de 30 points de base par rapport à celui de 2006. Cette augmentation a concerné plus particulièrement la dette du Trésor dont le coût moyen est passé de 3,6% à 4,1% et s'explique essentiellement par le renchérissement des taux d'intérêt sur le MFI observé durant le 2ème semestre 2006 et le 1er semestre 2007. Ainsi, le Libor à six mois sur le dollar américain est passé, en moyenne, de 4,6% en 2006 à 5,4% en 2007 et l'Euribor à six mois de 2,6% à 3,8% respectivement.

Le graphique ci-après, illustre la tendance de l'évolution du coût moyen de la dette extérieure publique et celui de la dette du Trésor sur la période 1998-2007.

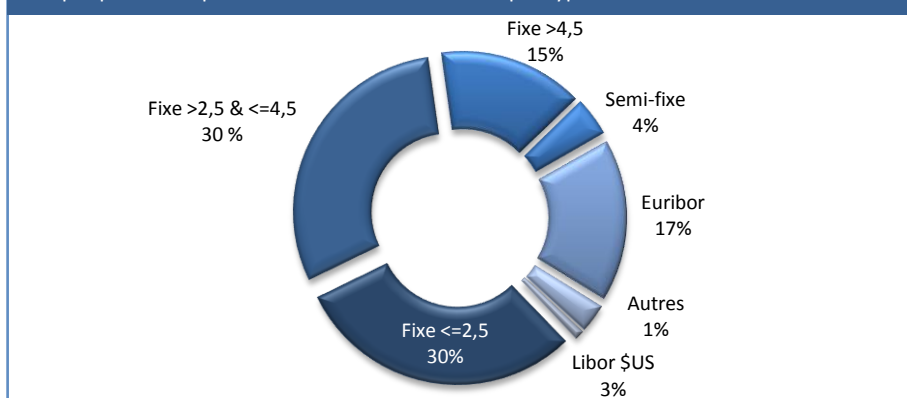
Graphique 16 : Coût moyen de la dette extérieure



La répartition de la dette extérieure publique par type de taux d'intérêt fait ressortir un renforcement de la part de la dette à taux fixes de 5 points contre une diminution de celles à taux flottants et semi-fixes respectivement de 3 et 2 points. La composition à fin 2007 se présente comme suit :

- **Dette à taux d'intérêt fixes** : 75% dont 30% assortie d'un taux d'intérêt inférieur à 2,50 ; 30% entre 2,50 et 4,50 et 15% supérieur à 4,50.
- **Dette à taux d'intérêt semi-fixes** : 4% qui concerne essentiellement les anciens prêts en pool de monnaies de la Banque Mondiale dont le taux est calculé sur le coût de ses ressources ;
- **Dette à taux d'intérêt flottants** : 21% dont 17% indexée sur l'Euribor à 6 mois et 3% sur le Libor à 6 mois sur le \$US.

Graphique 17 : Répartition de la dette extérieure par type de taux d'intérêt

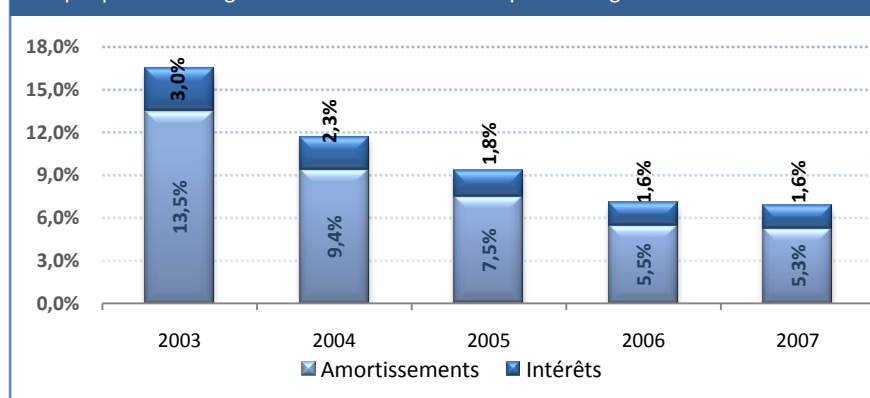


3.2.2 Service de la dette extérieure publique

Les charges de la dette extérieure publique en amortissements et intérêts réglées en 2007 se sont élevées à 20,1 MMDH contre 18,6 MMDH en 2006, soit une hausse de 1,5 MMDH.

Rapportées aux recettes courantes de la balance de paiements, ces charges ne représentent, en 2007, que 6,9% des recettes courantes contre 7,1% un an auparavant et 16,1% il y a 5 ans. Le graphique ci-après illustre cette évolution.

Graphique 18 : Charges de la dette extérieure en pourcentage des RCBP



1. Les charges en amortissements

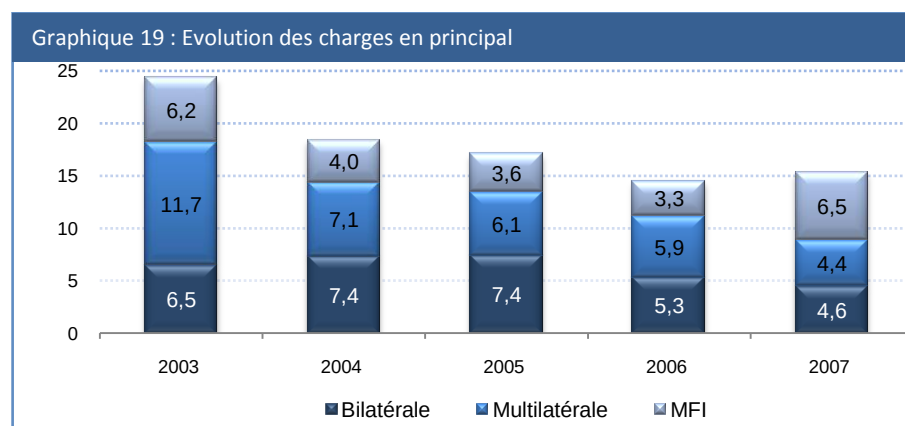
Les amortissements de la dette extérieure publique se sont établis à 15,4 MMDH contre 14,4 MMDH en 2006, soit une hausse de 1 MMDH.

Cette augmentation s'explique par l'accroissement des remboursements effectués par le Trésor compensé partiellement par la diminution de ceux des EEPs.

En effet, les amortissements réglés par le Trésor ont augmenté de 2 MMDH, passant de 9,4 MMDH en 2006 à 11,4 MMDH en 2007. Cet accroissement s'explique principalement par l'effet conjugué de :

- L'augmentation des remboursements au profit des banques commerciales (+2,9 MMDH) du fait du paiement anticipé de la dette rééchelonnée à l'égard du Club de Londres à partir du produit de l'émission obligataire sur le MFI ; et
- La diminution des remboursements de la dette bilatérale et multilatérale en raison des opérations intervenues en 2006 concernant la conversion en investissement privé du reliquat du dépôt koweïtien (0,7 MMDH) et le règlement des dernières échéances de certains prêts notamment avec le FMA.

S'agissant de la dette garantie, les charges en principal se sont élevées à 4,1 MM DH en baisse de 1 milliard DH par rapport à celles de l'année 2006, diminution qui s'explique par les opérations de remboursements anticipés réalisés en 2006 (1,3 milliard DH) principalement par l'ONCF et le CIH.



