

ROYAUME DU MAROC



2008

RAPPORT ANNUEL

DIRECTION DU TRÉSOR ET DES FINANCES EXTÉRIEURES

■ Cadre macroéconomique

■ Financements et relations extérieurs

■ Dette publique

■ Secteur financier

■ Ressources humaines et système d'information

SOMMAIRE

	MOT DU DIRECTEUR	P.4
Chapitre 1	CADRE MACROECONOMIQUE	P.7
	1.1 Finances publiques.....	P.8
	1.2 Echanges extérieurs.....	P.9
	1.3 Conduite de la politique monétaire.....	P.10
Chapitre 2	FINANCEMENTS EXTÉRIEURS ET RELATIONS INTERNATIONALES	P.15
	2.1 Mobilisation des financements extérieurs.....	P.15
	2.2 Renforcement des relations extérieures.....	P.18
Chapitre 3	DETTE PUBLIQUE	P.27
	3.1 Dette intérieure du Trésor.....	P.28
	3.2 Dette extérieure publique.....	P.38
Chapitre 4	SECTEUR FINANCIER	P.53
	4.1 Marchés des capitaux	P.54
	4.2 Etablissements de crédit	P.56
	4.3 Financements sectoriels	P.60
Chapitre 5	RESSOURCES HUMAINES ET SYSTÈME D'INFORMATION	P.73
	5.1 Ressources humaines et Formation	P.73
	5.2 Système d'information	P.73
	5.3 Communication	P.75
	ORGANIGRAMME DE LA DTFE	P.77
	LISTE DES ENCADRÉS	
	Encadré 1 : Principaux indicateurs économiques et financiers de l'année 2008.....	P.7
	Encadré 2 : Coopération financière maroco-espagnole 2009-2011.....	P.16
	Encadré 3 : Statut avancé Maroc - Union européenne.....	P.21
	Encadré 4 : Projet de partenariat avec l'Agence France Trésor.....	P.37
	Encadré 5 : Conversion de dettes à l'égard de l'Espagne en investissements privés.....	P.49
	Encadré 6 : Conversion de dettes à l'égard de l'Italie en investissements publics.....	P.50
	Encadré 7 : Le Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH).....	P.60
	Encadré 8 : Composantes du programme de développement du secteur de l'habitat.....	P.62
	Encadré 9 : Nouveaux fonds mis en place en 2008.....	P.64
	Encadré 10 : Nouvelle composition du Conseil d'Administration de la CCG.....	P.65
	Encadré 11 : Principaux apports de la loi 30.06 relative à la titrisation des créances.....	P.66



Mot du Directeur



Zouhair CHORFI, Directeur du Trésor et des Finances Extérieures

2008 restera dans l'histoire comme étant l'année de deux crises majeures : celle de la flambée des prix des matières premières suivie par la crise du système financier international qui s'est rapidement propagée à la sphère réelle impactant de manière différenciée l'ensemble des espaces régionaux.

Dans ce contexte particulièrement défavorable, notre économie a globalement réalisé des performances satisfaisantes, notamment, en matière de croissance, de maîtrise de l'inflation, de performance budgétaire et de réduction du poids de la dette publique.

Bien entendu, le recul de l'activité économique, particulièrement en Europe, n'a pas manqué d'impacter négativement les secteurs tributaires de la demande externe à partir du 4^{ème} trimestre de l'année. De plus, le recul des transferts de nos compatriotes résidant à l'étranger ainsi que des recettes touristiques a davantage mis en exergue la fragilité de notre balance des paiements marquée par une détérioration continue de notre déficit commercial sous l'effet conjugué d'une forte progression des importations et d'un essoufflement de nos exportations.

Dès lors, la question de la soutenabilité de notre balance des paiements à moyen terme s'impose comme une problématique centrale qui exige la conjugaison des efforts pour la déclinaison d'un plan d'action volontariste intégrant des mesures concernant l'ensemble des composantes de nos échanges extérieurs et ce, dans le cadre d'une vision globale et cohérente où l'objectif de préservation d'un niveau confortable de réserves de change devient un élément essentiel dans la définition des priorités et le choix des programmes d'investissement.

La Direction du Trésor et des Finances Extérieures, de par ses attributions, s'est trouvée, dès le départ, au centre des problématiques que soulève la viabilité de notre balance des paiements. Cette Direction a déployé tout au long de l'exercice 2008 d'intenses efforts pour apporter sa contribution à la réflexion concernant l'amélioration de la compétitivité de notre économie et son ouverture sur le reste du monde.

Cette Direction a également participé davantage en tant que force de proposition à la formulation des politiques visant le renforcement de l'attractivité de notre économie pour les investissements directs étrangers, la consolidation des transferts des marocains du monde ou encore le développement de notre offre touristique.

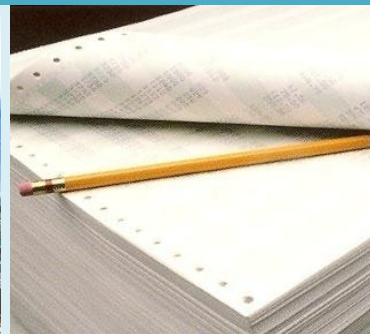
Plus encore, cette Direction a réalisé de bonnes performances en matière de mobilisation d'importants volumes de financements extérieurs et s'engage à redoubler d'efforts pour accroître la mobilisation des ressources externes au profit des réformes initiées par le Gouvernement, d'une part, et en vue d'accompagner la montée en puissance des investissements initiés par les établissements publics, d'autre part.

Enfin, cette Direction s'engage également à mobiliser toute son énergie au service de la poursuite de la dynamique de réforme et de modernisation de notre secteur financier avec une attention particulière au développement de l'épargne et à la préservation de conditions de financement favorables pour les acteurs économiques.

Notre démarche et notre action seront davantage marquées par la nécessité de persévérer dans l'effort pour préserver et consolider nos équilibres macroéconomiques que nous considérons comme une condition nécessaire pour la réalisation d'une croissance durable et créatrice d'emplois.

Les temps sont durs et durant cette phase de crise de l'économie mondiale, nous sommes tous invités à la remise en cause et au dépassement. Il nous incombe à tous d'être créatifs et volontaristes et de donner le meilleur de nous même afin d'ouvrir de nouveaux horizons à nos concitoyens.

Aussi, tout en rendant hommage au dévouement dont font preuve quotidiennement les femmes et les hommes de cette Direction au service de leur pays, je voudrais les inviter à encore plus d'efforts et d'engagement pour que l'on soit collectivement à la hauteur des nouveaux enjeux.



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



Dans un contexte défavorable marqué par la hausse des prix des matières premières et l'émergence d'une profonde crise financière qui s'est propagée à la sphère réelle, l'économie nationale a réussi durant l'année 2008 à maintenir un rythme de croissance élevé dans un cadre macroéconomique où les principaux équilibres ont été consolidés malgré un début de dégradation du déficit du compte courant de la balance des paiements.

En effet, grâce aux réformes initiées tout au long de la dernière décennie et aux chantiers structurants en cours, la demande intérieure et tout particulièrement l'investissement ont à nouveau joué un rôle moteur dans la création de richesse. La forte progression de l'investissement a été soutenue par des conditions de financement favorables tant au niveau des taux d'intérêts qu'à celui des volumes octroyés par les banques. Cette dynamique économique a été à l'origine d'une importante progression des recettes fiscales qui a permis à notre pays de réaliser pour la seconde année consécutive un excédent budgétaire et de réduire significativement l'endettement du Trésor qui a été ramené autour de 47,3% du PIB contre 53,6% en 2007. Cet excédent budgétaire a été réalisé malgré la forte hausse des charges de la compensation en liaison avec l'augmentation des prix du pétrole.

Le taux de croissance de 5,6% réalisé en 2008 recouvre une hausse de près de 16,3% de la valeur ajoutée agricole et une progression de 4,1% contre 6,8% un an auparavant du PIB non agricole en relation avec le ralentissement d'activité observé au cours du dernier trimestre de l'année et ce, sous l'impact de la baisse de la demande étrangère notamment de l'UE, notre principal partenaire économique.

Encadré 1 : Principaux indicateurs économiques et financiers de l'année 2008

▪ Consolidation de la croissance économique	5,6%
▪ Recul du taux de chômage national de 2 points	9,6%
▪ Excédent budgétaire pour la deuxième année consécutive	+0,4%
▪ Réduction continue du poids de la dette totale du Trésor	47,3%
▪ Expansion des crédits bancaires accordés à l'économie	+102 MMDH
▪ Contraction des avoirs extérieurs notamment au quatrième trimestre de l'année	-11,4 MMDH
▪ Déficit du compte courant après six ans d'excédents	-5,2%
▪ Accélération de l'inflation suite à la hausse des prix des produits alimentaires	3,9%



La situation des charges et ressources du Trésor à fin décembre 2008 fait ressortir pour la deuxième année consécutive un excédent budgétaire de l'ordre de 0,4% du PIB après 0,7% en 2007, contre une prévision initiale d'un déficit de l'ordre de 3%. Ce résultat positif a été réalisé dans un contexte international défavorable marqué par le renchérissement des cours des matières premières et des produits énergétiques conjugué à l'apparition des premiers signes de la crise financière internationale. Un tel résultat trouve son origine au niveau de la performance des recettes, notamment fiscales.

Les recettes ordinaires se sont établies à 184,8 MMDH, en accroissement de près de 28 MMDH, ou 18%, grâce au bon comportement des recettes fiscales qui ont enregistré globalement une hausse record atteignant près de 32 MMDH. Cette hausse, qui a concerné pratiquement toutes les catégories d'impôts et taxes, est attribuable aux évolutions favorables enregistrées, notamment, par l'impôt sur les sociétés (+16,5 MMDH ou 55%), la taxe sur la valeur ajoutée (+8 MMDH ou 23,2%) et l'impôt sur le revenu (4,9 MMDH ou 17%).

Quant aux recettes non fiscales hors privatisation, elles se sont stabilisées aux alentours de 15,5 MMDH et ce, en dépit du non renouvellement de certaines recettes réalisées en 2007.

Les dépenses ordinaires se sont établies à 155,8 MMDH, en augmentation de 22 MMDH, ou 16,4%, par rapport à 2007 et de 17 MMDH par rapport aux prévisions initiales de la loi de finances. Une telle augmentation recouvre principalement une hausse de 15 MMDH, ou 92%, des charges de la compensation et de 8 MMDH, ou 8%, des dépenses de biens et services. En revanche, les charges en intérêts de la dette se sont inscrites en baisse de 1 MMDH ou 5,4% suite au recul des intérêts de la dette intérieure.

Enfin, les dépenses d'investissement ont culminé à 38,2 MMDH, en hausse de 35,3% par rapport à la même période de l'année passée et de 6 MMDH par rapport aux prévisions d'émission de la loi de finances.

1.2 ECHANGES EXTERIEURS



1.2.1 Echanges extérieurs

En 2008, nos échanges extérieurs ont évolué dans un contexte international défavorable marqué par la hausse des prix du pétrole et des matières premières et la crise financière. Le solde du compte courant de la balance des paiements a enregistré, ainsi, un déficit de 5,2% du PIB suite notamment à :

- Une détérioration de la balance commerciale (fob-fob) de 2,8% du PIB qui est passée de 18,7% du PIB en 2007 à 21,5% du PIB sous l'effet conjugué d'une forte accélération du rythme des importations (+23,2% ou 60,6 MMDH) et d'une forte augmentation des exportations (+23% ou 29 MMDH).

Au niveau des importations, il convient de relever la nette progression de tous les groupes de produits à l'importation : produits énergétiques (+32,3% ou 17,4 MMDH), biens d'équipements (+27,2% ou 15,2 MMDH), produits bruts (+66,4% ou 10,5 MMDH), demi-produits (+13,9% ou 8,3 MMDH), produits alimentaires (+19,2% ou 5,1 MMDH) et biens de consommation (+8,6% ou 4,2 MMDH).

La hausse des exportations recouvre, d'une part, la forte expansion des produits phosphatés (+127,7% ou 28,5 MMDH) et des produits alimentaires (+6,6% ou 1,6 MMDH), et d'autre part, la baisse des exportations des produits bruts (-7,9%) et des produits finis (-1,7%).

- Une baisse de 1,9% du PIB du solde des services qui s'établit à 7,1% du PIB contre 9,0% en 2007. Cette évolution traduit la baisse des recettes voyage de 5,6%.
- Une stabilité des transferts courants nets qui se sont établis à 9,9% du PIB. Cette évolution recouvre, d'une part, une baisse importante de des transferts des MRE (-2 MMDH) et, d'autre part, d'une forte augmentation des dons des pays du Golf (+6,2 MMDH).

De leur côté, les investissements directs étrangers ont atteint 27 MMDH soit une baisse de 11 MMDH par rapport au niveau enregistré à fin 2007.

Les emprunts nets du secteur public se sont établis à 9,2 MMDH à fin décembre 2008. Par ailleurs, le poids la dette extérieure s'est situé autour de 20% du PIB en 2008, soit le même niveau enregistré un an auparavant.

Compte tenu de ces évolutions, les avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib se sont établis à 22,5 MM\$US, à fin 2008, ce qui permet de couvrir plus de 6 mois d'importations de biens et services non facteurs et représente 136% de l'encours de la dette extérieure.

1.2.2 Assurance à l'exportation

Dans le cadre du soutien de l'Etat aux entreprises exportatrices en vue de sécuriser le paiement de leurs exportations et leur permettre de développer leur chiffre d'affaires à l'export à travers la participation à des foires et manifestations commerciales à l'étranger et la prospection de nouveaux marchés pour leurs produits, des garanties d'assurance à l'exportation sont octroyées à ces entreprises. Ces garanties ont porté en 2008 sur les engagements ci après :

- Au niveau de la couverture des risques politiques : les engagements se sont élevés à 70,5 MDH et ont concerné des acheteurs publics et privés algériens, yéménites, sénégalais et ivoiriens.
- Au niveau de l'assurance foire : 81 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 2,04 MDH.
- Au niveau de l'assurance prospection : 2 garanties ont été octroyées pour la prospection de divers marchés avec un budget de 2,9 MDH.

1.3 Conduite de la politique monétaire



La conduite de la politique monétaire en 2008 est intervenue dans un contexte marqué par la poursuite de la croissance des secteurs non agricoles à un rythme élevé, la flambée des prix des matières premières et du pétrole sur le marché international ainsi que par un resserrement des trésoreries bancaires. Face à cette situation, les autorités monétaires ont 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 Evolution des agrégats monétaires et de ses contreparties

Après les fortes croissances successives enregistrées depuis l'année 2005, la création monétaire a entamé une nouvelle phase caractérisée par un ralentissement observé depuis novembre 2007 et qui s'est poursuivi au cours de 2008. Ainsi, la masse monétaire, représentée par l'agrégat M3, s'est accrue durant 2008 de 10,8% contre 16,1% un an auparavant et à un rythme moyen mensuel de 0,9% contre 1,3% durant la même période de 2007. Cette progression relativement limitée de la création monétaire s'explique, notamment, par :

- la chute des avoirs extérieurs nets de 11,4 MMDH ou 5,5% après une progression de 17,8 MMDH ou 9,3% en 2007, imputable essentiellement à

l'aggravation du déficit commercial et au tassement des recettes de voyages et des transferts des MRE.

- et la forte progression des ressources à caractère non monétaire de 19,2 MMDH ou 29,8% contre 14,3 MMDH ou 28,6% en 2007 en liaison, notamment, avec l'appréciation des emprunts financiers contractés par les banques de 57,1%. Cette évolution est due, notamment, au retrait du circuit monétaire effectué en octobre 2008 par l'OCP, d'une grande partie de ses placements rémunérés en vue de financer l'externalisation de sa caisse de retraite. Ces ressources ont de nouveau été placées auprès des banques sous forme d'actifs non inclus dans la masse monétaire.