Par groupes de créanciers, ces amortissements se répartissent comme suit :

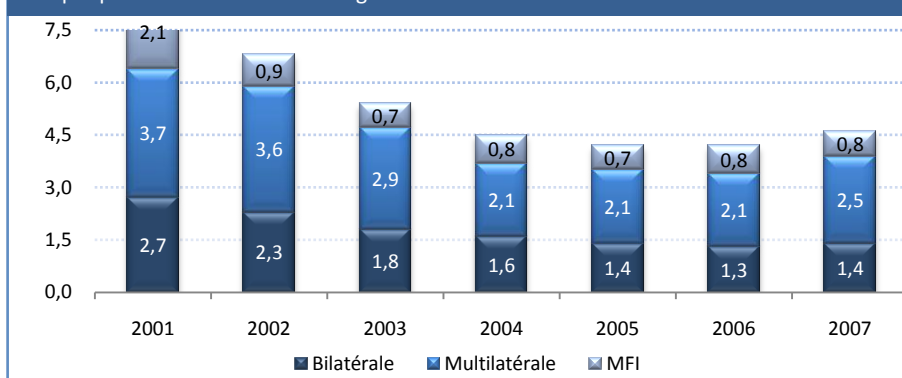
- Banques commerciales : 42% ;
- Créanciers bilatéraux : 29% ;
- Institutions internationales : 29%.

2. Les charges en intérêts et commissions

Les charges en intérêts et commissions de la dette extérieure publique se sont établies à 4,7 MMDH, en hausse de 12 % par rapport à leur niveau en 2006. Cette augmentation a concerné aussi bien la dette du Trésor que la dette garantie. Elle s'explique essentiellement par :

- L'augmentation de l'encours de la dette du fait de l'accélération des mobilisations de financements extérieurs ;
- L'accroissement des commissions réglées notamment au titre des primes d'assurances prélevées sur les crédits acheteurs ;
- Le renchérissement des taux d'intérêt sur le MFI notamment l'Euribor à six mois (+120 points de base en moyenne) et le Libor à six mois sur le \$US (+80 points de base).

Graphique 20 : Evolution des charges en intérêts de la dette extérieure

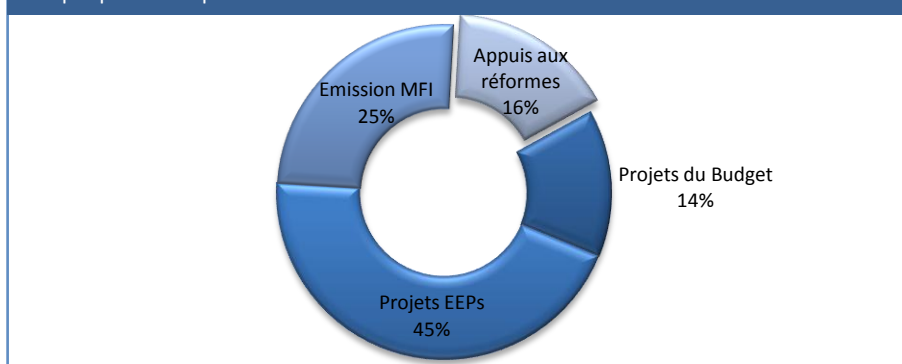


3.2.3 Tirages sur emprunts extérieurs

Les financements extérieurs mobilisés par le secteur public durant l'année 2007 ont porté sur un montant global de 22,1 MMDH contre 16,4 MMDH en 2006, soit une hausse de 5,7 MMDH. Cette augmentation s'explique essentiellement par la mobilisation par le Trésor d'un montant de 5,6 MMDH sur le marché financier international (MFI).

La répartition globale des tirages en fonction de la nature des utilisations est illustrée par le graphique ci-après :

Graphique 21 : Répartition des financements extérieurs en 2007



Concernant le Trésor, les montants mobilisés ont porté sur 12,4 MMDH ventilés comme suit :

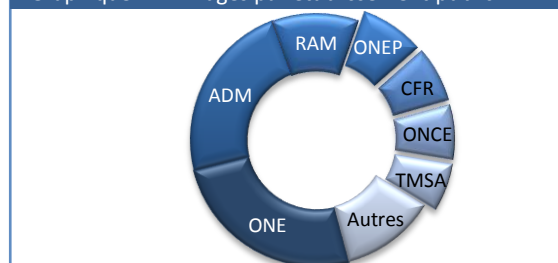
- L'émission d'un emprunt obligataire sur le MFI pour un montant de 5,6 MM DH qui a servi au remboursement par anticipation de la dette rééchelonnée à l'égard du Club de Londres ;

- Les appuis aux programmes de réformes à hauteur de 3,6 MMDH dont 948 millions pour la réforme administrative, 854 MDH destinés au secteur de l'eau, 840 MDH pour secteur énergétique, 644 MDH pour secteur financier et 355 MDH pour l'INDH ;
- Les projets d'investissement du Budget pour 3,2 MMDH dont 1 MMDH destiné à l'acquisition des équipements de l'administration, 600 MDH pour la construction des routes, 600 MDH pour le financement des projets de l'éducation et 300 MDH pour les barrages.

S'agissant des EEPs, les tirages mobilisés se sont établis à près de 9,7 MMDH, soit pratiquement le même niveau que celui de l'année 2006. La répartition par organisme débiteur se présente comme suit :

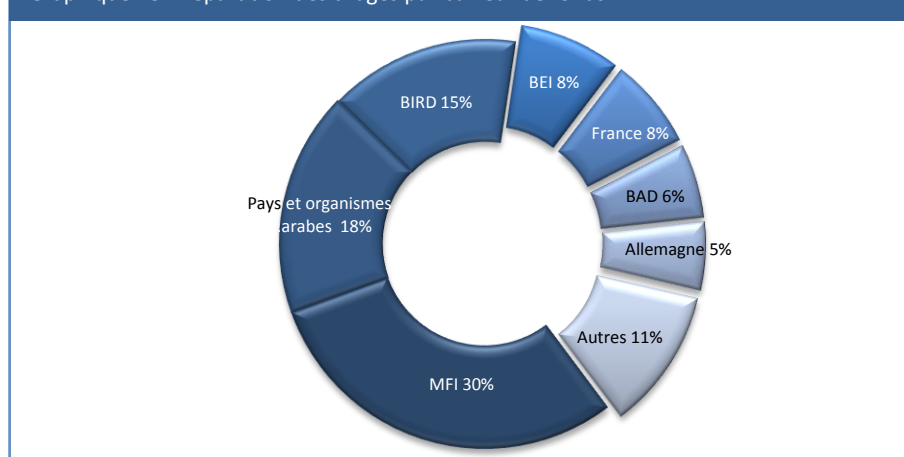
- L'ONE 2,6 MMDH ;
- L'ADM 2,3 MMDH ;
- La RAM 1,1 MMDH ;
- L'ONEP 0,8 MMDH ;
- La CFR 0,7 MMDH ;
- L'ONCF 0,7 MMDH ;
- TMSA 0,6 MMDH.

Graphique 22 : Tirages par établissement public



Globalement, la répartition des tirages par bailleur de fonds, telle qu'elle est illustrée dans le graphique ci-après, fait ressortir une prédominance du MFI avec 6,7 MMDH, suivi des organismes arabes et islamiques avec 4 MMDH, de la BIRD 3,4 MMDH, la BEI 1,8 MMDH, la France 1,7 MMDH et la BAD 1,4 MMDH.

Graphique 23 : Répartition des tirages par bailleur de fonds



Par ailleurs, des dons d'un montant global de l'ordre de 2,5 MMDH ont été mobilisés essentiellement auprès de l'Union Européenne. Ils ont été utilisés à hauteur de 1,1 MMDH pour les appuis aux réformes et les appuis sectoriels (habitat, transport, fiscalité, réforme de l'Administration, contrôle frontalier) et 1,4 MMDH pour le financement des projets.