Les crédits à l'économie, contrepartie importante de l'agrégat M3, ont poursuivi leur accélération quoiqu'à un rythme moindre, soit 22,9% contre 28,5% en 2007. Il convient de noter l'expansion des créances sur la clientèle de 92,6% contre 30% en 2007. En revanche, les crédits immobiliers, les crédits à la consommation et les crédits à l'équipement ont progressé à des rythmes moins élevés, soit respectivement 35,9 %, de 27,6% et de 19,8% contre 43,8%, 41,4% et 27,3% enregistrés en 2007.

La décélération de M3 recouvre, notamment, un ralentissement de la croissance de la monnaie scripturale à 7,8% contre 24,8% un an auparavant. Elle s'explique, par la réallocation du portefeuille des agents économiques non financiers en faveur des placements à terme et, au détriment des actifs inclus dans M1, notamment, la monnaie scripturale, avec pour conséquence une tendance à la baisse du taux de croissance de M1. Cette réallocation serait due à l'augmentation du coût d'opportunité de la détention de la monnaie au sens étroit (M1) suite à l'accélération de l'inflation et la progression des taux de rémunération des dépôts à terme.

Dans ce contexte, et parallèlement à la hausse de 51 pbs du taux moyen pondéré des dépôts à 6 et à 12 mois en liaison avec la persistance des besoins de liquidité des banques et le ralentissement du rythme de progression des comptes à vue des banques, les placements à terme ont enregistré une expansion exceptionnelle de 22,9% , et ce, malgré la rupture ponctuelle observée en octobre 2008 suite à l'affectation d'une partie des placements de l'OCP au financement de l'externalisation de sa caisse interne de retraite.

1.3.2 Trésoreries bancaires et interventions de BAM sur le marché monétaire

En dépit de la baisse du taux de la réserve monétaire de 16,5% à 15% à partir du 1^{er} janvier 2008, le resserrement des trésoreries bancaires observé en 2007 s'est poursuivi en 2008. Il a résulté, notamment, de l'effet restrictif induit, par la contraction des avoirs extérieurs nets de BAM (-6,9 MMDH).

Dans cette situation, la banque centrale est intervenue de manière continue, sur le marché monétaire en injectant des liquidités, essentiellement par le biais des avances à 7 jours sur appels d'offre au taux de 3,25%. Ainsi, elle a injecté au cours de l'année 2008, un montant moyen de 11,1 MMDH à travers les avances à 7 jours contre 5,2 MMDH un an auparavant. Notons que la Banque Centrale a recouru également au cours du dernier trimestre de l'année 2008 à des opérations de swaps de change dont l'encours moyen mensuel a varié entre 1 MMDH et 4 MMDH.

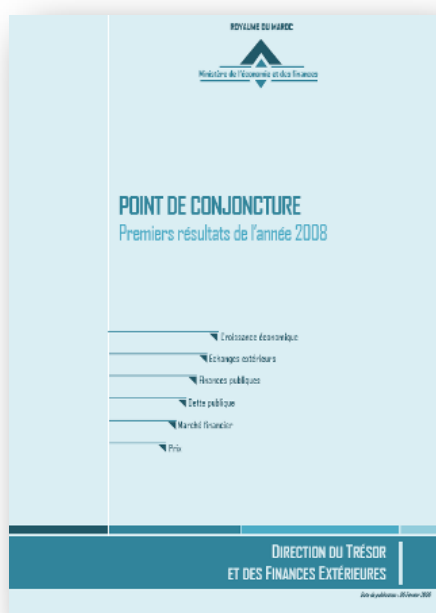
Dans ce contexte, les TMP au jour le jour du marché monétaire ont évolué globalement à des niveaux proches du taux directeur de BAM. A noter que dans une conjoncture caractérisée par la hausse du niveau des prix, BAM a décidé de relever son taux directeur de 25 pbs lors de son conseil du 23 septembre 2008. En conséquence, le TMP interbancaire s'est établi, en moyenne annuelle, à 3,57% en 2008 au lieu de 3,29% en 2007.

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

La hausse sensible des taux interbancaires s'est accompagnée d'évolutions contrastées des autres taux d'intérêt. En effet, les taux d'intérêt applicables aux émissions du Trésor à court terme ont connu, par rapport aux dernières émissions de l'année 2007, une hausse de 3 pbs pour les bons à 52 semaines et 2 pbs pour les bons à 5 ans. En revanche, les taux d'émission des bons du Trésor pour les maturités de 13 semaines et 26 semaines ont connu, des baisses respectivement de 2 et 15 pbs par rapport à 2007.

S'agissant des taux débiteurs consentis par les banques, et à l'exception de ceux appliqués aux crédits à la consommation qui ont connu au cours du troisième trimestre de 2008 une chute de 75 pbs par rapport au quatrième trimestre de 2007, les autres taux débiteurs appliqués aux crédits de trésoreries, aux prêts à l'équipement et aux crédits à la consommation ont affiché, en revanche, des augmentations de 2,7 et 23 pbs respectivement.

Quant au taux de l'inflation, il a connu une accélération passant de 2% en 2007 à 3,9% à fin 2008. Cette évolution s'explique essentiellement par la forte hausse de 6,8% des prix des produits alimentaires, celle des autres produits n'ayant marqué qu'une progression limitée de 1,4%.





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 2008, ses efforts en vue d'une gestion active et efficace des relations avec nos partenaires étrangers aussi bien au niveau institutionnel qu'au niveau de la mobilisation des financements extérieurs.

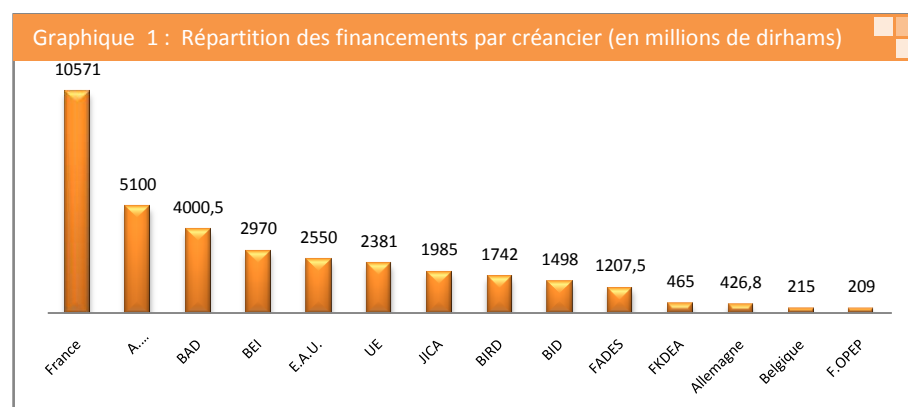
Ces efforts se sont traduits, d'une part, par une mise en œuvre efficace des programmes de financement définis avec les différents bailleurs de fonds au profit du Trésor, des entreprises publiques et du secteur privé et, d'autre part, par le renforcement des relations extérieures à travers une participation active 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 la négociation de nouveaux accords de promotion et de protection des investissements.

2.1 MOBILISATION EFFICACE DES FINANCEMENTS EXTERIEURS

Dans le cadre des compétences qui lui sont dévolues en matière de mobilisation des financements extérieurs, la Direction du Trésor a continué en 2008 cet effort de mobilisation soit sous forme d'appui budgétaire aux réformes économiques, soit sous forme de prêts concessionnels destinés au financement des projets d'investissement publics.

2.1.1 Les engagements au titre de l'année 2008

En 2008, les engagements de financements extérieurs se sont élevés à environ 35.3 MMDH (contre 40 MMDH en 2007 et 25 MMDH en 2006). Ces engagements concernent des projets publics et des programmes d'investissement des entreprises publiques et du secteur privé.



En plus de ces engagements, l'année 2008 a été marquée par :

- la mise en place de lignes de crédits destinés au financement de projets publics avec l'Espagne (520 M€) et le Portugal (doublement de la ligne de 200 M€ à 400M€).
- la signature des accords de coopération financière et technique maroco-allemand au titre de la période 2006-2007, pour un montant 90,7 M€ et la conclusion des négociations intergouvernementales pour la coopération au développement au titre de la période 2008-2009, pour une enveloppe de 83,5 M€.
- la finalisation de l'accord de coopération financière entre le Maroc et l'Autriche portant sur une enveloppe de 120 M€, assorti d'un élément de concessionnalité de 40 %.
- la finalisation d'une nouvelle opération de la conversion de la dette avec l'Italie pour un montant de 20 M€ au profit de l'INDH e du PNRR II.

Encadré 2 : Coopération financière maroco-espagnole 2009-2011

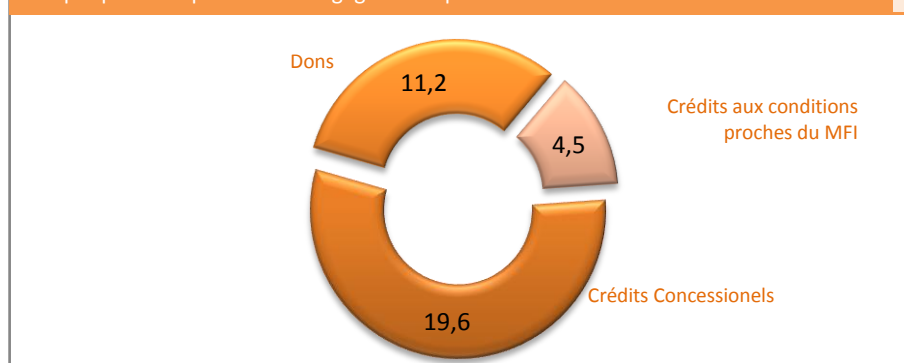
Ce nouveau programme de coopération financière, qui a été *signé à l'occasion de la 9^{ème} Réunion de Haut Niveau maroco-espagnole tenue le 16 décembre 2008 à Madrid*, met à la disposition de notre pays des facilités financières concessionnelles pour un montant de 520 M€, contre 270 millions d'euros, mis en place en 2003. Ces Facilités sont réparties comme suit :

- 400 M€ de crédits concessionnels liés, assortis d'un élément don minimum de 42%. Ces crédits au titre du « Fonds d'Aide au Développement pour l'internationalisation : FAD » sont destinés au financement de l'acquisition de biens et services d'origine espagnole pour des projets publics réalisés au Maroc par des entreprises espagnoles. Le financement de dépenses locales et de biens et services de pays tiers pourra atteindre 45% au maximum de la valeur totale des biens et services importés, dont 30% maximum pour les dépenses locales.
- 100 M€ de crédits concessionnels déliés, assortis d'un élément don minimum de 30%. Ces crédits FAD sont destinés au financement de projets publics. Cette composante déliée n'existait pas dans l'ancien programme de coopération financière.
- 20 M€ de dons au titre du « Fonds d'Etude de Viabilité : FEV », pour financer des études de définition, de faisabilité et d'évaluation de projets publics, ainsi que l'assistance technique relative aux réformes sectorielles ou institutionnelles, confiées à des entreprises espagnoles.

2.1.2 Conditions financières des financements mobilisés

L'enveloppe mobilisée auprès des bailleurs de fonds en 2008 est constituée à hauteur de 11.2 MM DH de dons, de 19.6 MM DH de financements concessionnels et de 4.5 MM DH de financements aux conditions proches de celles du marché. Les dons proviennent essentiellement de l'Union européenne et de certains bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux.

Graphique 2 : Répartition des engagements par conditions de financement



2.1.3 Répartition des financements par secteurs

Les financements engagés peuvent être répartis comme suit :

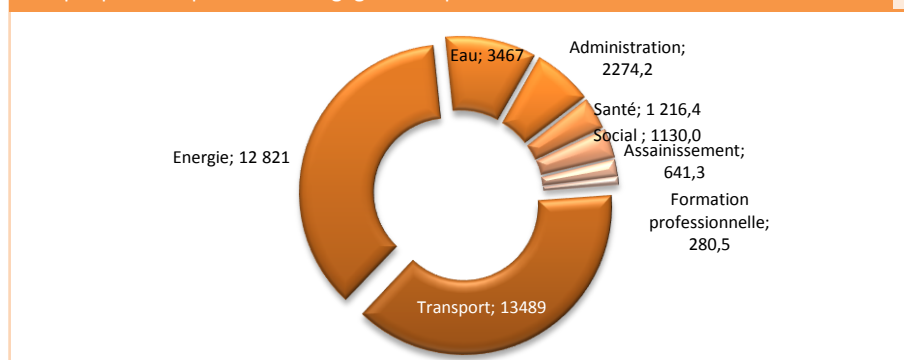
- L'appui aux réformes structurelles 5.8 MM DH ;
- Le financement des projets d'investissement publics à hauteur de 29.5 MM DH dont 8.4 MM DH pour les projets du Budget de l'Etat et 21.1 MM DH pour ceux des EEPs ;

Les financements engagés à l'appui des programmes de réformes structurelles ont été destinés aux secteurs de l'administration, de l'énergie et de la couverture médicale de base.

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

Les principaux secteurs qui ont bénéficié de ces financements sont le transport 38%, l'énergie 36%, l'eau 10%, la santé 3% et le secteur social 3%. Les principaux projets financés sont l'Autoroute Fès-Oujda, les routes rurales, le projet du réseaux de transport d'électricité et la station d'énergie solaire de Ain Beni Mathar (deuxième prêt), le Barrage Oued Martil dans la province de Tanger ainsi que l'alimentation en eau potable l'assainissement urbain et rural, le programme d'appui à la réforme de la couverture médicale de base et l'Initiative nationale de développement humain.

Graphique 3 : Répartition des engagements par secteur



2.2 Renforcement des relations extérieures



Au titre du volet relations extérieures, la Direction du Trésor a poursuivi en 2008 une gestion active de nos relations extérieures, à travers (i) l'intensification du dialogue avec nos partenaires étrangers, bilatéraux, régionaux et multilatéraux, (ii) la participation aux réunions de suivi de nos accords de libre-échange, la négociation des accords de promotion et de protection des investissements, (iii) la préparation et la participation aux assemblées annuelles des institutions internationales et régionales et aux réunions et conférences internationales.

A cet égard, l'année 2008 a été marquée par la participation à 10 Assemblées annuelles des institutions internationales, 4 Réunions de Haut Niveau, 2 Consultations intergouvernementales, 4 Consultations multilatérales, 9 Commissions mixtes, 4 réunions du Conseil économique et social arabe, 20 réunions des Conseils d'administration de la BADEA et de la SAI et de sociétés mixtes arabes, 3 réunions des instances de la Facilité euro-méditerranéenne d'investissement et de partenariat et aux réunions des instances du suivi de la mise en œuvre de l'Accord d'Association Maroc-UE et du Plan d'action Voisinage Maroc- UE et du Comité de suivi de l'ALE Maroc –USA.

L'année 2008 a été, également, marquée par la négociation de 12 accords de promotion et de protection des investissements, la consolidation de la dynamique visant l'intégration maghrébine, notamment, au niveau du secteur financier, la préparation et la négociation du volet économique et financier du Statut avancé (Encadré n°....), la coordination du volet services financiers dans le cadre du processus des négociations Maroc- UE sur la libéralisation du commerce des services et du droit d'établissement et la participation active aux négociations économiques internationales avec l'UEMOA, le MERCOSUR et au Processus d'harmonisation de l'Aide Publique au Développement.

Dans ce cadre, les activités concernant le volet relations extérieures suivies par la Direction du Trésor et des finances extérieures se présentent comme suit :

2.2.1 Dialogue économique avec les partenaires étrangers

- Participation au dialogue économique Maroc – Union européenne ;
- Participation aux instances du suivi de la mise en œuvre de l'Accord d'Association Maroc – UE et du Plan d'Action Voisinage (Conseil et Comité d'association, Sous-Comités PAV) ;
- Participation aux instances de la Facilité euro-méditerranéenne d'investissement et de partenariat (Conseil et Comité FEMIP) ;

- Participation aux Réunions de Haut Niveau avec la France, le Portugal, l'Espagne ;
- Consultations gouvernementales annuelles entre le Maroc et le Japon;
- Discussions avec le Gouverneur de la JBIC, et par la suite avec les responsables de la Nouvelle JICA, résultant de la fusion JBIC-JICA et en charge de l'ensemble de l'Aide Publique Japonaise depuis le 1er octobre 2008, sur la stratégie et les nouvelles orientations de la JICA en ce qui concerne la coopération financière avec notre pays;
- Discussions avec des responsables de l'ambassade du Japon et de la JICA sur l'initiative japonaise «Partenariat Cool Earth» et les possibilités de financement de projets marocains dans le cadre de cette initiative ;
- participation au séminaire organisé par la JICA, en collaboration avec le Secrétariat d'Etat chargé de l'eau et de l'environnement, portant sur la politique de la JICA dans le secteur de l'eau et discussions avec une mission japonaise chargée de l'étude de formulation de projets au Maroc dans le secteur de l'eau;
- Discussions avec le PDG de la Banque chinoise Eximbank et une délégation d'hommes d'affaires chinois sur les moyens de promouvoir les relations de coopération entre le Maroc et la Chine;
- Discussions avec la Corée du Sud au sujet d'un projet d'Accord cadre de coopération financière entre le Maroc et la Corée du sud;
- participation à la Conférence ministérielle sur la coopération économique entre la Corée du sud et l'Afrique (KOAPEC), tenue à Séoul du 27 au 30 octobre 2008;
- Participation aux réunions consacrées à la préparation de la mise en place d'un Accord de Préférences Fixes entre le Maroc et le Mercosur (Groupement régional composé de l'Argentine, du Brésil, du Paraguay et de l'Uruguay);
- Participation aux réunions du Comité de pilotage du programme de l'USAID relatif à l'amélioration du climat des Affaires au Maroc;
- Participation aux réunions préparatoires du sommet arabe de Damas (mars 2008), aux réunions du conseil économique et social de la ligue arabe (février et août 2008) et à la réunion préparatoire du sommet économique arabe qui s'est tenu en décembre 2008 ;
- Participation aux réunions tenues au Ministère des Affaires Etrangères et de la Coopération, consacrées à l'examen du mémorandum d'entente entre le Maroc et la Russie en matière de lutte contre le terrorisme;
- participation au colloque sur la coopération maroco-africaine, tenu à Rabat à l'Institut des études africaines les 19 et 20 novembre 2008;

- Organisation d'une visite de travail d'une délégation du Ministère des Finances et de l'informatique du Tchad au Maroc, du 17 au 28 mars 2008.

- ACCORD DE LIBRE ECHANGE AVEC LES ETATS-UNIS D'AMERIQUE

- Participation aux travaux de la 1ère session du Comité Conjoint de l'Accord de libre échange avec les Etats-Unis (ALE), tenue à Rabat, en mars 2008.
- Participation, en février 2008, à la préparation du rapport final relatif à la présentation factuelle, à l'Organisation Mondiale du Commerce, de l'ALE avec les Etats-Unis d'Amérique.
- Organisation, en avril 2008, en partenariat avec le Programme de Développement du Droit Commercial (CLDP) d'un séminaire sur le règlement de différends dans le cadre de l'ALE avec les Etats-Unis.

- PROJET D'ACCORD DE LIBRE ECHANGE AVEC LE CANADA

Participation, en décembre 2008, à la réunion interministérielle consacrée à l'examen de la proposition canadienne pour le lancement de discussions exploratoires et informelles pour la négociation d'un Accord de Libre Echange avec le Maroc.

- 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. Ainsi, l'année 2008 a enregistré la négociation des accords suivants :

- 10 avril 2008 : 6ème round de négociations du projet d'accord sur le promotion et la protection réciproques des investissements entre le Maroc et la Russie ;
- 7 et 8 juillet 2008: 1er round de négociations du projet d'accord sur le promotion et la protection réciproques des investissements entre le Maroc et Chypre ;
- Echange de projets, commentaires et propositions concernant le contenu de projets d'accords relatifs à la promotion et la protection réciproques des investissements avec l'Albanie, Malte, Chypre, l'Arménie, l'Estonie, l'Azerbaïdjan, Guatemala, Madagascar, Guinée Bissau, Burundi, Niger et Cap Vert.

Encadré 3 : Statut avancé Maroc - Union européenne

Le Maroc et l'Union européenne ont approuvé le 13 octobre 2008, lors de la 7ème session du Conseil d'association, le document conjoint sur le Statut Avancé. Cette date marque un nouveau tournant dans nos relations avec l'UE. Ce tournant est porteur d'opportunités pour notre pays en ce sens que ce document constitue une feuille de route claire de ce que notre pays devra entreprendre, avec l'appui de l'UE, dans les prochaines années afin d'arrimer son économie, son dispositif législatif et réglementaire sur l'« acquis communautaire », et permettre ainsi l'accès au marché intérieur européen.

Le document Statut avancé a été agencé autour de trois dimensions, à savoir : (i) la dimension politique, (ii) la dimension économique et financière et (iii) la dimension humaine.

Au niveau de la dimension politique, le statut avancé vise le raffermissement de la coopération politique entre le Maroc et l'Union européenne à travers le renforcement des canaux de dialogue et de concertation par l'institutionnalisation du dialogue politique et stratégique (tenue d'un Sommet Maroc-Union européenne), la coopération sécuritaire, la structuration de la coopération interparlementaire et le renforcement de la coopération judiciaire.

Au niveau de la dimension humaine, les points les plus importants sont :

- L'établissement d'un partenariat pour la mobilité des personnes.
- Le rapprochement du système de l'enseignement supérieur, de la recherche et de la formation professionnelle marocain à l'Espace Européen.
- L'établissement des relations institutionnelles entre les acteurs sociaux, locaux et la société civile des deux parties.

Au niveau de la dimension économique, le Statut Avancé vise un objectif global consistant en la mise en place, à terme, d'un espace économique commun, entre le Maroc et l'UE, caractérisé par une intégration poussée de l'économie marocaine à celle de l'UE et s'inspirant des normes qui régissent l'Espace Economique Européen.

Cet objectif passe par la mise en œuvre d'actions conjointes pour atteindre les objectifs spécifiques complémentaires suivants :

- Rapprochement du cadre législatif du Maroc à l'acquis communautaire.
- Conclusion d'un Accord de Libre Echange Approfondi et Global.
- Coopération économique et sociale.
- Connexion du Maroc aux réseaux transeuropéens et coopération sectorielle.

Le Statut Avancé comporte par ailleurs une dimension financière qui a été déclinée en trois temps, partant du constat que les perspectives financières de l'UE pour la période 2007-2013 fixent le montant maximal du budget de l'action extérieure de la Communauté et notant qu'il est opportun de tirer parti de tous les nouveaux instruments et programmes thématiques qui ont été mis en place par l'UE au titre de l'action extérieure entre 2011 et 2013. De même, le document prévoit qu'au delà de 2013, une nouvelle étape doit être franchie en mobilisant de moyens financiers communautaires substantiels et adéquats pour accompagner le Maroc dans une logique de la politique régionale et de cohésion de l'UE et en adoptant de nouvelles procédures de mise en œuvre.

De même, le statut avancé prévoit la participation du Maroc aux agences et aux programmes communautaires.

■ 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 2008 avec les pays ci-après :

- Participation aux Consultations intergouvernementales maroco-allemande.
- 2^{ème} session de la Commission Mixte (CM) maroco-bissau-guinéenne, les 28 et 29 février 2008 à Rabat.
- 1^{ère} session de la CM maroco-vietnamienne, le 17 mars 2008 à Rabat.
- 2^{ème} session de la CM maroco- sierra léonaise, le 24 mars 2008 à Rabat.
- 3^{ème} session de la Commission mixte Intergouvernementale maroco-russe, les 10 et 11 avril 2008 à Rabat.
- 1^{ère} session de la CM maroco- brésilienne, en mai 2008 à Rabat.
- 1^{ère} session de la commission mixte maroco-capverdienne, les 21 et 22 juillet 2008 à Rabat.
- 10^{ème} session de la Commission mixte de coopération économique et technique maroco-roumaine, les 4 et 5 novembre 2008 à Rabat et Marrakech.
- Commissions mixtes avec le Pakistan.

2.2.2 Assemblées annuelles des institutions multilatérales et régionales

En 2008, 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. Les Conseils des gouverneurs de la Banque mondiale et du FMI tiennent, tous les ans à l'automne, leurs Assemblées annuelles pour s'entretenir sur les questions concernant, notamment la réduction de la pauvreté, le développement économique et les financements internationaux.
- Réunions du printemps 2008 du "Comité ministériel conjoint des Gouverneurs de la Banque mondiale et du FMI sur les transferts de ressources réelles aux pays en développement", et du Comité monétaire et financier international 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). Ce Comité a pour mission de donner aux Conseils des Gouverneurs de la Banque mondiale et du FMI des avis sur les grands problèmes de développement et sur les

ressources financières requises pour permettre l'essor économique des pays en développement.

- 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 de la pêche maritime 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 2008 à la 31^{ème} session du Conseil des gouverneurs du FIDA qui a eu lieu à Rome.
- Assemblées annuelles du Groupe de la Banque africaine de développement (BAD) : une délégation de haut niveau de ce département a participé aux travaux des Assemblées Annuelles du groupe de la BAD qui se sont tenues les 14 et 15 mai 2008 à Maputo, Mozambique. Lors de ces Assemblées Annuelles, le Conseil des Gouverneurs de cette institution s'est penché sur l'examen et l'adoption des résolutions relatives, notamment, aux états financiers au titre de l'exercice 2007, à la désignation et à l'élection des représentants de certains Etats membres au sein de différentes instances de la BAD et l'admission de la Turquie en tant que pays membre de la BAD. Lors de ces Assemblées, les Gouverneurs du Groupe de la BAD ont mis l'accent sur la nécessité de :
 - La mobilisation rapide et coordonnée de la communauté internationale pour apporter l'aide nécessaire aux pays africains victimes du renchérissement des produits énergétiques et des produits alimentaires ainsi que des changements climatiques;
 - L'encouragement du processus des réformes institutionnelles de la BAD afin de lui permettre d'avoir un impact plus significatif sur le développement de ses pays membres régionaux;
 - La mise en place par la BAD d'une plus grande sélectivité en mettant l'accent sur les infrastructures, l'intégration régionale et la bonne gouvernance sans négliger les secteurs sociaux;
 - L'amélioration de la compétitivité de la BAD et la simplification de ses procédures;
 - La mobilisation des ressources pour apporter un soutien budgétaire aux pays qui en ont besoin de façon prioritaire sur la base de critères objectifs d'allocation;
 - Le lancement d'une réflexion pour la mise en place d'un instrument de réaction rapide aux chocs exogènes;
 - L'encouragement des opérations du secteur privé; et

- Le renforcement de la décentralisation au profit des bureaux extérieurs de la BAD.
- Conférence ministérielle organisée par la Banque africaine de développement sur la crise financière internationale le 12 novembre 2008 à Tunis. Cette Conférence, à laquelle a pris part une délégation de haut niveau du Ministère de l'Economie et des finances, a été consacrée à l'analyse de la crise financière internationale dans une perspective africaine et à l'étude des possibilités d'atténuer son impact probable sur les économies africaines et ce, afin d'arrêter une position des pays africains à défendre devant le Sommet du G20 qui s'est tenu le 15 novembre 2008 à Washington.
- Conférence Ministérielle sur la Coopération économique entre la Corée du Sud et l'Afrique qui s'est déroulée du 28 au 31 octobre 2008 à Séoul. Cette Conférence, à laquelle a pris part une délégation de haut niveau du Ministère de l'Economie et des finances, avait pour objectif principal le renforcement des liens de coopération entre la Corée et l'Afrique.
- 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 2007. 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 2007 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 Jeddah 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 juin 2008. 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 Invest et de SALIMA Holding.

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

- Participation à la Conférence organisée conjointement par la Banque africaine de développement et la Banque mondiale sur le thème : «Comment accroître la compétitivité des pays africains à revenus intermédiaires » tenue au Caire les 11 et 12 mars 2008.
- Participation à la 3^{ème} Conférence économique africaine qui a eu lieu à Tunis du 12 au 14 novembre 2008. Cette Conférence, organisée par la Banque africaine de développement en collaboration avec la Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique, avait pour objectif de fournir un cadre d'échange d'idées entre les économistes et les décideurs des pays membres de la BAD en vue d'une amélioration de la recherche et de l'accès à l'information sur les questions économiques.



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



L'encours de la dette publique qui a connu la première baisse de son histoire en 2007 (1,3 MMDH) consacre cette tendance et termine l'année 2008 sur une baisse plus prononcée s'élevant à près de 3,8 milliards de dirhams en s'établissant à 326 MMDH contre 329,8 MMDH à fin 2007.

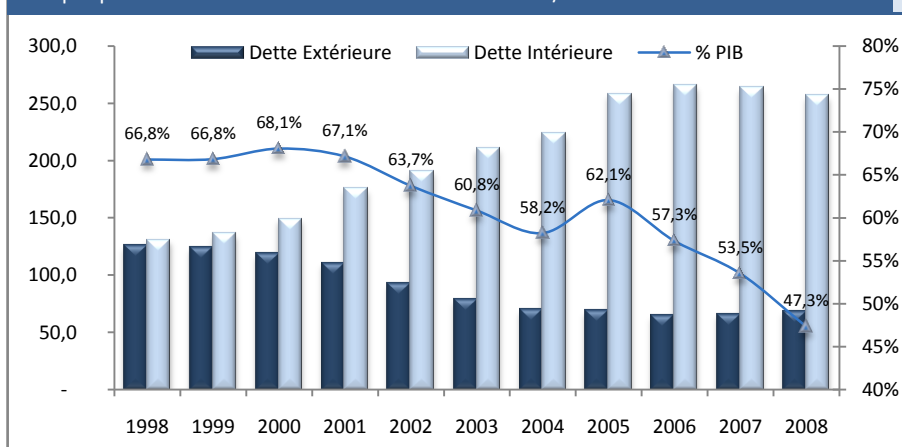
Cette évolution de l'encours de la dette du Trésor résulte des variations suivantes :

- Une baisse historique de l'encours de la dette intérieure de 6,7 MMDH pour se situer à 257,1 MMDH ;
- Une légère hausse de l'encours de la dette extérieure de 2,9 MMDH pour se situer à 68,8 MMDH.

Par rapport au PIB, le ratio de la dette du Trésor continue sur sa trajectoire d'amélioration entamée depuis près d'une décennie (à l'exception de 2005) et descend en dessous du seuil de 50% en se fixant à 47,3% contre 53,5% à fin 2007, soit une baisse de 6,2 points. Sur les trois dernières années et grâce à une croissance soutenue du PIB courant (9,3% en moyenne annuelle) et à la bonne maîtrise des finances publiques, ledit ratio a réalisé un recul spectaculaire de 14,8 points, soit une amélioration annuelle moyenne de près de 5 points du PIB.

Quant au ratio de la dette intérieure, il s'est établi à 37,3% contre 42,8% soit une diminution de 5,5 points. Sur les trois dernières années, ce ratio a réalisé une baisse importante de 11,6 points, soit une amélioration annuelle moyenne de 3,8 points du PIB.

Graphique 4 : Evolution du ratio de la dette du Trésor/PIB



3.1 DETTE INTERIEURE DU TRESOR



3.1.1 Marché des adjudications

- Conditions du marché des adjudications prévalant en 2008

Malgré un contexte de marché monétaire marqué par un resserrement de la liquidité bancaire, le marché des adjudications a été caractérisé par une forte demande des investisseurs pour les bons du Trésor conjuguée à une hausse des taux demandés par rapport à leur niveau enregistré en 2007.

La demande des investisseurs pour les bons du Trésor a enregistré une progression importante au cours de l'année 2008. En effet, le volume des soumissions sur le marché des adjudications s'est établi à 324,3 milliards de dirhams contre 165,5 MMDH un an auparavant, soit presque le double.

Quant aux taux demandés, le scénario de hausse des taux demandés par les investisseurs qu'a connu le marché obligataire en 2007 est resté de mise au cours de cette année et ce malgré la bonne tenue des fondamentaux macroéconomiques de notre pays.

En effet, la demande des investisseurs au cours de 2008, s'est concentrée dans un intervalle de taux variant entre 3,50% et 4,50% avec une part de 86% de la demande globale, contre seulement 34% en 2007. L'année 2008 s'est également distinguée par l'absence d'offres assorties de taux inférieurs à 3,00%. Cette même tranche a totalisé en 2007 plus de 46 milliards de dirhams soit, 28% de l'offre globale.