3.2.4 Gestion active de la dette

L'année 2007 a été marquée par la poursuite des opérations de gestion active avec le traitement d'un montant de 4,9 MM DH dont 4,5 MMDH au titre de la dette du Trésor et 0,4 milliard DH au titre de la dette des EEPs. Ainsi le montant global de la dette extérieure publique traitée depuis 1996 s'élève à 70 MM DH dont 54 MMDH par le Trésor et 16 MMDH par les EEPs.

Concernant le Trésor, les opérations réalisées en 2007 ont porté sur :

1. La conversion de la dette en investissements publics et privés

Les opérations de conversion de dettes en investissements publics avec l'Espagne ont été marquées par :

- le versement de 112 millions DH au titre des échéances des prêts à l'égard de l'ICO à convertir en investissements publics au compte « Fonds Hispano-marocain ». Ce fonds sert au financement des projets d'investissement publics qui sont arrêtés d'un commun accord avec l'Espagne, notamment des projets dans la région du Nord ;
- la conversion à partir de ce compte d'un montant de 77 millions DH dont 29 millions ont été versés à l'ONE pour le financement du projet d'alimentation électrique de la région d'Al-Hoceima, 28 millions au compte ouvert pour le financement de l'INDH et 20 millions à l'Agence pour la promotion et le développement des préfectures et provinces du Nord (APDN) pour le financement du tronçon routier Targuist - Bni Bousar.

S'agissant de la conversion en investissements privées, les opérations réalisées avec l'Espagne portent sur un montant de 153 millions DH dont 86 millions ont été versés aux investisseurs ; le reliquat de 67 millions ayant bénéficié au Trésor au titre de la décote.

De plus, il a été procédé au versement du reliquat restant du dépôt koweïtien d'un montant de 69 MDH au fonds d'investissement « AJIAL » créé par « Koweit Investment Authority » au Maroc.

2. Le remboursement de la dette onéreuse

Dans le cadre du traitement de la dette onéreuse, le Trésor a procédé au remboursement par anticipation d'un montant de 272 millions DH à la Banque Japonaise pour la Coopération Internationale (JBIC). Ce remboursement anticipé qui a été refinancé par des ressources internes devrait se traduire par une économie au titre des charges en intérêts de l'ordre de 17 millions DH.

3. L'émission d'un emprunt sur le MFI

Le Trésor a émis en juin 2007 un emprunt obligataire sur le marché financier international (MFI) d'un montant de 500 millions € assorti d'un taux d'intérêt fixe de 5,375% pour une durée de 10 ans. Cette émission a

été cotée avec un spread de 55 points de base, soit 4 fois moins que celui de l'émission de 2003.

Cette émission a fait l'objet d'une double notation « Investment grade » par les deux agences de notation Standard & Poor's et Fitch Ratings ; ce qui devrait permettre à notre pays de maintenir sa présence sur le MFI tout en marquant une nouvelle référence pour l'appréciation du risque Maroc par les investisseurs.

Le produit de cette émission a servi en grande partie au remboursement par anticipation de la dette rééchelonnée à l'égard du Club de Londres (Tranche A) ; se traduisant par :

- Une économie au titre des charges en intérêts à régler par le Trésor de près de 40 millions DH ;
- Une réduction de l'impact des fluctuations de change et de taux d'intérêt suite au renforcement de la part de l'euro et du taux fixe ;
- Une diminution de 2 MM DH des charges à régler en 2008, devant atténuer la hausse de ces charges du fait du remboursement de l'Eurobond émis en 2003 d'un montant de 400 millions €.

Pour la dette garantie, hormis la dette de l'OCP bénéficiaire du rééchelonnement avec le Club de Londres, la principale opération réalisée est à l'initiative de l'ONEP qui a remboursé un prêt BIRD en pool de devises d'un encours de 57 millions DH.

3.2.5 Relation avec les agences de notation

L'année 2007 s'est distinguée par deux appréciations positives majeures des agences de notation :

- l'attribution de la note « **Investment grade** » au Royaume du Maroc par l'agence internationale de notation Fitch Ratings ; et
- l'amélioration par l'agence internationale de notation Standard & Poor's de la perspective de la note accordée à notre pays qui a été portée de « stable » à « positive ».

Ces deux agences ont souligné que les avancées remarquables réalisées par le Maroc au cours des dernières années, aussi bien sur le plan politique, économique que social sont à l'origine de ces appréciations positives. Elles ont également souligné que les perspectives d'évolution du Maroc sont prometteuses eu égard aux actions et aux réformes entreprises dans divers domaines.





NOTRE MISSION :

- *Préparation des textes législatifs et réglementaires dans les domaines de la monnaie, du crédit et des marchés des capitaux et suivi de leur exécution ;*
- *Réglementation et suivi de l'activité des établissements de crédit, du marché des capitaux et des établissements publics à caractère financier ;*
- *Représentation le Ministère des Finances au sein des institutions financières publiques et des instances consultatives ;*
- *Élaboration et mise en œuvre des instruments de financement des politiques sectorielles (logement, tourisme,...).*

Chapitre 4

Secteur financier



4.1 MARCHE DES CAPITAUX



4.1.1 Réglementation du marché

Le processus de modernisation du cadre légal et réglementaire régissant le marché des capitaux a été poursuivi durant l'année 2007 par la finalisation des textes suivants:

Textes de lois finalisés et introduits dans le circuit d'adoption:

- *Amendement de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables*

Cet amendement a harmonisé certaines dispositions de ce texte de loi avec celles prévues par la loi n° 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés et celles du projet de loi relatif à la titrisation de créances. Les principales dispositions de cet amendement concernent :

- Par rapport à la loi relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, l'amendement a pour objet de permettre aux sociétés de financement habilitées à recevoir du public des fonds d'une durée supérieure à un an d'émettre des bons de sociétés de financement.
- Par rapport au projet de loi relatif à la titrisation de créances, l'amendement vise notamment à autoriser les fonds de placements collectifs en titrisation (FPCT) à émettre des billets de trésorerie.

- *Amendement de la loi n° 24-01 relative aux opérations de pension*

Cet amendement vise à harmoniser les dispositions de la loi relative aux opérations de pension avec celles du projet de loi relatif à la titrisation de créances en permettant aux FPCT de prendre ou mettre en pension également les titres de créances garantis par l'Etat et inscrits à la cote de la Bourse des valeurs ainsi que les titres de créances négociables.

- *Finalisation du projet de loi relatif à la gestion de portefeuille pour compte de tiers*

Les dispositions prévues par ce projet de loi visent à encadrer l'activité de gestion de portefeuille pour compte de tiers en définissant, notamment ses conditions d'exercice, les obligations qui s'imposent aux sociétés opérant dans ce secteur et les modalités de leur contrôle par le CDVM. Ce projet de loi a été finalisé et transmis pour examen au SGG.

- *Finalisation des textes relatifs à la mise en place du marché à terme d'instruments financiers*

Au cours de 2007, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a institué un comité de travail composé, outre la Direction du Trésor, de Bank Al-Maghrib, du CDVM et de la société gestionnaire de la bourse de Casablanca. Ce comité a été chargé de la définition de l'architecture-cible du marché à terme d'instruments financiers et de l'élaboration des textes légaux et réglementaires y afférents.

Dans ce cadre, un projet de loi relatif au marché à terme d'instruments financiers a été finalisé et soumis au Secrétariat Général du Gouvernement.

- *Secteur financier-Titrisation:*

A la suite de sa finalisation, le projet de loi relative à la titrisation de créances a été approuvé par le Conseil des Ministres et soumis au Parlement. Ce projet de loi vise à doter le secteur financier marocain d'un instrument alternatif et complémentaire de financement et de refinancement ainsi qu'à renforcer le rôle de la titrisation dans le financement de l'économie nationale.