Répartition de la demande des investisseurs par intervalle de taux

	2007		2008	
	Volume	Part	Volume	Part
]2,50% - 3,50%]	99 720	60,2%	28 184	8,7%
]3,50% - 4,50%]	56 433	34,1%	279 684	86,2%
]4,50% - 5,50%]	7 827	4,7%	12 058	3,7%
]5,50% - 6,50%]	1 370	0,8%	2 350	0,7%
]6,50% - 7,50%]	200	0,1%	2 050	0,6%
Total	165 550	100%	324 326	100%

- Politique de financement du Trésor en 2008

Deux facteurs importants ont influé en 2008, comme en 2007, sur la politique de financement du Trésor. Il s'agit de :

- La place des bons du Trésor dans la détermination des taux des crédits à l'économie et notamment les crédits au logement. En effet, les décisions du Trésor en matière de niveaux de taux validés notamment pour les taux à 5, 10 et 15 ans, et au delà de l'impact, somme toute limité, qu'elles peuvent avoir sur les charges en intérêts, pourraient

avoir des conséquences négatives sur le reste de l'économie dans un contexte marqué par la volonté des pouvoirs publics à préserver le pouvoir d'achat.

- L'aisance de trésorerie de l'Etat en raison notamment de la bonne performance des recettes fiscales et de l'augmentation de l'encours des dépôts dans les circuits du Trésor.

Compte tenu de ces facteurs, la politique de financement adoptée par le Trésor en 2008 sur le marché intérieur s'est caractérisée par :

1. Un désendettement de l'ordre 2,7% au niveau de la dette émise à travers le marché des adjudications malgré la hausse du volume des émissions qui s'est établi à 46,5 milliards de dirhams contre 41,9 milliards de dirhams un an auparavant.
2. Une concentration des émissions sur les maturités courtes pour couvrir les besoins du Trésor dont la part a atteint 95% des émissions globales contre 60% en 2007.
3. Un ralentissement des levées du Trésor entre mars et août 2008, voire leur absence pendant plusieurs séances d'adjudications intervenues notamment après l'encaissement des deux premiers acomptes de l'IS.
4. Une intervention prudente, ce qui a permis de maintenir les taux primaires globalement à leur même niveau de 2007 tout en tirant à la baisse les taux à court terme notamment ceux des titres à 13 et 26 semaines qui ont baissé de 20 pb et 15 pb respectivement.

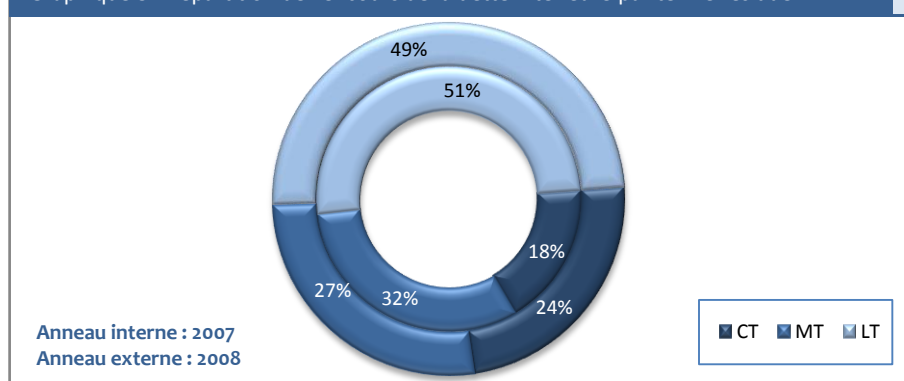
- Profil de la dette intérieure du Trésor

Eu égard à la stratégie adoptée par le Trésor, le profil de la dette intérieure a enregistré en 2008 les principales évolutions suivantes :

- Structure par instrument : Par instrument, l'encours de la dette intérieure reste dominé par les bons du Trésor émis par adjudications qui représentent à eux seuls plus de 98% de l'encours global. Cet encours se chiffre au terme de l'année 2008 à près de 252,7 milliards de dirhams. Il s'est inscrit en baisse de près 7 milliards de dirhams ou 3% par rapport à fin décembre 2007. Il convient de signaler que l'année 2008 a été marquée par l'amortissement définitif du reliquat des emprunts conventionnels.

- Structure par terme résiduel : La ventilation de cet encours par échéance résiduelle fait état d'une hausse, par rapport à 2007, de l'encours de la dette à court terme de près de 31% dont la part dans la dette totale s'est établie ainsi à 24% (+6 points). Cette hausse s'est faite essentiellement au détriment de la dette à moyen terme qui a reculé de 17% ne représentant plus qu'une part de 27% (-5 points).

Graphique 5 : Répartition de l'encours de la dette intérieure par terme résiduel



Le service de la dette intérieure

- Les charges en principal payées en 2008 ont totalisé près de 57,3 milliards de dirhams dont environ 53,4 milliards de dirhams ou 93% au titre des bons émis par adjudication. Les autres remboursements en principal ont porté sur un montant de près de 3,9 milliards de dirhams.

Par rapport à fin décembre 2007, ces charges ont accusé une hausse de 10,2 milliards de dirhams; hausse qui découle du caractère irrégulier de l'échéancier de la dette et non d'une augmentation du poids d'endettement.

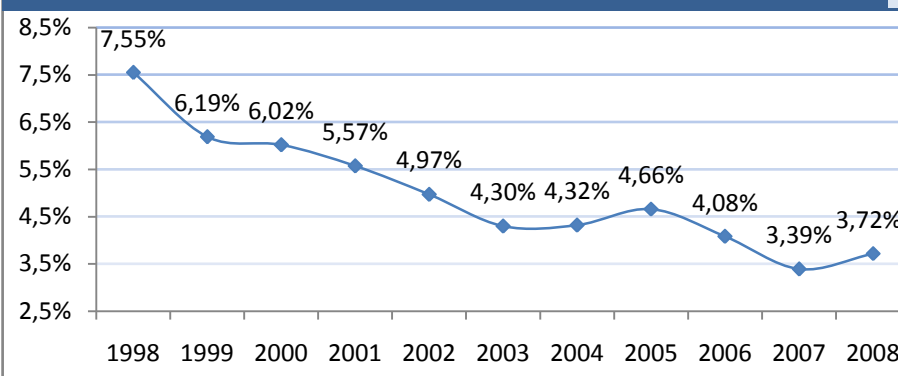
- Les charges en intérêts et commissions de la dette intérieure du Trésor enregistrent en 2008, pour la première fois depuis plus d'une décennie, une baisse qui ressort à 918 millions de dirhams ou 6% par rapport à l'année 2007, témoignant ainsi de la maîtrise du coût d'endettement du Trésor.

Cette diminution a été essentiellement la résultante de la baisse de 1 268 millions de dirhams des charges payées au titre des bons émis par adjudication et dans une moindre mesure de celles des emprunts conventionnels (-97 millions de dirhams). Les autres composantes, notamment les intérêts sur les dépôts ont enregistré une hausse de l'ordre de 450 millions de dirhams en conséquence de l'augmentation de l'encours des dépôts dans les circuits du Trésor.

Les indicateurs de coût de la dette intérieure

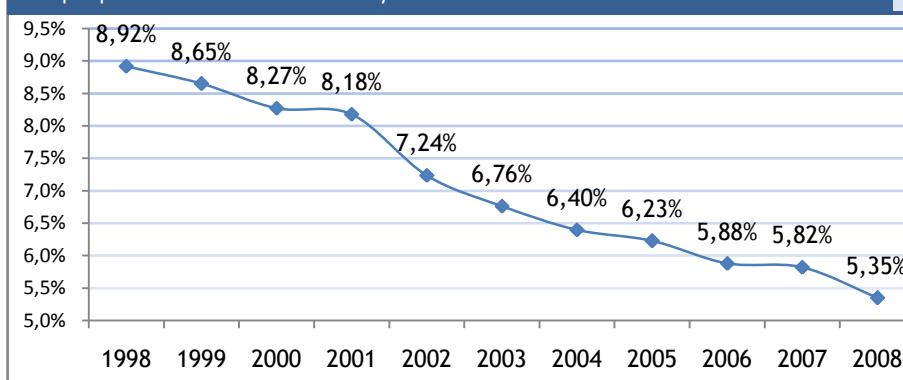
- Le taux moyen pondéré des émissions réalisées en 2008 au niveau du marché des adjudications ressort à 3,72% contre 3,39% en 2007, soit une hausse de 33 pbs. Cette hausse s'explique essentiellement par la tendance haussière des taux primaires constatée depuis le 2ème trimestre 2008, tendance qui résulte de la dégradation de certains indicateurs macro-économiques (hausse de l'inflation et baisse de la liquidité bancaire sous l'effet du creusement du déficit commercial) et de la décision de BAM de relever le taux directeur de 25 pbs.

Graphique 6 : Evolution du TMP à l'émission



Le coût moyen de la dette : La hausse du TMP à l'émission n'a pas eu d'impact significatif sur le coût moyen de la dette intérieure (hors dépôts dans les circuits du Trésor) qui a continué sur sa trajectoire baissière en s'établissant à 5,35% contre un coût de 5,82% enregistré à fin 2007, soit un recul de 47 pbs.

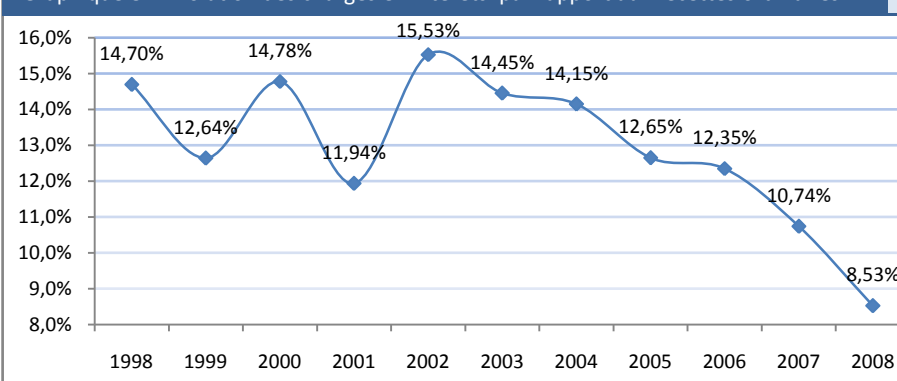
Graphique 7 : Evolution du coût moyen de la dette intérieure



Le ratio charges en intérêts/recettes ordinaires : Les charges en intérêts n'ont représenté que 8,53% des recettes ordinaires en 2008 contre 10,74% en 2007.

Cette baisse importante de cet indicateur est due, d'une part, à la diminution des charges en intérêts de 918 millions de dirhams ou -6% par rapport à leur niveau enregistré en 2007 en s'établissant à 15,6 milliards de dirhams et, d'autre part, à l'amélioration notable des recettes ordinaires qui ont progressé de 17,8% en 2008 comparativement à 2007.

Graphique 8 : Evolution des charges en intérêts par rapport aux recettes ordinaires



- Les indicateurs de risque de la dette intérieure

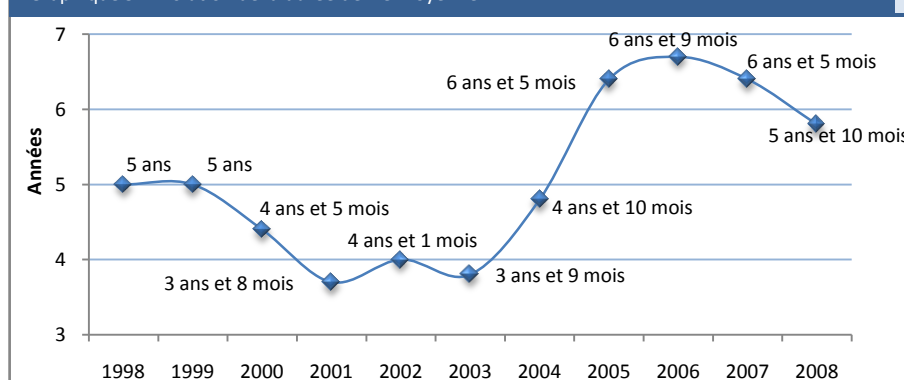
A- Risque de refinancement (roll-over)

Ce risque correspond au fait que le renouvellement de la dette arrivant à échéance puisse être effectué à un coût plus élevé. Il est appréhendé à l'aide des deux indicateurs suivants dont les seuils fixés permettent de limiter la dette devant être renouvelée à court terme :

- Part du court terme : Malgré une hausse importante de 6 points, la part du court terme dans le portefeuille de la dette intérieure a pu être maintenue en dessous du niveau de tolérance de 25%, en s'établissant à près de 24% contre 18% en 2007. Cette hausse est le résultat d'une politique de financement du Trésor prudente axée sur la concentration des émissions de 2008 sur les maturités courtes.

- Durée de vie moyenne : En conséquence de la hausse de la part de la dette à court terme, la durée de vie moyenne du portefeuille de la dette intérieure s'est établie à 5 ans et 10 mois en baisse de 7 mois par rapport à 2007.

Graphique 9 : Evolution de la durée de vie moyenne



B- Risque de financement ou de liquidité

Ce risque correspond au fait de ne pas pouvoir mobiliser sur le marché les fonds nécessaires au moment voulu. Il est appréhendé à l'aide de l'indicateur suivant :

- Taux de couverture mensuel des émissions : Au cours de 2008, le taux de couverture mensuel moyen des émissions du Trésor par les soumissions des investisseurs s'est établi à 7,3 contre 3,8 en 2007. Cela veut dire que le besoin de financement mensuel moyen annoncé par le Trésor a été sursouscrit 7,3 fois. Les besoins de financements limités de l'Etat comparativement à l'offre du marché sont à l'origine de la maîtrise du coût de financement du Trésor.

3.1.2 Marché secondaire des Bons du Trésor

- Opérations du marché

Au cours de l'année 2008, le marché secondaire des bons du Trésor s'est caractérisé par le tassement de son activité. En effet, le volume global des transactions a connu une chute de 12,8% s'établissant à 6 213 milliards de dirhams contre 7 128 milliards de dirhams un an auparavant.

Cette baisse de l'activité sur le marché secondaire en 2008 peut être expliquée par plusieurs facteurs notamment :

- La baisse de l'offre de papier neuf sur le marché notamment pour les maturités moyennes et longues au cours de ces deux dernières années.
- Le manque de consensus de taux entre acheteurs et vendeurs de titres sur le marché en raison principalement de l'écart de taux important qui existe entre le marché primaire et le marché secondaire notamment sur les titres à moyen et long terme ;
- L'attrait significatif d'autres placements alternatifs notamment les dépôts à terme et autres papiers privés.

Transactions fermes : Le volume des transactions fermes, durant 2008, a connu une baisse importante par rapport à la même période en 2007 passant de 131 milliards de dirhams à près de 74,1 milliards de dirhams (soit un recul de 43%).

Transactions repos : L'activité sur le marché secondaire des bons du Trésor reste, largement, dominée par les transactions repos qui représentent 99% des transactions totales. A fin 2008, le volume de ces opérations a enregistré une baisse de 14%, en comparaison avec 2007, pour atteindre un total de 6 139 milliards de dirhams.

- Liquidité du marché

Le tassement de l'activité sur le marché secondaire a négativement affecté la liquidité sur ce marché mesurée par trois indicateurs à savoir : le taux de rotation, la taille moyenne des opérations et le volume moyen quotidien.

Taux de rotation : Calculé sur la base des opérations fermes, ce taux de rotation n'a pas dépassé 30% en 2008, soit une baisse de 20 points par rapport à 2007.

Par rapport aux transactions globales du marché secondaire (fermes et repos), ce taux s'est établi à 25 à fin 2008 contre 27 en 2007, ce qui signifie que la totalité de l'encours de la dette émise par adjudications a changé de main 25 fois.

Taille moyenne des opérations : La taille moyenne des opérations permet de mesurer la capacité des intervenants d'exécuter une transaction sur un nombre important de titres. Elle est obtenue en divisant le volume global des transactions effectuées au cours d'une période donnée sur le nombre des opérations de la même période. En 2008, la taille moyenne des opérations fermes a connu une légère baisse passant de 74 millions de dirhams un an auparavant à 70 millions de dirhams.

Volume quotidien des opérations : Le volume moyen quotidien des opérations fermes sur le marché secondaire s'est inscrit en baisse s'établissant à 253 millions de dirhams contre 365 millions de dirhams en 2007, soit une baisse de 31 %.

Pour ce qui est des transactions globales, le volume quotidien moyen est passé de 29 milliards de dirhams un an auparavant à 25 milliards de dirhams, soit un recul de 12,8%.

3.1.3 Principales actions réalisées en 2008

Durant l'année 2008, le Trésor a poursuivi ses actions de réformes visant le développement du marché des Valeurs du Trésor et la modernisation de la gestion active de la dette et de la trésorerie. Les principales actions menées en 2008 se déclinent comme suit :

- Le remboursement intégral des dépôts des particuliers auprès de Barid Al Maghrib logés dans les circuits du Trésor

Après le remboursement d'une première tranche des dépôts des particuliers d'un montant de 1 MMDH en 2007, le Trésor a apuré tout son passif vis-à-vis de Barid Al Maghrib en procédant au remboursement intégral de ces dépôts pour un montant de 6 MMDH.

-Refonte du système d'information de la dette

La modernisation des méthodes de gestion de la dette et de la trésorerie requiert l'existence d'un système d'information approprié. Pour ce faire, il a été décidé de procéder à une refonte du système d'information actuel de la dette. Cette refonte consiste à remplacer le système actuel, fragmenté (plusieurs systèmes non communicants : dette extérieure, dette intérieure, financement extérieur, compte courant du Trésor), par un autre système moderne et intégré.

Pour ce faire, le Trésor a lancé, en 2008, un appel d'offres international pour l'acquisition d'un nouveau système intégré qui répondra aux besoins actuels et futurs du Trésor en matière de gestion active de la dette et de la trésorerie.

- Finalisation du cadre juridique

La modernisation de la gestion de la dette a concerné, également, la mise à jour du cadre juridique indispensable pour permettre au Trésor de recourir aux instruments de la gestion active de la dette et de la trésorerie publique tels que les opérations de rachat des BDT, d'échange des BDT, opérations d'emprunt ou de placement sur le marché monétaire.

Cette mise à jour du dispositif réglementaire s'est axée sur (i) l'introduction d'un article au niveau de la loi de finances autorisant explicitement le Trésor à recourir à des opérations de rachat et d'échange de bons du Trésor sur le marché secondaire ; (ii) la publication en date du 06 novembre 2008 de l'arrêté n° 1443-08 de Monsieur le Ministre de l'Economie et des Finances fixant les conditions et les modalités d'exécution des opérations susmentionnées et (iii) l'introduction au niveau de la loi de finances 2009 du décret n°2-08-561 portant délégation de pouvoir au Ministre de l'Economie et des Finances en vue de procéder au placement des excédents du compte courant du Trésor auprès des banques.

- Réorganisation des services de la Division de la Dette Intérieure

Le processus de modernisation de la gestion de la dette s'est poursuivi en 2008, également, par une réadaptation organisationnelle des structures de la Division de la Dette Intérieure suivant les métiers d'une salle des marchés et ceci à travers la modification des intitulés et des attributions des services actuels qui composent ladite division.

-Amélioration des prévisions de la trésorerie

Conscient des enjeux qu'implique une gestion optimale de la trésorerie publique, le Trésor a engagé un ensemble d'actions dont les principales sont :

- La sensibilisation de l'ensemble des partenaires sur l'urgence de mettre en place un système d'annonce préalable à la DTFE des principaux flux financiers quotidiens devant impacter le compte courant du Trésor.
- Le renforcement de la concertation avec la Banque Centrale : Afin de permettre au Trésor de réaliser les opérations de placements et d'emprunts sur le marché monétaire dans des conditions optimales sans que cela ne gêne la conduite de la politique monétaire de Bank Al-Maghrib, une concertation entre le Trésor et ladite banque a été menée afin de fixer l'ensemble des procédures d'intervention du Trésor sur ce marché ainsi que les responsabilités qui incombent à chaque partie. Cette concertation a abouti à la rédaction d'un projet de convention entre la DTFE et BAM. Cette convention devrait être signée et entrer en vigueur courant 2009.

- Mise en place du système de télétransmission des adjudications

La phase de développement informatique du système de télétransmission, dont la réalisation a été confiée à BAM, a été entamée en 2008 et son déploiement est prévu au courant de l'année 2009. Ce nouveau système consiste à l'automatisation du processus d'adjudication en vue de réduire le temps de traitement des soumissions et accélérer la publication des résultats.

- Mise en place de partenariat avec l'AFT

Dans le cadre des efforts menés par le Trésor visant la modernisation de la gestion de la dette intérieure et de la trésorerie publique, une convention de partenariat a été signée le 18 avril 2008 avec l'Agence France Trésor (AFT). Cette coopération permettra au Trésor de s'enquérir de l'expérience de cette agence, notamment, dans le domaine du fonctionnement de la salle des marchés. (Cf. encadré ci-après).



Encadré 4 : Projet de partenariat avec l'Agence France Trésor

Pour accompagner la Direction du Trésor et des Finances Extérieures dans la conduite de son projet de modernisation de la gestion de la dette intérieure et de la trésorerie publique et de développement des marchés primaire et secondaire, une convention de partenariat a été signée le 18 avril 2008 au siège du Ministre de l'Economie et des Finances à Rabat entre la Direction du Trésor et des Finances Extérieures et l'Agence France Trésor (AFT) et ce, en présence de Monsieur Salaheddine MEZOUAR, Ministre de l'Economie et des Finances et Madame Christine LAGARDE, Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi français.

L'assistance de l'Agence France Trésor sera axée sur les actions fondamentales suivantes :

- l'appropriation des métiers de l'AFT par les équipes de la DTFE ;
- la définition des actions et des mesures à mettre en place afin d'améliorer les prévisions de trésorerie ;
- l'accompagnement de la DTFE dans la mise en place de sa salle des marchés ;
- la formation du personnel devant travailler dans ladite salle ; et
- le conseil de la DTFE dans le processus de choix du système d'information adéquat pour la gestion de la dette et de la trésorerie.

Cette assistance s'étale sur une durée de 24 mois avec des interventions au Maroc des experts de l'AFT sous forme de séminaires axés sur des sujets stratégiques et des visites des gestionnaires de la dette et de la trésorerie de la DTFE dans les locaux de l'AFT.

Ainsi et au terme de près d'un an de partenariat, plusieurs actions ont été menées et concernent notamment :

La réalisation de deux séminaires d'experts AFT à Rabat : le premier sous le thème « Amélioration des prévisions de trésorerie » dans le but de s'enquérir de l'expérience française en la matière et d'identifier les actions prioritaires à mettre en place pour optimiser la gestion de la trésorerie publique. Le second séminaire était axé sur la présentation des aspects pratiques aussi bien sur le plan organisationnel que technique et procédural de la gestion de la dette et de la trésorerie de l'Etat tels qu'ils sont adoptés et exercés par l'AFT.

La participation de plusieurs gestionnaires de la dette et ingénieurs informaticiens à des stages pratiques à l'AFT ;

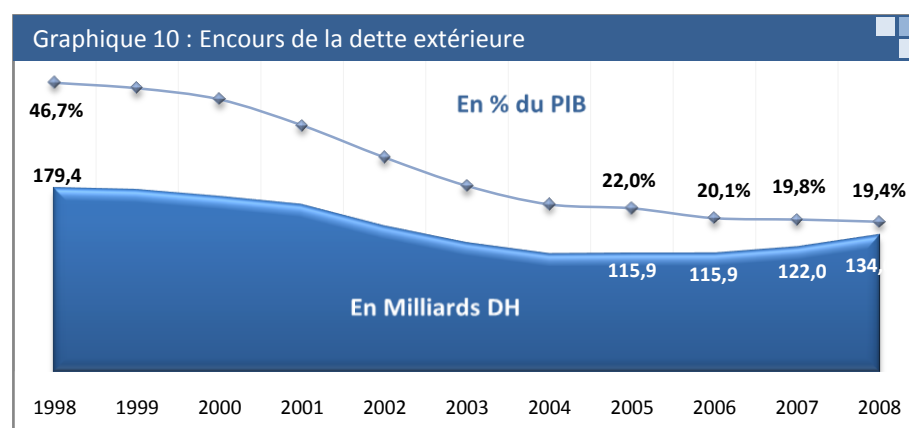
L'échange de documents de travail et la réalisation de travaux à distance dans les domaines de la trésorerie et du système d'information.

3.2 DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE

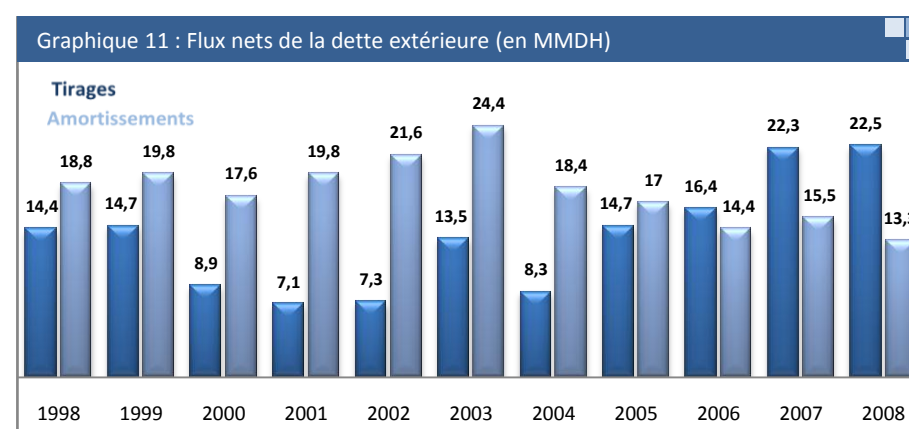


Les données de la dette extérieure publique enregistrées durant l'année 2008 ont été caractérisées par les principales évolutions suivantes :

- Une légère baisse de 0,4 point du ratio d'endettement extérieur public, soit 19,4% du PIB, et ce en dépit de l'augmentation de l'encours de 9,8%, s'établissant, à fin 2008, à 134,0 MMDH (16,5 milliards \$US) ;



- Un solde positif, pour la 3^{ème} année consécutive, des flux nets (tirages – charges en principal) de la dette extérieure publique qui ont atteint près de 9,2 MMDH;



- Une diminution de 1,3 point du taux du service de la dette extérieure publique (amortissements, intérêts et commissions) rapporté aux recettes courantes de la balance des paiements qui s'est établi en 2008 à 5,5% ;
- Une hausse de près de 5,8 MMDH des tirages sur emprunts extérieurs hors émission sur marché financier international (effectuée par le Trésor en 2007) pour atteindre un montant de 22,5 MMDH.

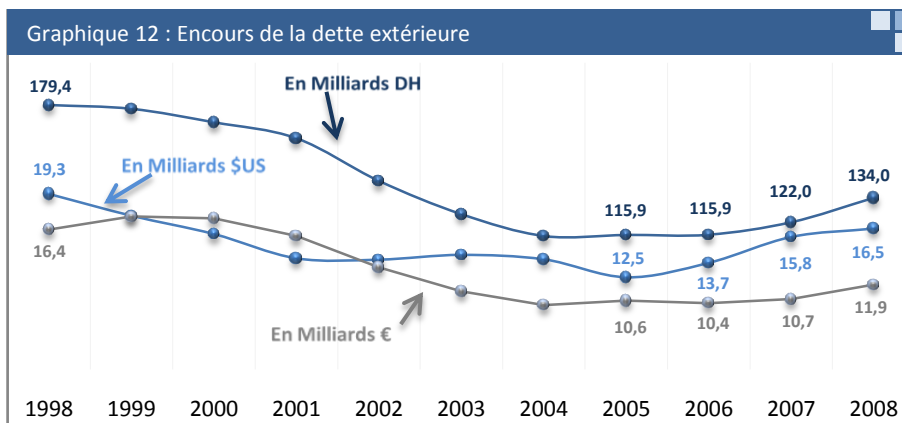
3.2.1 Encours de la dette extérieure publique

L'encours de la dette extérieure publique s'est établi à fin 2008 à 134,0 MMDH contre 122,0 MMDH à fin 2007, enregistrant ainsi une

augmentation de 12,0 MMDH ou 9,8%. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- le solde positif des flux nets des financements extérieurs qui s'est établi à 9,2 MMDH ; et
- l'impact des fluctuations de change notamment l'appréciation par rapport au dirham du Yen de 29% (8,9 DH pour 100 Yen en 2008 contre 6,9 DH en 2007) et du \$US de 5% (8,1 DH en 2008 contre 7,7 DH en 2007).

En dépit de cette augmentation de l'encours, le taux d'endettement extérieur public s'est amélioré de 0,4 point pour s'établir à 19,4% du PIB et le taux d'endettement par rapport aux recettes courantes de la balance des paiements a reculé de 0,7 point en revenant, en 2008, à 40,6%. Le graphique ci-après illustre l'évolution sur les dix dernières années de l'encours de la dette extérieure publique exprimé en DH, en \$US et en Euro.



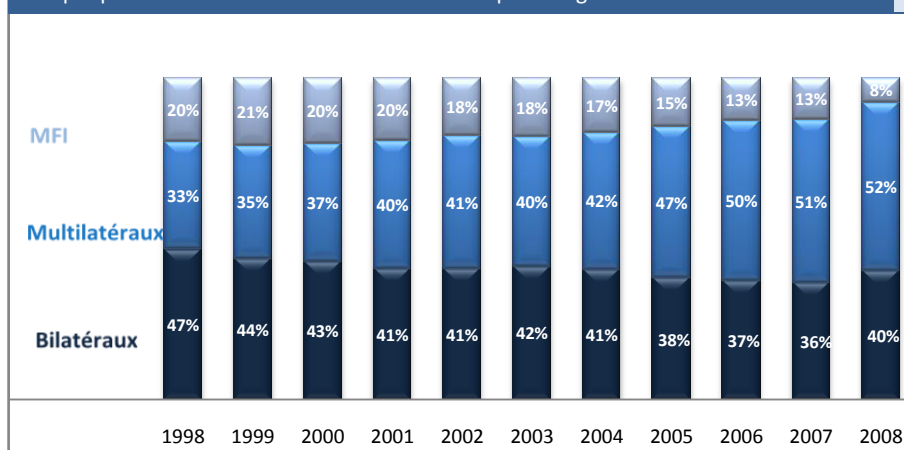
Exprimé en Dollar, l'encours de la dette extérieure publique s'établit à fin 2008 à 16,5 milliards \$US contre 15,8 milliards \$US à fin 2007 et, exprimé en Euro, à 11,9 milliards € contre 10,7 milliards € respectivement.

1. Répartition de la dette par créancier

Avec un encours de 70,1 MMDH, les institutions internationales de développement confirment leur place de premier groupe créancier du Maroc en détenant 52,3% de la dette contre 40,1% en 2003 et 33,5% en 1998. Cette hausse traduit l'accompagnement soutenu de ces institutions en termes de financement du programme de développement de notre pays (appuis aux réformes structurelles et projets d'investissement).

Pour sa part, l'encours de la dette à l'égard des créanciers bilatéraux s'élève à 53,8 MMDH (40,2%) et celui des banques commerciales à 10,1 MMDH (7,5%). La répartition par groupe de créanciers est retracée dans le graphique ci-après.