Textes réglementaires:

- *Amendement de trois arrêtés relatifs aux OPCVM*

Il s'agit des arrêtés relatifs, aux règles de composition des actifs des OPCVM, au plafond des emprunts d'espèces pouvant être effectués par les OPCVM et à la classification des OPCVM. L'objectif des amendements des arrêtés susvisés est de conférer une base réglementaire, d'une part, au recours par les OPCVM aux opérations de pension et, d'autre part, à la commercialisation des fonds contractuels.

- *Finalisation du projet de règlement général du CDVM*

Afin de permettre au CDVM d'exercer pleinement ses pouvoirs de contrôle et de sanction des opérateurs sur le marché des capitaux, le règlement général de cet organisme a été finalisé et transmis au SGG.

- *4.1.2 Pilotage de l'étude relative au développement de l'épargne privée à long terme au Maroc*

Le développement de l'épargne privée et surtout la modification de sa structure au profit des maturités moyenne et long terme a fait l'objet en 2007 d'une étude financée par la FEMIP de la BEI à la demande de ce département avec comme objectif, notamment, de dresser un état des lieux concernant l'épargne privée au Maroc et de formuler des

recommandations sur les mesures à adopter pour améliorer les niveaux, la composition et les rendements de l'épargne.

Les principales recommandations formulées par l'étude en question concernent la mise en place d'un cadre réglementaire et incitatif pour des plans d'épargne organisés (PEO) individuels tels que; le Plan d'Épargne Logement (PEL), le Plan d'Épargne Actions (PEA), le Plan d'Épargne Entreprise (PEE) et le Fonds Commun de Placement Entreprise (FCPE).

S'inscrivant dans cette dynamique, ce département prépare un projet de loi relatif au plan d'épargne en actions.



4.2 ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

4.2.1 Encadrement de l'activité des établissements de crédit

Textes de lois:

- *Elaboration du projet de loi modifiant et complétant la loi n°12-96 portant réforme du Crédit Populaire du Maroc : cet amendement permet l'ouverture du capital de la BCP à hauteur de 15 %.*
- *Amendement de l'article 2 de la loi n°15.99 portant réforme du Crédit Agricole:*

Pour accompagner le développement du secteur agricole, faciliter la mobilisation de ressources additionnelles par le Crédit agricole du Maroc, renforcer ses fonds propres et promouvoir de nouveaux partenariats avec des investisseurs, notamment institutionnels, un projet de loi n°41.07 a été présenté au Parlement pour relever le plafond de l'ouverture du capital du CAM aux personnes morales et le porter à 20% au lieu de 10 % retenu initialement, tout en limitant le plafond pouvant être détenu par des personnes physiques à 5 %.

Textes réglementaires:

- Finalisation du projet de décret portant création de l'Unité de Traitement du Renseignement financier.
- Promulgation des arrêtés relatifs aux conditions spécifiques d'application de certaines dispositions de la loi n°34-03 aux services financiers de Barid Al-Maghrib, à la Caisse de Dépôt et de Gestion, à la Caisse Centrale de Garantie, aux Associations de Micro-crédit et aux Banques Offshore ; aux conditions spécifiques d'exercice de l'activité d'intermédiation en matière de transfert de fonds.

- Elaboration des arrêtés portant homologation des circulaires relatives:
 - aux conditions d'application de certaines dispositions de la loi n° 34-03 aux Compagnies Financières ;
 - aux conditions de prises de participation par les établissements de crédit dans des entreprises existantes ou en création ;
 - aux modalités d'établissement des relevés de comptes de dépôts bancaires ;
 - aux modalités selon lesquelles les établissements de crédit soumettent à Bank Al Maghrib tout changement affectant la composition de leurs organes d'administration, de direction ou de gestion ;
 - aux modalités selon lesquelles les établissements de crédit doivent porter à la connaissance du public les conditions qu'ils appliquent à leurs opérations;
 - aux modalités de financement, de gestion et d'intervention du Fonds Collectif de Garantie des Dépôts ;
 - aux modalités d'approbation des commissaires aux comptes des établissements de crédit et à l'exercice de leur mission ;
 - au capital minimum des établissements de crédit ;
 - à la liste des faits susceptibles de sanctions disciplinaires en application des dispositions de l'article 128 de la loi n° 34-03 ainsi que le montant des sanctions pécuniaires y relatives ;
 - aux conditions et modalités d'accès aux informations détenues par le service de centralisation des risques ;
 - aux informations que les établissements de crédit doivent communiquer à Bank Al Maghrib pour le bon fonctionnement du service de centralisation des risques;
 - au capital minimum des intermédiaires en matière de transfert de fonds ;
 - au contrôle interne des établissements de crédit ;
 - à l'obligation de vigilance incombant aux établissements de crédit ;
 - aux conditions et modalités d'ouverture au Maroc, par les établissements de crédit ayant leur siège social à l'étranger, de bureaux ayant une activité d'information, de liaison ou de représentation.

- Amendement de la convention portant création du Fonds de garantie conclue le 24 mars 2006 entre l'Etat, la CDG et la CMM et ce, conformément à l'article 22 de ladite convention en vue d'adapter les modalités pratiques de fonctionnement du fonds de garantie aux exigences du marché, d'assurer la compétitivité de ce dispositif de garantie et de préserver les conditions de sa pérennité.

- Finalisation et approbation du contrat relatif à la mise en œuvre de la fiche de jumelage relative à l'assistance technique dans le domaine de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme dans le cadre de la coopération Maroc-UE.

4.2.2 *Suivi de l'activité des établissements de crédit et des associations de microcrédit études*

- Elaboration du manuel de procédure d'intervention des Associations de Micro-crédit dans le cadre de l'Initiative Nationale pour le Développement Humain pour le financement des activités génératrices de revenus.
- Actualisation de la base de données des Etablissements de Crédit et élaboration, à partir de cette base de données, de quatre études relatives à l'analyse, sur la période 2000-2006, de l'activité et des performances du secteur du crédit à la consommation, du secteur du crédit-bail, du secteur bancaire et du secteur de l'affacturage.
- Participation à la mise en place du Fonds de refinancement des associations de microcrédit Jaïda qui a été agréé en tant que «société de financement» en avril 2007.
- Elaboration des termes de référence de l'étude sur la transformation institutionnelle des Associations de Micro Crédit dans le cadre du programme appuyé par le Millenium Challenge Corporation.
- Réalisation d'une étude relative à l'évolution de l'activité de la Place Financière Offshore de Tanger sur la période 2001-2006.
- Préparation du rapport du Maroc sur l'avancement des actions prévues dans le cadre du plan d'actions Maroc-Union Européenne au titre de la politique européenne de voisinage.

4.3 INCITATIONS FINANCIERES DE L'ETAT ET REFORMES INSTITUTIONNELLES

4.3.1 *Appui sectoriel de l'Etat*

- *Mise en place par l'Etat d'un Fonds de garantie et de cofinancement dénommé «Innovation TIC»* en faveur des sociétés innovantes du secteur et ce dans le cadre de la stratégie visant le soutien et la promotion des sociétés du secteur des NTIC, et conformément aux dispositions du contrat progrès signé entre l'Etat et l'APEBI le 20 septembre 2006.

- *Mise en place d'un accord-cadre portant sur la mise à niveau et la promotion du secteur de l'enseignement et de la formation privés.*

Cet accord-cadre signé le 8 mai 2007 entre l'Etat et les représentants des établissements privés d'enseignement et de formations a permis la mise en place de deux mécanismes de financement. Le premier «FOPEP» est destiné à cofinancer avec les banques les projets de création ou d'extension d'établissements d'enseignement et de formation privés. Le second, intitulé «Enseignement Plus», vise à garantir les prêts bancaires pour le financement des frais de scolarité des étudiants inscrits dans des filières, jugées prioritaires, de l'enseignement supérieur.

- *Réaménagement du fonds d'avances pour l'auto-emploi «Moukawalati».*

Ce fonds a été pour sa part réaménagé pour permettre aux banques de débloquer une partie des avances aux porteurs de projets qui n'ont pas la possibilité de réaliser les conditions nécessaires au déblocage du crédit, notamment la constitution de la société et la location d'un local. Le Fonds a vu également ses conditions d'éligibilité s'élargir pour intégrer les candidats qui bénéficient d'une attestation de formation auprès de l'OFPPT.

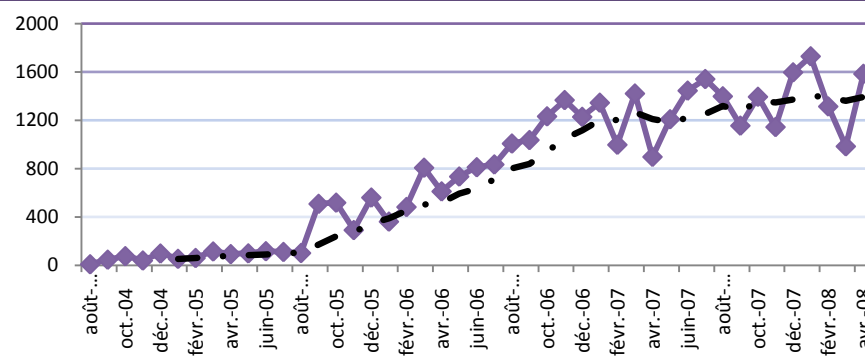
- *Recapitalisation du Crédit agricole du Maroc*

Dans le cadre de la concrétisation des engagements de l'Etat, prévus par le contrat programme Etat – CAM, pour la période 2005 – 2008, notamment l'engagement de recapitaliser cette institution à hauteur de 1000 M DH, en trois tranches au cours des exercices budgétaires 2006, 2007 et 2008, il a été procédé en 2007 au versement à ce dernier de la deuxième tranche de 350 M DH, ce qui porte les dotations en capital déjà versées par l'Etat au CAM au titre de cette opération de recapitalisation à un montant de 650 MDH. La troisième et dernière tranche sera versée au cours de l'exercice budgétaire 2008.

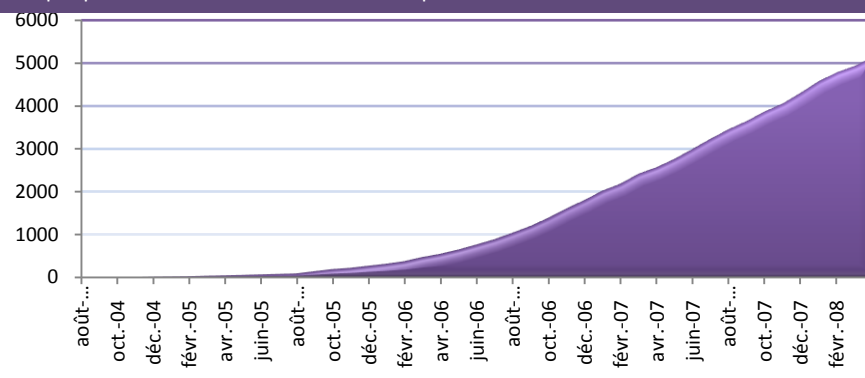
- *Financement du logement*

A la suite des réaménagements apportés aux conventions relatives au Fogarim et des campagnes de communication menées, la production de ce Fonds au titre de l'année 2007 a enregistré des performances importantes. Le nombre de garanties accordées au cours de cette année a dépassé les 15.000 pour un encours de près 2,5 MMDH. Les conditions financières appliquées aux prêts Fogarim ont été également améliorées (taux d'intérêt, durée, quotité).

Graphique 24 : Evolution du nombre de demandes par mois



Graphique 25 : Evolution de l'encours des prêts



L'année 2007 a été également marquée par l'amendement de la convention Etat-CCG relative à la gestion du Fogarim en vue d'élargir la garantie du Fonds à l'acquisition des terrains produits dans le cadre du programme Villes Sans Bidonvilles (VSB). Cet amendement vise d'une part, à répondre à la demande de la production VSB constituée dans sa majeure partie de lots de terrains, et d'autre part à permettre aux banques de concevoir et d'offrir des produits adaptés au financement à la fois du terrain et de la construction tout en assurant une meilleure gestion du risque.

Par ailleurs, un accord de principe a été obtenu dans le cadre du Comité de suivi du Fogarim pour l'introduction de primes actuarielles pour ce Fonds. La mise en place de telles primes viendrait alimenter et pérenniser le Fogarim, serait un instrument majeur pour réduire le risque d'aléa moral, partager le coût de la garantie et professionnaliser l'activité.

4.3.2 Réforme institutionnelle

- *Finalisation du projet de convention Etat – Crédit Agricole du Maroc relative à la mise en place de la Société de Financement Agricole Régionale (SFAR).*

Dans le cadre du parachèvement de la réforme institutionnelle du CAM, ce département a tenu plusieurs réunions de travail avec les représentants du Ministère chargé de l'Agriculture et le management du Crédit Agricole pour finaliser, le projet de convention Etat – Crédit agricole du Maroc visant à définir le cadre général de la mise en place de la Société de Financement Agricole Régionale « SFAR » dans le cadre de la mission de service public dévolue au Crédit Agricole du Maroc.

Ce projet de convention qui vise la concrétisation des dispositions des articles 3 et 4 de la loi 15.99 portant réforme du Crédit Agricole, relatifs à sa mission de service public, vise la mise en place de la «SFAR» et du Fonds de Stabilisation Prudentielle «FSP», et ce pour permettre au Crédit Agricole du Maroc de concilier les deux impératifs de mission de service public et de respect de la réglementation prudentielle bancaire.

La SFAR et le FSP constituent ensemble un outil opérationnel en vue d'individualiser et de mieux maîtriser la gestion du CAM pour le compte de l'Etat en faveur des petits agriculteurs porteurs de projets et petits exploitants agricoles qui n'ont pas accès au financement bancaire classique et justifiant de projets rentables et viables s'intégrant dans des programmes ou projets gouvernementaux.

4.3.3 Refonte institutionnelle du système national de garantie

Ce département a procédé, en date du 1er février 2007, au lancement d'une étude sur le système national de garantie dont l'objectif principal est de fournir un éclairage d'appréciation pour permettre au gouvernement le redéploiement du système national de garantie en faveur de la PME. Cette étude, menée en concertation avec les différentes parties concernées, à savoir Bank AL Maghrib, la Caisse Centrale de Garantie, Dar Ad- Damane et la Caisse Marocaine des Marchés, a été validée par le comité de pilotage le 31 juillet 2007.

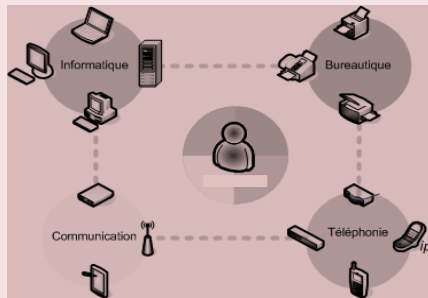
L'étude a retenu une configuration basée sur un système de garantie où l'Etat joue un rôle central à travers une coopération effective avec les banques et les PME. Celle-ci se traduit par la mise en place d'un système de garantie unipolaire construit à partir de la Caisse Centrale de Garantie comme organisme unique de garantie permettant aux PME un accès direct et un accompagnement de proximité.

4.3.4 Programmes de développement sectoriels

Les programmes de réforme, menés avec l'appui de la Banque mondiale, relatifs aux secteurs financier et à celui de l'habitat ont enregistré des avancées considérables.