Graphique 13 : Structure de la dette extérieure par catégorie de créancier



A fin 2008, les principaux créanciers du Maroc, représentant les trois quarts du total de l'encours de la dette extérieure publique, sont les suivants :

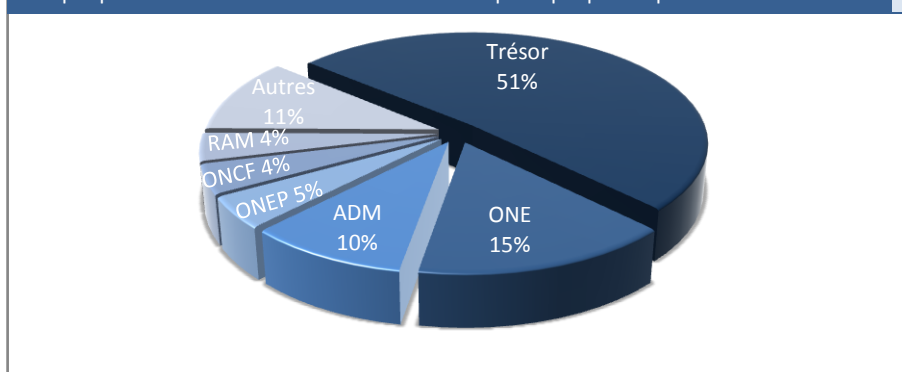
- BIRD : 15,4% ;
- BAD : 13,4% ;
- France : 13,1% ;
- BEI : 11,7% ;
- FADES : 6,7% ;
- Japon : 6,2% ;
- Allemagne : 4,2% ;
- BID : 4,2%.

2. Structure de la dette par emprunteur

Par débiteur, le Trésor demeure le principal emprunteur avec un encours de 68,6 MMDH représentant 51,2% du total de la dette extérieure publique. Le reliquat qui est composé notamment de la dette extérieure garantie (65,4 MMDH), est détenu principalement par :

- L'ONE (20,6 MMDH),
- L'ADM (12,9 MMDH),
- L'ONEP (6,1 MMDH),
- L'ONCF (5,7 MMDH) et
- La RAM (5,4 MMDH).

Graphique 14 : Structure de la dette extérieure publique par emprunteur



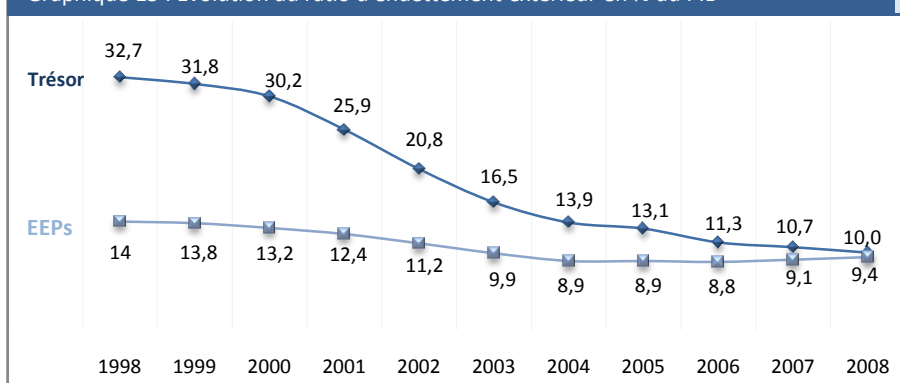
Il est à signaler que la part de la dette du Trésor dans le total de la dette extérieure publique a poursuivi son trend baissier, d'une année à l'autre, en s'établissant à 51,2% en 2008 contre 62,6% en 2003 et 70,2% en 1998 alors que celle des établissements publics s'est renforcée dans les mêmes proportions ; La dette du Trésor ayant connu une diminution, en valeur absolue, de 5,9% en moyenne par an contre une augmentation de 2,0% de celle des EEPs.

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

- Le recours maîtrisé du Trésor au financement extérieur, sous l'effet de l'amélioration des conditions de financement sur le marché intérieur, contre le recours accru des EEPs à ces financements pour couvrir leurs importants programmes d'investissement ;
- La mobilisation par le Trésor, durant les dernières années, de ressources importantes sous forme de dons, principalement auprès des pays arabes et de l'Union Européenne ;
- Les opérations de gestion active de la dette extérieure du Trésor notamment les remboursements par anticipation et les refinancements des dettes onéreuses ainsi que les conversions en investissements publics et privés.

Cette évolution 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 22 points du PIB sur les 10 dernières années pour s'établir en 2008 à 10% du PIB alors que celui de la dette extérieure garantie n'a diminué que de 4,3 points s'établissant à 9,4% du PIB.

Graphique 15 : Evolution du ratio d'endettement extérieur en % du PIB



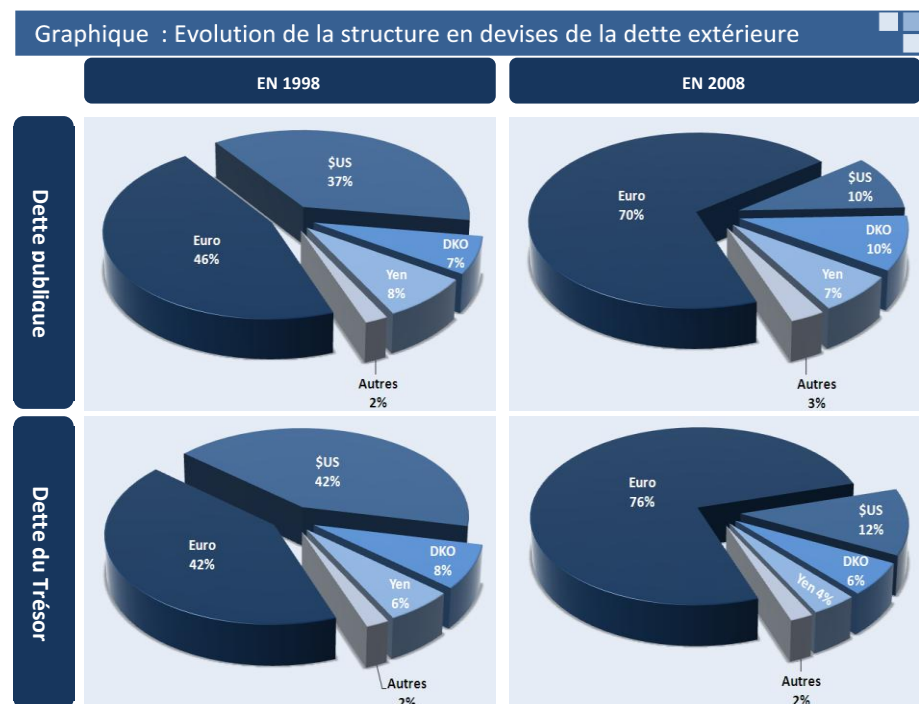
3. Composition de la dette par devise

L'évolution de la composition par devises de la dette a été caractérisée par le renforcement de la part de la dette libellée en Euro au détriment de celle libellée en Dollar US et en Yen Japonais ; l'objectif étant de faire tendre la

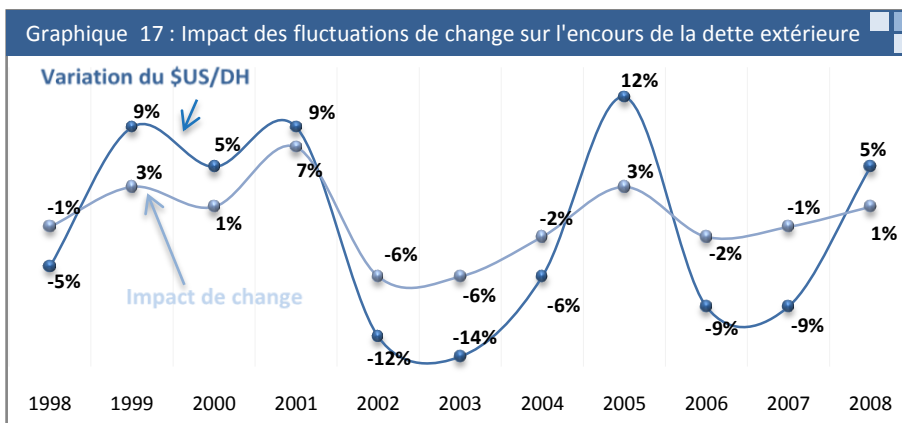
structure de la dette existante vers la structure d'un portefeuille cible « Benchmark » à même d'atténuer l'exposition au risque de change et de limiter l'impact des fluctuations des différentes devises et ce, en relation avec la structure de nos échanges extérieurs et du panier du dirham.

Ainsi, la part de la dette libellée en Euro dans le total s'est améliorée de 24,6 points au cours des 10 dernières années pour représenter 70,5% alors que celle de la dette libellée en Dollar US a régressé de 27,6 points revenant à 9,5% seulement. Il est à noter que cette amélioration a été beaucoup plus importante pour la dette extérieure du Trésor puisque 76% de la dette est libellée en Euro contre 42,4% seulement 10 ans auparavant (+33,6 points).

Les graphes ci-après retracent l'évolution de la structure en devises de la dette extérieure publique et de la dette extérieure du Trésor entre 1998 et 2008.



Cette amélioration continue de la structure en devises s'est traduite par une réduction significative de l'impact des fluctuations de change sur la dette extérieure publique. En effet, cet impact est passé en moyenne d'une variation de 4% sur la période 1998-2003 à moins de 2% sur la période 2004-2008. Le graphique ci-dessous 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 sur la période 1998-2008.

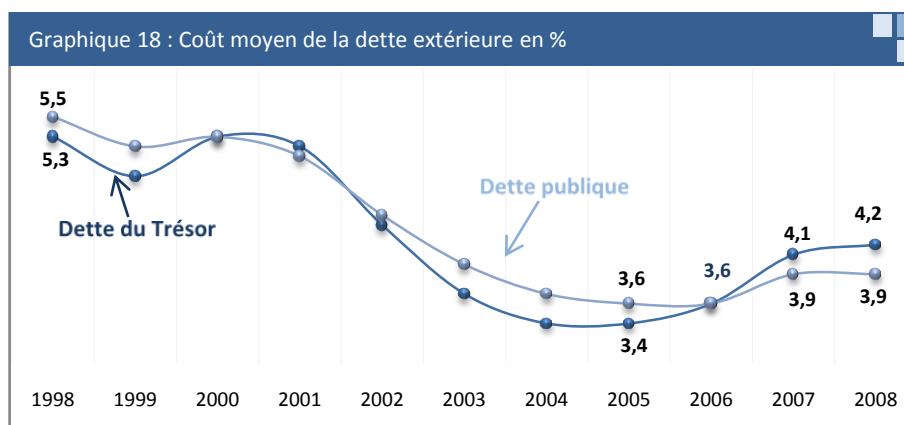


4. Coût de la dette et composition par type de taux d'intérêt

Le coût moyen de la dette extérieure publique s'est maintenu, en 2008, à un niveau de 3,9% pour une durée de remboursement restante moyenne de l'ordre de 8 ans.

Toutefois, il convient de noter une légère augmentation au niveau du coût de la dette extérieure du Trésor qui s'explique essentiellement par le renchérissement des taux d'intérêt sur le marché financier international, enregistré durant le 2ème semestre 2007 et le 1er semestre 2008, notamment l'Euribor à six mois, dont est assorti 21,3% de la dette, qui s'est établi en moyenne à 4,7% contre une moyenne de 3,8% un an auparavant.

Le graphique ci-après, retrace l'évolution du coût moyen de la dette extérieure publique et celui de la dette extérieure du Trésor depuis 1998.

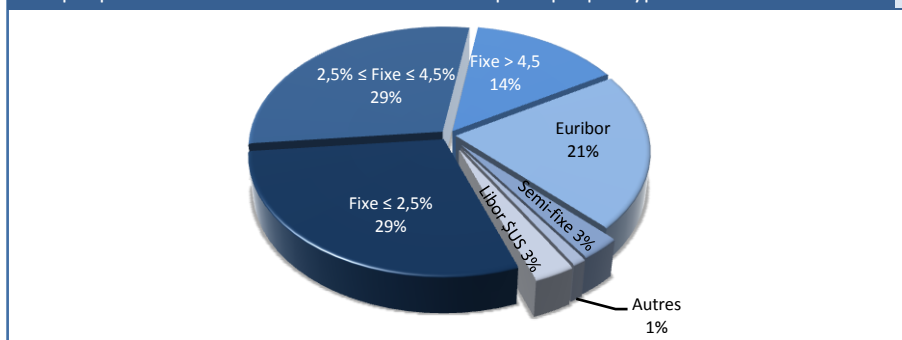


La composition de la dette extérieure publique par type de taux d'intérêt fait ressortir une légère diminution de la part de la dette extérieure assortie de taux d'intérêt fixes qui passe de 75,3% en 2007 à 72,5% au profit de la dette extérieure à taux flottants.

La structure de la dette extérieure publique par type de taux d'intérêt se présente, à fin 2008, comme suit :

- Dette à taux d'intérêt fixes : 72,5%.
- Dette à taux d'intérêt semi-fixes : 2,9% qui concerne essentiellement les anciens prêts en pool de monnaies de la Banque Mondiale dont le taux est calculé sur le coût moyen de ses ressources de financement ;
- Dette à taux d'intérêt flottants : 24,6%.

Graphique 19 : Structure de la dette extérieure publique par type de taux d'intérêt

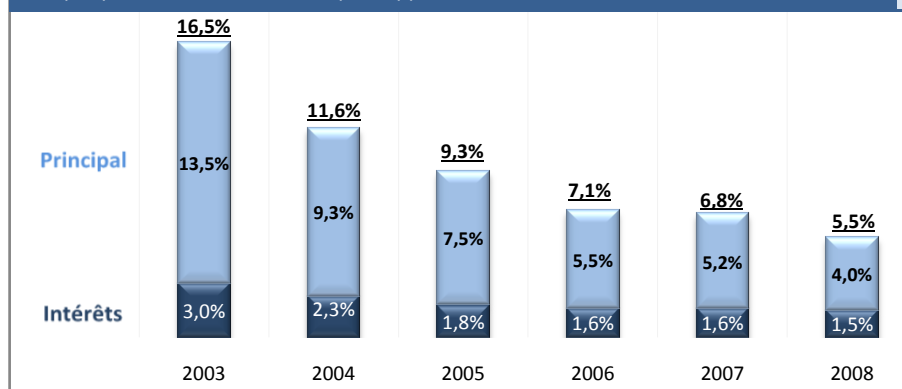


3.2.2 Service de la dette extérieure publique

Les charges de la dette extérieure publique en amortissements et intérêts réglées en 2008 se sont élevées à 18,3 MMDH contre 20,1 MMDH en 2007, enregistrant ainsi une diminution de 1,8 milliard DH.

Rapportées aux recettes courantes de la balance de paiements, ces charges ne représentent, en 2008, que 5,4% des recettes courantes contre 6,8% en 2007 et 16,5% en 2003.

Graphique 20 : Service de la DE par rapport aux recettes courantes de la BP



1. Les charges en amortissements

Les amortissements de la dette extérieure publique se sont établis à 13,3 MMDH contre 15,5 MMDH en 2007, soit une baisse de 2,2 MMDH. Cette diminution a concerné principalement les remboursements effectués par le Trésor.

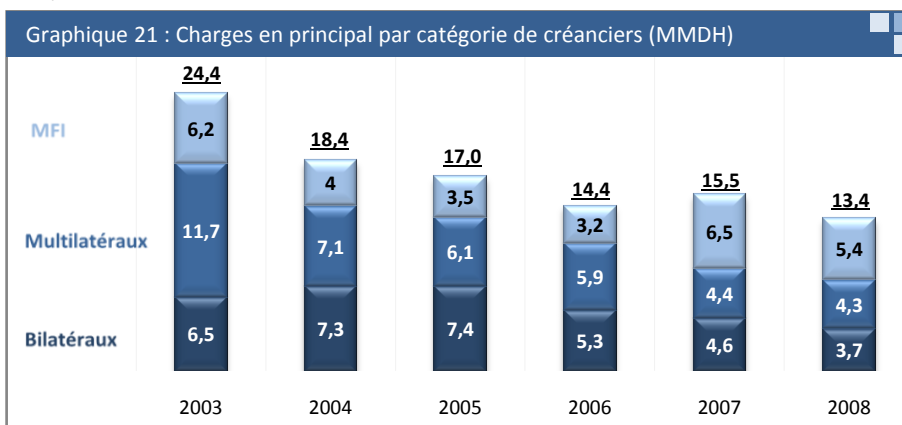
En effet, les amortissements de la dette extérieure du Trésor ont baissé de 1,9 milliard DH, passant de 11,4 MMDH en 2007 à 9,5 MMDH en 2008.