Le programme de développement du secteur financier a été achevé dans les délais prévus suite à la réalisation des objectifs de développement visés par le programme et à la satisfaction de l'ensemble des conditions de décaissement prévues dans le cadre du prêt. Pour rappel, le principal objectif de ce programme a été de renforcer l'environnement juridique et institutionnel pour le rendre plus favorable à l'intermédiation financière et la gestion des risques et d'accroître le rôle et la participation du secteur privé dans la prestation de services financiers.

Pour ce qui est du programme de développement du secteur de l'habitat, les mesures de politiques relatives au volet financement ont été toutes satisfaites tel que prévu initialement. Néanmoins, la date de clôture de ce prêt a été reportée au 30 juin 2008 (au lieu du 31 décembre 2007 prévu initialement) afin de permettre l'aboutissement d'autres mesures programmées relatives au cadre légal et réglementaire.



NOTRE AMBITION :

- Donner plus d'effcience et de visibilité aux actions menées par la Direction grâce à une stratégie de communication appropriée ;
- Accroître le niveau du professionnalisme des cadres du Trésor à travers une politique de formation ciblée ;
- Adapter continuellement notre système d'information en fonction des contraintes et des évolutions de l'environnement national et international.

Chapitre 5

Ressources humaines et système d'information



La Direction du Trésor a déployé des moyens importants en compétences et en logistique pour faire face à l'ensemble de ses missions. Ainsi, l'année 2007 a été marquée, au niveau de l'activité support, par le lancement de la mise en œuvre du schéma directeur du système d'information et la mise en place d'un large programme de formation.

5.1 RESSOURCES HUMAINES ET FORMATION



L'année 2007 a enregistré plusieurs actions de formation ayant profité à 170 personnes. Les formations dispensées concernent à la fois les formations transverses organisées par le Ministère de l'Economie et des Finances que des formations spécifiques réalisées à l'étranger avec le concours des organismes et institutions internationaux, notamment, le FMA et le FMI. La Direction a financé également des formations diplômantes, principalement, auprès de l'ITB.

La formation continue a été également renforcée par l'organisation de séminaires animés par les cadres et responsables de la Direction sur des thématiques intéressant la Direction.

Dans ce même registre, la DTFE s'évertue à inviter des experts étrangers afin d'animer des débats scientifiques sur les principales problématiques économiques et financières de portée internationale.

5.2 SYSTEME D'INFORMATION



L'année 2007 a été marquée par l'entrée en vigueur du plan d'action émanant de l'étude du schéma directeur du système d'information de la Direction qui a été entérinée durant le deuxième semestre de l'année 2006. Cinq projets fonctionnels et deux techniques ont été inscrits sur l'agenda des projets à entreprendre cette année.

5.2.1 Projets à caractère fonctionnel

- **Système d'information pour le processus d'endettement et de gestion de la trésorerie publique** : tenant compte de l'enjeu important de ce projet en termes de gestion courante et active de la dette et de la trésorerie publique, l'équipe chargée de ce projet a mené un ensemble de consultation auprès d'organismes et d'experts internationaux en vue de recueillir leurs avis sur le cahier de charge élaboré pour la mise en place de ce système.

A cet égard, des consultations ont été menées auprès d'experts de la banque Mondiale, du bureau de la dette de la CNUCED, ceux du COMMONWEALTH et de l'Agence France Trésor (AFT). A l'issue de ces consultations, un cahier des charges a été élaboré et un appel d'offres international a été lancé.

- **Elaboration d'une base de données décisionnelle pour les secteurs économiques et financiers** : ce projet vise à doter la DTFE d'un système centralisé des données économiques et financières aussi bien micro que macro pour des fins d'information, d'analyse et d'aide à la prise de décision.

La DTFE a procédé, dans une deuxième étape, à l'acquisition d'un outil de modélisation et d'analyse de données, SPSS, qui devrait constituer le moteur d'exploitation de cette base de données.

Il importe en fin de signaler que le secteur des établissements de crédits a été choisi comme secteur pilote pour le test et la validation du cahier de charge de ce projet et pour lequel un prototype a été élaboré.

- **Réalisation du portail Intranet de la Direction** dont l'objectif est de concevoir un espace d'accès unique pour tout le système d'information de la Direction permettant d'assurer notamment, une meilleure sécurité des données, un profilage fonctionnel par catégorie d'utilisateur et une automatisation des publications à travers les applications de workflows.

- **Finalisation du système de suivi du marché secondaire des adjudications des bons du Trésor** qui a pour objectif de renforcer la supervision du marché secondaire des adjudications des bons du Trésor, de doter le Trésor d'une autonomie de production de statistiques permettant d'évaluer quotidiennement l'activité des intervenants sur ce marché, de veiller au respect de la convention liant les Intermédiaires en Valeur du Trésor (IVT) à la DTFE et de connaître la tendance du marché à la fin de chaque journée.

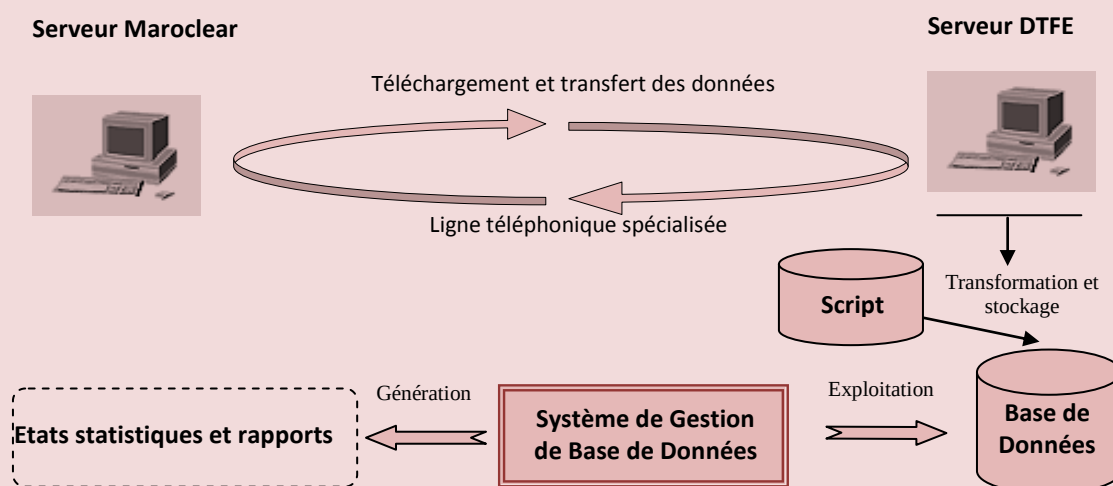
Encadré 5 : Système informatique pour le suivi des données du marché secondaire

Dans le cadre de la modernisation de la gestion de la dette intérieure et de la supervision de l'activité des Intermédiaires des Valeurs du Trésor, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a conçu un système informatique en vue de se doter d'un outil approprié de suivi et d'évaluation de l'activité sur le marché secondaire.

Ce système informatique couvre les quatre fonctionnalités suivantes : le transfert, la transformation, le stockage et l'exploitation des données relatives aux transactions quotidiennes du marché. Pour ce qui est du transfert, une application a été mise en place permettant, dans une étape préliminaire, le téléchargement automatique des données à partir des serveurs de Maroclear pour les acheminer vers les serveurs de la DTFE via une ligne téléphonique spécialisée liant lesdites institutions. Une fois les données sont transférées, le système les transforme en format exploitable à l'aide d'un script développé à cette fin. Après cette transformation, les données sont stockées au niveau d'une base de données relationnelle dédiée à la sauvegarde des données du marché secondaire.

La phase d'exploitation des données est amorcée, ensuite, grâce à une application qui a été développée à cet effet. Ladite application permet d'interroger la base de données à travers un certain nombre de requêtes et états statistiques concernant le calcul des volumes des transactions, des taux, l'élaboration de la courbe du taux ainsi que de la liquidité des lignes négociées sur ce marché.

Schéma : Architecture de fonctionnement du système de suivi des données du marché secondaire



Ainsi, le développement dudit système permettra au Trésor de renforcer davantage le suivi de l'activité des principaux intervenants et de détecter les éventuelles anomalies de fonctionnement du marché et par la suite, de mettre en œuvre les mesures de réforme permettant l'amélioration de l'efficacité et la liquidité du marché.

- **Réalisation d'une maquette de généralisation des données Reuters à travers le site Intranet de la Direction** : ce projet avait pour objectif de diffuser les données de Reuters sur le site Intranet de la Direction en temps quasi réel comme solution alternatif à l'acquisition d'autres serveurs Reuters. La maquette ainsi réalisée et pour laquelle les cours de change et le cours du pétrole ont été choisis comme données de test, a permis de généraliser l'accès à ces données Reuters à l'ensemble du personnel de la Direction et d'économiser ainsi sur les frais d'acquisition de serveurs Reuters supplémentaires.

5.2.2 Projets à caractère technique

- **Mise en place d'une application de gestion du parc informatique et de help desk** qui permet de recenser et de gérer l'intégralité des composantes matérielles et logicielles du parc informatique de la Direction. Cette application permet aussi, à travers une interface WEB, au personnel de la Direction de saisir leurs demandes d'intervention pour assistance et/ou réparation et de suivre à partir du site Intranet l'état d'attente ou d'exécution de leurs demandes.
- **Mise en œuvre de la solution de sauvegarde automatique** : ce projet s'inscrit dans le cadre de la politique de sécurité globale élaborée par la DTFE. L'objectif de cette solution est de sécuriser les bases de données applicatives ainsi que les données des utilisateurs stockées sur leur poste de travail et faire face, ainsi, aux éventuelles pertes de données dues aux risques opérationnels liés aux matériels, logiciels, ou autres.

5.3 COMMUNICATION



- Dans le cadre de l'émission obligataire de 500 M€ sur le marché financier international, le Directeur du Trésor, accompagné de certains responsables de la Direction, a effectué un Roadshow en Europe (Paris, Londres, Frankfurt, Munich, Amsterdam, Lahey). Cette action de communication d'envergure a servi à informer les investisseurs sur les progrès accomplis par notre pays.
- La Direction du Trésor a également été présente dans la campagne de sensibilisation pour la lutte contre le blanchiment des capitaux à travers ses interventions auprès de nos partenaires internes et externes.

- La Direction du Trésor a également été présente régulièrement au niveau des colonnes de la presse écrite à travers notamment les communiqués relatifs au besoin de financement, aux nouvelles émissions et à l'occasion de la signature de conventions de financement.
- Par ailleurs, la DTFE a mis en place un espace de communication dédié aux Relations avec les investisseurs institutionnels en titres souverains au niveau du site Internet du Ministère (www.finances.gov.ma/ir). Cette page web permettra de garantir une transparence et une plus large accessibilité aux informations relatives à la situation économique et financière du Maroc ainsi que sur l'évolution de la dette souveraine nationale. Suite à cette action de communication ciblée, le Maroc a reçu les félicitations de l'Institut de Finance Internationale.