Cette diminution, qui intervient en dépit de l'arrivée à échéance en 2008 de l'Eurobond émis en 2003 d'un montant de 400 millions €, s'explique principalement par le remboursement par anticipation en 2007 du reliquat de la dette rééchelonnée à l'égard du Club de Londres et de l'arrivée à terme des échéances du Club de Paris.

S'agissant de la dette des EEPs, les charges en principal se sont élevées à 3,8 MMDH, soit quasiment le même niveau que celui de l'année 2007.

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

- Les banques commerciales : 40,3% ou 5,4 MMDH dont 4,6 MMDH au titre de l'Eurobond de 2003 ;
- Les institutions internationales : 32,2% ou 4,3 MMDH dont 2,0 MMDH pour la BIRD; et
- Les créanciers bilatéraux : 27,5% ou 3,7 MMDH dont la France 1,5 milliard DH.



2. Les charges en intérêts et commissions

Les charges en intérêts et commissions de la dette extérieure publique se sont établies à 5 MMDH, en hausse de 6% par rapport à leur niveau en 2007. Cette augmentation a concerné aussi bien la dette du Trésor que la dette des EEPs. Elle s'explique essentiellement par :

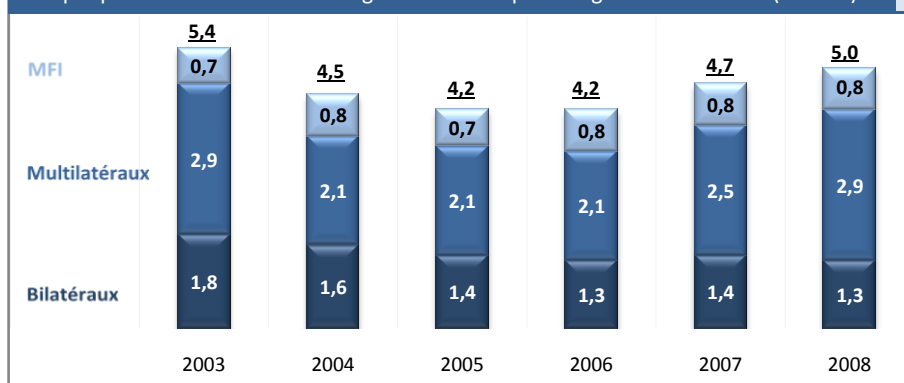
- L'augmentation de l'encours de la dette qui résulte des flux nets positifs (tirages – amortissements) ; et
- Le renchérissement des taux d'intérêt sur le marché financier international notamment l'Euribor à six mois (+90 points de base en moyenne).

Ventilées par catégorie de créanciers, les charges en intérêts se répartissent comme suit :

- Les institutions internationales : 57,4% ou 2,9 MMDH dont 1 milliard DH pour la BIRD;

- Les créanciers bilatéraux : 26,8% ou 1,3 milliard DH dont la France 0,5 milliard DH ; et
- Les banques commerciales : 15,8% ou 0,8 milliard DH.

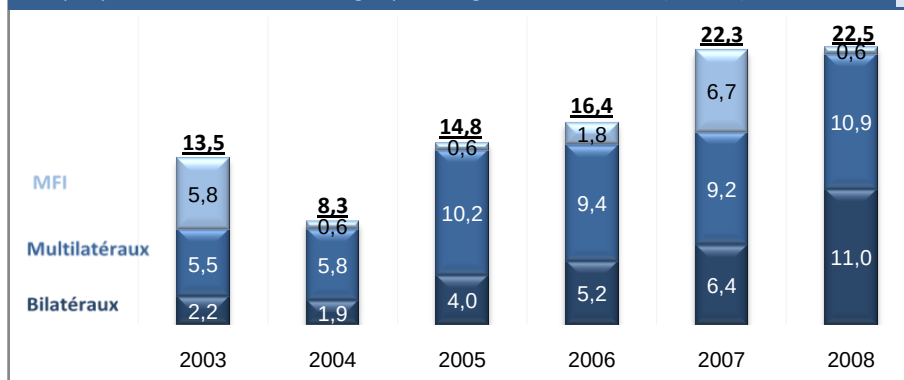
Graphique 22 : Evolution des charges en intérêts par catégorie de créancier (MMDH)



3.2.3 Tirages sur emprunts extérieurs

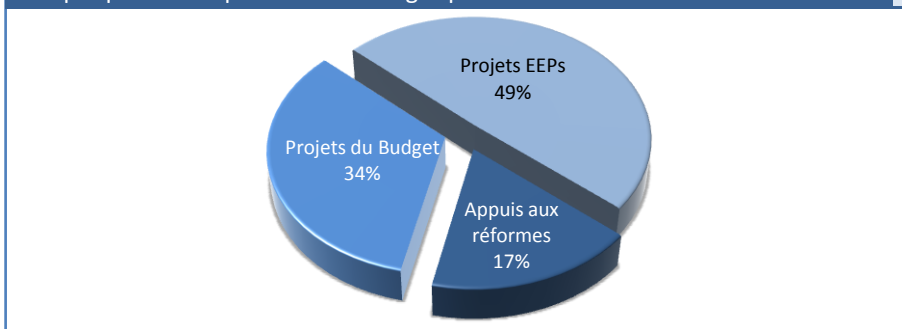
Les ressources d'emprunts extérieurs mobilisés par le secteur public durant l'année 2008 ont porté sur un montant global de 22,5 MMDH, soit quasiment le même niveau que celui de l'année 2007. Hormis l'émission obligataire de 2007 d'un montant de 5,6 MMDH, ces tirages enregistrent une forte progression de 34,8% ou +5,8 MMDH dont +4,5 MMDH au titre de la contribution des créanciers bilatéraux.

Graphique 23 : Evolution des tirages par catégorie de créanciers (MMDH)



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

Graphique 24 : Répartition des tirages par nature d'utilisation



Concernant le Trésor, les montants mobilisés ont porté sur 11,4 MMDH, en baisse de 1,1 milliard DH par rapport à leur niveau de 2007. Néanmoins, si on exclue l'émission obligataire de 2007, ces tirages enregistreraient plutôt une hausse importante de 4,5 MMDH.

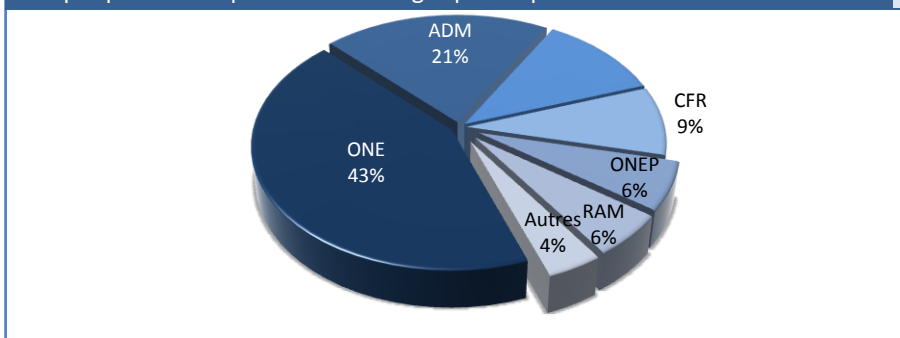
Les montants tirés par le Trésor en 2008 ont servi :

- au financement des projets d'investissement pour 7,6 MMDH ;
- à l'appui aux programmes de réformes structurelles et sectorielles à hauteur de 3,8 MMDH dont 1,5 milliard DH pour la réforme de l'administration, 1,2 milliard DH destiné au secteur de l'eau, 623 millions DH au secteur de la santé et 526 millions DH au secteur de l'habitat.

S'agissant des EEPs, les tirages mobilisés se sont établis à près de 11,1 MMDH, en augmentation de 13,3% par rapport à leur niveau en 2007. La répartition de ces tirages par organisme débiteur se présente comme suit :

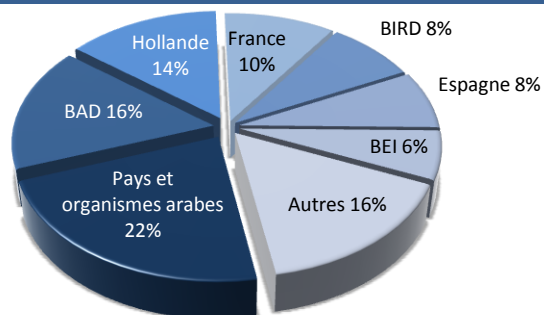
- L'ONE : 4,8 MMDH ;
- L'ADM : 2,3 MMDH ;
- L'ONCF : 1,3 milliard DH ;
- La CFR : 1 milliard DH ;
- L'ONEP : 0,7 milliard DH ;
- La RAM : 0,6 milliard DH...

Graphique 25 : Répartition des tirages par emprunteur



Par bailleur de fonds, la répartition des tirages, telle qu'elle est illustrée dans le graphique ci-après, fait ressortir une part importante des organismes arabes et islamiques (5 MMDH) suivis de la BAD (3,6 MMDH), de la Hollande (3,1 MMDH), de la France (2,3 MMDH), de la BIRD (1,8 milliard DH) et de l'Espagne (1,7 milliard DH).

Graphique 26 : Répartition des tirages par bailleur de fonds



Par ailleurs, des financements importants ont été mobilisés, durant cette année, sous forme de dons et qui ont atteint le montant de 9,5 MMDH provenant essentiellement de l'Arabie Saoudite (4,5 MMDH), de l'Union Européenne (2,4 MMDH) et des Emirats Arabes Unis (2,2 MMDH).

3.2.4 Gestion active de la dette

L'année 2008 a été caractérisée par l'achèvement de 3 enveloppes prévues par 3 accords de conversion de dettes en investissements publics et privés dont 2 conclus avec l'Espagne respectivement en 2003 et en 2006 et 1 conclu en 2004 avec l'Italie.

Concernant les 2 enveloppe mise en place avec l'Espagne au titre de la conversion de dettes en investissements privés et qui portent sur un montant global de (46,5 M€) elles ont été quasiment épuisées au terme de l'année 2008.

Sur le plan économique, ces opérations de conversions devraient se traduire par la création de plus de 7860 postes d'emplois dans plusieurs secteurs économiques dont notamment le textile et les travaux publics et bâtiments à travers plusieurs régions du Royaume.

Encadré 5 : Conversion de dettes à l'égard de l'Espagne en investissements privés**Caractéristiques des deux Accords****1^{er} Accord :**

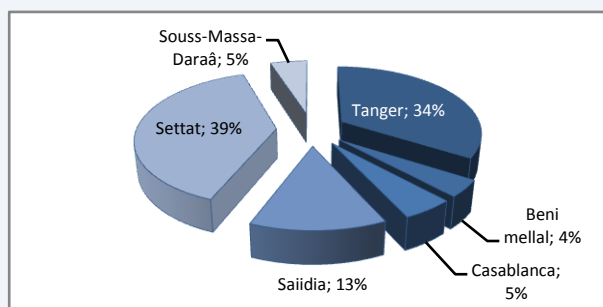
- date de signature : 09 décembre 2003
- Montant de l'enveloppe : 40 millions d'euros

2^{ème} Accord :

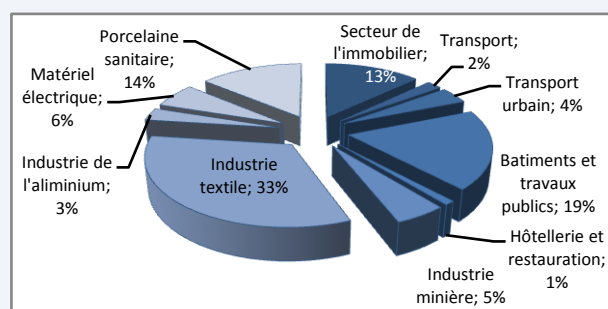
- date de signature : 02 janvier 2006
- Montant de l'enveloppe : 8,5 millions de dollars
- Taux de redénomination : 56%

Régions bénéficiaires :

Les projets d'investissement réalisés dans ce cadre, ont concerné plusieurs régions dont 2 régions (Settat et Tanger) ont absorbé près 73% des montants versés par le Trésor et la quasi-totalité des flux d'investissements induits.

**Secteurs bénéficiaires :**

10 secteurs d'activité économique ont été concernés par les opérations de conversion dont notamment les secteurs de l'Industrie textile et des Travaux Publics et Bâtiments qui représentent plus de 50% des secteurs économiques bénéficiaires.



S'agissant de l'enveloppe de 20 millions prévue par l'accord conclu en 2004 avec l'Italie suite au séisme qui a frappé la ville d'Al Hoceima et la zone environnante, elle a également été achevée en 2008. Cette enveloppe a permis de financer, à travers le mécanisme de conversion de dette en investissements publics, un ensemble de projets relevant de la zone sinistrée.

Encadré 6 : Conversion de dettes à l'égard de l'Italie en investissements publics

Caractéristiques de l'Accord

- *Date de signature* : 10 mai 2004
- *Montant de l'enveloppe* : 20 millions d'euros (220,377 millions DH)
- *Durée du programme* : 2004 -2008
- *Région ciblée* : Ville d'Al Hoceima et zone environnante

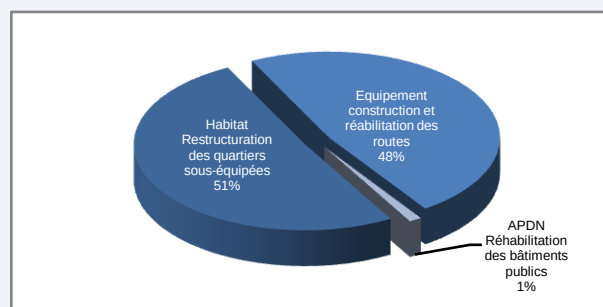
Entités bénéficiaires

- *Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme*
- *Ministère de l'équipement et du Transport*
- *Agence pour la Promotion et le Développement Economique et Social des Préfectures et Provinces du Nord (APDN)*

Projets réalisés

- *Restructuration des quartiers sous-équipés pour un montant de l'ordre de 112 M DH*
- *Réhabilitation des bâtiments administratifs de proximité à hauteur de 105,6 MDH*
- *Développement du réseau routier pour un montant d'environ 2,6 MDH*

Répartition de l'acompte par bénéficiaire



Suite à la réussite de cette deuxième opérations de conversion, les autorités italiennes ont donné leur accord pour la mise en place d'une nouvelle enveloppe de 20 M€ destinée à financer à travers le mécanisme de conversion de dettes en investissements publics un ensemble de projets retenus d'un commun. Ce nouveau accord, dont les termes et les modalités de mise en œuvre ont été arrêtés au cours de l'année 2008, prévoit le

financement des projets relevant de l'INDH à hauteur de 8 M€, le soutien aux associations de microcrédit opérantes dans le domaine de l'INDH pour un montant de 2 M€, et la contribution au financement du 2^{ième} programme national des routes rurales (PNRR2) pour une enveloppe de 10 M€.

Il importe de signaler que l'année 2008 a enregistré également la poursuite des opérations de financement des projets régis par l'accord du 9/12/2003 qui prévoit une enveloppe de 50 M€ au titre de la conversion de la dette à l'égard de l'Espagne en investissements publics.

2-Gestion des risques liés à l'évolution des prix des matières premières

Dans l'objectif de limiter l'impact de la hausse des prix des produits de base compensés sur les charges de compensation, il a été procédé, au cours de l'année 2008, à la négociation et à la finalisation de quatre contrats ISDA avec des banques internationales et à l'achèvement de l'arsenal juridique permettant le recours aux opérations de couverture des risques liés à la hausse des prix de ces produits.

3-Relations avec les agences de notation

Le suivi des notations attribuées au Maroc se traduit, comme à l'accoutumée, par des visites des agences de notation dans notre pays au cours desquelles, des réunions sont tenues avec M. le Conseiller de sa Majesté le Roi, M. le Ministre ainsi que d'autres membres du Gouvernement et des personnalités représentant le monde politique et celui des affaires.