DIRECTEUR DU TRESOR ET DES FINANCES EXTERIEURES				
M. Zouhair CHORFI - Tél. : 037.67.73.54/55 – Fax : 037.67.75.32 E-mail : z.chorfi@tresor.finances.gov.ma				
Pôle Macroéconomie et Dette Intérieure Mme Faouzia ZAABOUL - Tél. : 037.67.73.56 – Fax : 037.67.73.57 E-mail : f.zaaboutresor.finances.gov.ma	Pôle Financements et Relations Extérieurs M. Benyoussef SABONI - Tél.: 037.67.73.71– Fax : 037.67.73.72 E-mail : y.saboni@tresor.finances.gov.ma		Pôle Secteur Financier M. Lahbib EL IDRISSI LALAMI-Tél.:037.67.73.86 – Fax : 037.67.73.87 E-mail : l.elidrissi@tresor.finances.gov.ma	Pôle Dette Extérieure M. Ali BEDRANE- Tél. : 037.67.74.02 – Fax : 067.67.74.09 E-mail : a.bedrane@tresor.finances.gov.ma
Division des Opérations du Trésor M. Ahmed HAJOUB - Tél. : 037.67.73.58- GSM : 073.99.52.71 E-mail : hajoub@tresor.finances.gov.ma	Division des Relations avec l’Union Européenne (UE) M. Driss El Idrissi EL AZAMI - Tél. : 037.67.73.80 - GSM : 073.99.52.77 E-mail : d.elazami@tresor.finances.gov.ma		Division du Marché des Capitaux M. Samir LAHLOU - Tél. : 037.67.73.93 - GSM : 073.99.52.80 E-mail : s.lahlou@tresor.finances.gov.ma	Division de la Gestion de la Dette Extérieure M. Ahmed ZOUBAINE - Tél. : 037.67.74.03 - GSM : 073.99.52.82 E-mail : a.zoubaine@tresor.finances.gov.ma
Service de la Trésorerie Publique M. El Mostafa BENNANI - Tél. : 037 67.73.59 - GSM : 073.9953.96 E-mail : m.bennani@tresor.finances.gov.ma Service des Comptes Spéciaux du Trésor M. Mohamed BADDIR - Tél. : 037 67.73.60 - GSM : 073.99.53.97 E-mail : m.baddir@tresor.finances.gov.ma	Service des Relations avec l’Union Européenne M. Mohammed RACHID - Tél. : 037.67.73.81 - GSM : 073.99.54.09 E-mail : m.rachid@tresor.finances.gov.ma Service des Relations avec les Pays de l’Union Européenne M. Brahim CHOUQUI - Tél. : 037.67.73.82 - GSM : 073.99.54.02 E-mail : b.chouqui@tresor.finances.gov.ma		Service de l’Epargne Institutionnelle M. Mountassir BENANI - Tél. : 037.67.73.95 - GSM : 073.99.54.18 E-mail : m.benani@tresor.finances.gov.ma Service du Marché Boursier Mlle Laila RAZIK- Tél. : 037.67.73.94 - GSM : 073 98 36 E-mail : l.razik@tresor.finances.gov.ma Service du Développement des Instruments Financiers M ^{me} Hakima MEFTAH - Tél. : 037.67.73.96 - GSM : 073.99.54.20 E-mail : h.meftah@tresor.finances.gov.ma	Service de la Dette Bilatérale Europe M. Mohamed EL MAKROUME-Tél.: 037.67.74.04 - GSM : 073.99.54.24 E-mail : m.makroume@tresor.finances.gov.ma Service de la Dette Bilatérale Asie-Amérique M ^{me} Jennat CHIADMI - Tél. : 037.67.74.05 - GSM : 073.99.54.25 E-mail : j.chiadmi@tresor.finances.gov.ma Service de la Dette Multilatérale M. Abdelhakim ALAMI - Tél. : 037.67.74.06- GSM : 073.99.54.26 E-mail : a.alami@tresor.finances.gov.ma Service de la Dette Garantie M. Abdelali EDEBBAGH - Tél. : 037.67.74.07 - GSM : 073.99.54.27 E-mail : edebbagh@tresor.finances.gov.ma
Division des Etudes Monétaires et de la Réglementation Bancaire M. Jilali KENZI - Tél. : 037.67.73.62- GSM : 073.99.52.72 E-mail : j.kenzi@tresor.finances.gov.ma	Division des Financements et Relations Bilatéraux M ^{me} Touria TBAILI - Tél. : 037.67.73.73 - GSM : 073.99.52.75 E-mail : t.tbaili@tresor.finances.gov.ma		Division des Etablissements de Crédit M. Abdelaziz KHAOUA-Tél.: 037.67.73.97- GSM : 073.99.52.81 E-mail : a.khaoua@tresor.finances.gov.ma	Division de la Restructuration de la Dette et du Marché Financier International / M. El Hassane ENNASR / Tél. : 037.67.74.08 - GSM : 073.99.52.83 E-mail :h.ennasr@tresor.finances.gov.ma
Service des Etudes Monétaires M. Abdelouahed EL ALLALI - Tél. : 037 67.73.66 - GSM : 073.99.53.98 E-mail : a.elallali@tresor.finances.gov.ma Service de la Réglementation Bancaire M Abdellatif CHATRI - Tél. : 037 67.73.64 - GSM : 073 98 36 72 E-mail a.chatri@tresor.finances.gov.ma Service de la Conjoncture Monétaire et Financière M. Othmane LAHLOU - Tél. : 037 67.73.65 - GSM : 073.99.54.19 E-mail : o.lahlou @tresor.finances.gov.ma	Service Europe du Nord et de l’Est M ^{me} Amina OUSMOI - Tél. : 037.67.73.74 - GSM : 073.99.54.06 E-mail : a.ousmoi@tresor.finances.gov.ma Service Amériques M. Abdou EL AZIZI - Tél. : 037.67.73.76 - GSM : 073.99.54.07 E-mail : a.elazizi@tresor.finances.gov.ma Service Afrique- Asie M. Sidi Thami EL OUAZZANI- Tél. : 037.67.73.75 - GSM : 073 99 54 08 E-mail : t.elouazzani@tresor.finances.gov.ma		Service des Banques M ^{me} Ikhlas AMGHAR - Tél. : 037 67.73.99 - GSM : 073.99.54.21 E-mail : i.amghar@tresor.finances.gov.ma Service des Sociétés de Financement M. Thami EL MAAROUFFI - Tél. : 037 67.73.98 - GSM : 073.99.54.22 E-mail : t.elmaaroufi@tresor.finances.gov.ma Service des Banques Off shore M. Driss BOUHAJA - Tél. : 037 67.74.01 - GSM : 073.99.54.23 E-mail : d.bouhaja@tresor.finances.gov.ma	Service de la Restructuration de la Dette M. Mohammed Amrani- Tél. : 037.67.74.11 - GSM : 073 98 36 59 E-mail : m.amrani@tresor.finances.gov.ma Service du Marché Financier international M. Abdelhakim JOUAHRI - Tél. : 037.67.74.10 - GSM : 073.99.54.29 E-mail : a.jouahri@tresor.finances.gov.ma
Division de la Balance des Paiements M. Younes ZOUHAR - Tél. : 037 67.73.67 - GSM : 073.99.52.73 E-mail : y.zouhar@tresor.finances.gov.ma	Division des Financements et Relations Multilatéraux M. Ali LAMRANI - Tél. : 037.67.73.77 - GSM : 073.99.52.76 E-mail : lamrani@tresor.finances.gov.ma		Division du Crédit M. Nouaman AL AISSAMI- Tél.: 037.67.73.88- GSM : 073.99.52.79 E-mail : n.alaissami@tresor.finances.gov.ma	Métiers support
Service des Etudes et de la Balance des Paiements M. Mehdi MOUAHHIDI - Tél. : 037 67.73.68 - GSM : 073.99.54.00 E-mail : m.mouahhidi@tresor.finances.gov.ma Service de la Réglementation des Opérations Commerciales et Financières M ^{me} Kenza BENOUISS - Tél. : 037 67.73.70 - GSM : 073.99.54.01 E-mail : k.benouiss@tresor.finances.gov.ma Service des Relations avec les Institutions Internationales M ^{me} Loubna M’HAMD ALAOUI - Tél. : 037.67.73.69 - GSM : 073.99.53.99 E-mail : l.alaoui@tresor.finances.gov.ma	Service des Relations avec les Organismes Financiers Internationaux M. Jaouad ZHAR - Tél. : 037.67.73.78 - GSM : 073.99.54.10 E-mail : j.zhar @tresor.finances.gov.ma Service des Relations avec les Organismes Régionaux M. Khalid KENSI- Tél. : 037 67.73.79 - GSM : 073 98 36 53 E-mail k.kensi@tresor.finances.gov.ma		Service du Crédit Agricole et des Coopératives M. Abdelaziz EL JAI - Tél. : 037.67.73.90 - GSM : 073.99.54.15/ E-mail : a.eljai@tresor.finances.gov.ma Service du Crédit Immobilier et Industriel M. Hicham TALBY- Tél. : 037.67.73.89- GSM : 073.98.36.94 E-mail : h.talby@tresor.finances.gov.ma Service des Crédits de Restructuration M ^{me} Malika DHIF - Tél. : 037.67.73.91- GSM : 073.99.54.28 E-mail : m.dhif@tresor.finances.gov.ma Service des Incitations Financières M ^{me} Nadia BOUBEL - Tél. : 037.67 73 92 - GSM : 073.99.54.17 E-mail : n.boubel@tresor.finances.gov.ma	Service des Affaires Générales M. Larbi LASKRI - Tél. : 037 67.74.13 - GSM : 073.99.54.30 E-mail : l.laskri@tresor.finances.gov.ma Service Informatique M. M ^{ed} Noureddine LAZRAK - Tél. : 037 67.74.12 - GSM : 073.99.54.32 E-mail : n.lazrak@tresor.finances.gov.ma Service de la Communication et de la Documentation M. Abdeljalil EL HAFRE - Tél. : 037 67.74.14- GSM : 073.99.54.11 E-mail : a.elhafre@tresor.finances.gov.ma
Division de la Dette Intérieure M. El Hassan EDDEZ - Tél. : 037 67.75.72 - GSM : 073.99.52.74 E-mail : e.eddez@tresor.finances.gov.ma	Division des Relations avec le Maghreb et le Monde Arabe et Islamique M. Mohamed EL GHOLABZORI -Tél.:037.67.73.83/073.99.52.78 E-mail : m.elgholabzori@tresor.finances.gov.ma			
Service du Marché Primaire M ^{me} Nouma ZNAIDI - Tél. : 037 67.73.61- GSM : 073.99.54.03 E-mail : n.znaidi@tresor.finances.gov.ma Service du Marché Secondaire M. Taoufiq RGUIITI - Tél. : 037 67.75.73 - GSM : 073.99.54.04 E-mail : t.rguiiti@tresor.finances.gov.ma Service de l’Analyse et de la Gestion des Risques M ^{me} Soumaya SABOUNJI - Tél. : 037 67.75.74 - GSM : 073.99.54.05 E-mail : s.sabounji@tresor.finances.gov.ma	Service des Relations avec le Maghreb M. Ahmed ABALOUN (P.I.) - Tél. : 037 67.75.68- GSM : 073.99.54.13 E-mail : a.abaloune@tresor.finances.gov.ma Service des Relations avec les Pays Arabes et Islamiques M. Ahmed ABALOUN - Tél. : 037 67.75.68- GSM : 073.99.54.13 E-mail : a.abaloune@tresor.finances.gov.ma Service des Relations avec les Organismes Arabes et Islamiques M. Rachid SAAD - Tél. : 037 67.73.85- GSM : 073.99.54.14 E-mail : r.saad@tresor.finances.gov.ma			



DIRECTION DU TRESOR ET DES FINANCES EXTÉRIEURES

Quartier Administratif – Boulevard Mohammed V, Rabat

Tél. : 037 67 73 54 / 55

Fax : 037 67 73 57