Ainsi, il a été procédé, à cette occasion, à l'organisation des visites au Maroc des agences de notation Standard&Poor's et Fitch Ratings et à l'élaboration, par la Direction, d'un rapport sur les performances politiques, sociales et économiques réalisées au titre de l'année 2007 ainsi que sur les principales réformes engagées au cours de cette année.





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



La mise à niveau institutionnelle, législative et réglementaire de notre secteur financier est un processus continu visant à mieux satisfaire les besoins de l'économie nationale et aligner notre secteur financier sur les meilleurs standards et pratiques au niveau international.

Dans ce cadre, l'année 2008 a été marquée par une accélération de l'élan de réforme du secteur financier marocain. Ces réformes ont visé particulièrement la poursuite du processus de modernisation du cadre légal et réglementaire régissant le marché des capitaux ainsi que la complétude des instruments financiers.

Les réformes engagées en 2008 ont visé également le renforcement de la supervision du secteur financier, notamment le marché des capitaux, à travers la consolidation des capacités et de l'autorité du CDVM, et l'amélioration du cadre juridique applicable au marché des capitaux en vue de son alignement sur les meilleurs standards internationaux.

De même, des progrès importants ont été réalisés sur la voie de l'extension de l'accès aux services financiers aux populations à revenus modestes à travers notamment la consolidation du système d'assurance hypothécaire « Damane Assakane » et la consolidation du secteur du micro-crédit.

La modernisation des mécanismes de financement de l'économie a pour sa part enregistré une avancée significative, particulièrement suite à la réforme du système national de garantie au profit de la PME, la mise en place de plusieurs Fonds de cofinancement et l'adoption d'un plan de relance du programme Moukawalati.

La réforme institutionnelle du CAM a été parachevée par l'adoption du contrat programme Etat-CAM « Cap 2008 » et le renforcement de l'assise financière de la Banque.

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 2008 par la finalisation des textes suivants:

Textes de lois adoptés:

- *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.

- *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:

- *L'habilitation des sociétés de financement, qui peuvent recevoir du public des fonds d'une durée supérieure à un an, à émettre des bons de sociétés de financement.*
- *L'octroi aux fonds de placements collectifs en titrisation (FPCT) de l'autorisation à émettre des billets de trésorerie.*

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

- *Projet de loi relatif à l'Autorité des Marchés des Capitaux :*

Ce projet de loi vise, d'une part, à consacrer l'indépendance du Conseil déontologique des valeurs mobilières et, d'autre part, à renforcer la responsabilité de cet organisme dans l'exercice de sa mission.

Ainsi, ce projet de loi prévoit:

- *La transformation du statut du CDVM d'un établissement public à celui d'une personne morale publique. Cette transformation vise essentiellement à doter cette autorité des moyens lui permettant d'assurer sa mission en toute indépendance.*
- *Le renforcement de la composition collégiale du conseil d'administration avec notamment, la désignation de représentants*

de haut niveau des régulateurs du secteur financier, du Conseil National de la Comptabilité ainsi que des personnalités ayant les qualités et les compétences requises en matière financière et juridique avec une présidence de ce conseil assurée par une personne indépendante.

- *L'institution d'un collège des sanctions, structure indépendante au sein de l'Autorité des Marchés des Capitaux, chargée d'instruire tous les dossiers pouvant faire l'objet d'une sanction par cette autorité ou susceptible d'être transmis à la justice.*
- *L'institution des mécanismes de contrôle, par l'Etat, de cette autorité.*
- *Projet de loi relatif à l'appel public à l'épargne:*

Dans le cadre de la mise en place du projet de loi relatif à l'Autorité des Marchés des Capitaux (AMC), il a été jugé opportun de dissocier entre les dispositions régissant cette institution et les dispositions régissant l'appel public à l'épargne.

Textes réglementaires:

▪ *Adoption du Règlement Général du CDVM:*

Le règlement général du CDVM a été adopté en juin 2008, ce règlement général a pour objet de préciser notamment:

- *Les règles déontologiques applicables au personnel du CDVM et aux membres de son conseil d'administration;*
- *les modalités d'élaboration des circulaires du CDVM;*
- *Les modalités de convocation, d'information et d'audition des parties mises en cause après constatation d'une infraction sur le marché;*
- *le barème des sanctions pécuniaires prononcées par la CDVM.*
- *Amendement du Règlement Général de la Bourse de Casablanca:*

L'amendement du règlement général de la Bourse des Valeurs a pour objet de préciser certaines dispositions du règlement général en matière de définition des modalités de fonctionnement technique du marché boursier et de renforcement de sa transparence.

Aussi, les principales dispositions de cet amendement visent à :

- *Assurer l'encadrement réglementaire des évolutions apportées par le nouveau système de cotation électronique «NSC Version 900»;*
- *Renforcer la sécurité du marché en améliorant le système de garantie de bonne fin des transactions et ce, à travers l'instauration d'un système de pénalité dissuasif à l'égard des sociétés de bourse à l'origine de suspens sur le marché.*

- *Amendement de 2 arrêtés relatifs aux OPCVM* concernant les frais de gestion et la commission annuelle devant être acquittés par les OPCVM au profit du CDVM. Cet amendement vise à étendre la base de calcul des frais de gestion ainsi que celle de la commission due au CDVM par les OPCVM à la partie des actifs de l'OPCVM investie en fonds non gérés par la société de gestion.

4.1.2 Suivi de l'activité et l'évolution structurelle du marché des capitaux à travers notamment :

- *l'élaboration de notes de reporting périodiques.*
- *Le suivi des différents projets structurants mis en œuvre par la CDG tels que la conversion au référentiel IFRS, la convergence Bâle II, le dispositif ALM et la charte de gouvernance.*
- *Le suivi de l'étude de faisabilité de la mise en place d'une Banque postale à travers:*
 - *le suivi opérationnel de sa réalisation ;*
 - *la définition de ses orientations stratégiques;*
 - *la mise en œuvre de ses recommandations.*

4.2 ETABLISSEMENTS DE CREDIT



4.2.1 Encadrement de l'activité des établissements de crédit

Textes de lois:

- ***Promulgation de la loi n° 42-07 modifiant et complétant la loi n° 12-96 relative au Crédit Populaire du Maroc :***

La loi n° 42-07 modifiant et complétant la loi n° 12-96 portant réforme du Crédit Populaire du Maroc a modifié les dispositions de l'article 17 de ladite loi à travers le relèvement à 15% du seuil de 5% du capital de la Banque Centrale Populaire qu'aucune personne morale, autre que l'Etat et les Banques Populaires Régionales, ne doit franchir afin de favoriser une plus large ouverture du capital de la Banque Centrale Populaire en direction de partenaires nationaux ou étrangers intéressés par une participation significative dans le capital de cette institution.

Cette loi modificative s'assigne également comme objectif de responsabiliser davantage les organismes du Crédit Populaire du Maroc en matière d'octroi de crédit en abrogeant les dispositions de l'alinéa 3 de l'article 7 de la loi n° 12-96 susvisée qui permettent aux dits organismes de proposer les niveaux au delà desquels les ouvertures de crédit doivent être soumises au Comité Directeur du Crédit Populaire du Maroc.

Enfin, la loi n° 42-07 complète le 3ème alinéa de l'article 55 de la loi n° 12-96 susvisée afin de permettre au Comité directeur de garder une unité de vision et de conduite en ce qui concerne la gestion du personnel de direction de la Banque Centrale Populaire et des banques populaires régionales.

▪ ***Projet de loi sur la protection du consommateur :***

Analyse des dispositifs du projet de loi et communication au Secrétariat Général du Gouvernement des propositions et remarques soulevées par la direction du Trésor et tenue de séances de travail dans ce sens.

Textes réglementaires:

- ***Elaboration de l'arrêté relatif aux règles de classification et de provisionnement des créances sur la clientèle des AMC et transmission dudit arrêté au Secrétariat Général du Gouvernement :*** Ces règles de provisionnement sont adaptées à la spécificité des risques encourus par le secteur. Le principal critère de classification des créances en souffrance retenu est la durée des impayés. Le provisionnement, quant à lui, s'effectue de manière graduelle sur une période de 6 mois au terme de laquelle ces créances sont radiées.
- ***Elaboration de l'arrêté portant retrait de l'autorisation d'exercer les activités de micro-crédit à l'association AMAP'Tamwil :*** L'Association AMAP'Tamwil a été autorisée, par arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme, en date du 7 mai 2001 à exercer les activités de micro-crédit.

Depuis cette date, cette association n'a démarré aucune activité sur le terrain. Aussi, et en application des dispositions de la loi relative au micro-crédit qui prévoient que si l'association ne remplit plus les conditions au vu desquelles elle a été autorisée, le Ministre chargé des finances peut, par arrêté pris après avis du Conseil Consultatif du Micro-Crédit, lui retirer l'autorisation d'exercer, un arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances retirant l'autorisation d'exercer à cette association a été adopté.

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

Activité Générale :

- Préparation des dossiers soumis à l'avis du Comité des Etablissements de Crédit réuni en janvier et en juillet 2008 ;

- Préparations des réunions du Conseil d'Administration de la Banque Centrale Populaire et des réunions du Comité Directeur du Crédit Populaire du Maroc ;
- Préparation des réunions du Comité Stratégie du Groupe Banques Populaires et du Comité d'Audit du Crédit Populaire du Maroc ;
- Lancement de l'étude relative à la transformation institutionnelle des associations de micro-crédit et mise en place du Comité de Pilotage de ladite étude. Ce Comité a pour rôle d'accompagner la mission dans son ensemble par la validation des différentes étapes et par la formulation de recommandations quant aux pistes à approfondir le cas échéant ;
- Réunion du Conseil Consultatif du Micro-Crédit le 25 novembre 2008 avec pour ordre du jour, l'approbation des modifications apportées aux statuts de la Fédération Nationale des Associations de Micro-crédit, l'approbation des règles de classification et de provisionnement des créances sur la clientèle des associations de micro-crédit et divers points relatifs à l'activité du secteur du micro-crédit ;
- Approbation des modifications apportées aux statuts de la Fédération Nationale des Associations de Micro-crédit notamment celles relatives aux modifications des articles 3 et 13 desdits statuts après avis du Conseil Consultatif du Micro-crédit.
- Finalisation du manuel de procédures des activités génératrices de revenus initiées dans le cadre de l'INDH et ce, suite à plusieurs réunions du Comité d'innovation AGR dont la principale mission a été d'enrichir le manuel de procédures AGR, d'identifier les blocages et de faire des recommandations visant son amélioration.

4.2.3 Analyses et études :

- Analyse détaillée, sur la période 2000-2007, de l'activité et des performances du secteur bancaire ;
- Etude de l'activité et des performances du secteur du crédit à la consommation, du secteur du crédit bail, du secteur de l'affacturage, du secteur de l'immobilier et du secteur de la monétique.

4.2.4 Mise à jour de la base des indicateurs de suivi de la stabilité financière :

- Mise à jour de la base des états de synthèse (Bilan, Compte de Produits et Charges (CPC), CPC détaillé, Etat des Soldes de Gestion) de l'ensemble des établissements de crédit (banques et sociétés de financement) sur les huit exercices de 2000 à 2007 ;
- Mise à jour de l'ensemble des états mensuels de suivi des emplois et des ressources du secteur bancaire agrégé de janvier 2000 à fin décembre 2008 (soit 108 échéances) ;

- Mise à jour du fichier annuel de suivi des créances en souffrance des établissements de crédit ;
- Mise à jour des fiches d'indicateurs de suivi de l'activité et des performances des établissements de crédit (période 2000-2007).

4.2.5 Suivi de l'Image du Maroc :

- Doing Business : Réalisation d'une étude globale sur l'évolution des résultats du programme en question et d'une matrice résumant les actions et mesures à entreprendre à même d'améliorer le classement du Maroc;
- Climat de l'investissement : Analyse des résultats de l'enquête 2007 réalisée par la Banque Mondiale et le Ministère du Commerce, de l'Industrie et des Nouvelles technologies sur le Climat de l'Investissement au Maroc.

4.2.6 Caisse Marocaine des Marchés (CMM):

- Etude et analyse de la convention type à conclure entre la CMM et les banques en application de la convention relative à la gestion par la CMM du Fonds de garantie des prêts accordés aux entreprises adjudicataires de marchés publics ;
- Préparation de la tenue de la première réunion du comité de suivi du Fonds de garantie des PME adjudicataires de marchés publics.

4.2.7 RONC – Insolvabilité et droits des créanciers :

- Analyse de la partie afférente à l'insolvabilité et droits des créanciers dans le rapport sur l'observation des normes et codes.

4.2.8 Coopération Maroc-Union Européenne dans le domaine de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme :

- Dans le cadre de la mise en œuvre du programme d'appui à l'accord d'association Maroc/Union Européenne, 13 séminaires ont été organisés au profit des autorités de supervision du secteur financier, des responsables des Services de Sécurité, de l'Administration des Douanes et Impôts Indirects, de l'Office des Changes et de la fonction de conformité au sein des banques.

4.2.9 Instruction des demandes des Sociétés Holding Offshore :

Octroi d'attestations permettant l'inscription au Registre de Commerce de Tanger pour 25 sociétés.

4.2.10 Préparation et finalisation du projet de décret portant création de l'Unité de Traitement du Renseignement financier et engagement de la procédure de son adoption.

4.2.11 Participation à la 7ème et la 8ème Réunion Plénière du Groupe d'Action Financière pour le Moyen Orient et l'Afrique du Nord (Abu Dhabi - Emirats Arabes Unis).

4.3 Financements sectoriels

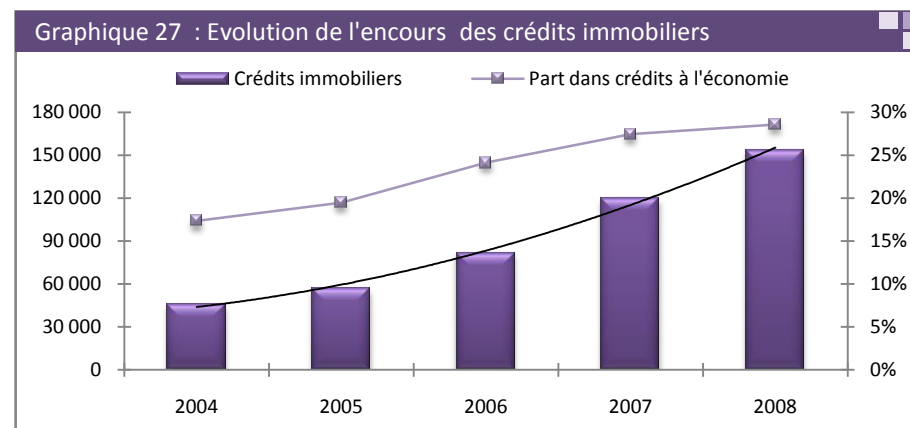


Dans le cadre de sa mission liée au financement de l'économie, la Direction du Trésor assure le suivi des financements sectoriels et contribue par différents instruments et mécanismes à l'appui au financement des secteurs et activités ciblés par les politiques gouvernementales. A cet égard, l'année 2008 a été marquée par une évolution favorable des crédits à l'économie ainsi que des crédits aux entreprises et aux particuliers qui ont progressés de 23%.

4.3.1 Financement de l'habitat

Marché des crédits hypothécaires

Les crédits immobiliers ont atteint 153 MMDH à fin 2008 soit une progression de 28% par rapport à l'année 2007. Ils représentent ainsi 29% des crédits à l'économie et 33% des crédits aux entreprises et aux particuliers en amélioration de plus de 1 point par rapport à l'année précédente. Ces crédits ont quasiment triplé en l'espace de trois ans.



(*) Source des données de base : Bank Al Maghrib

Les crédits immobiliers à fin 2008 sont constitués pour deux tiers de crédits à l'acquisition et un tiers de crédits à la promotion immobilière. Ces dernières années ont ainsi marqué un accroissement de la part des crédits à l'acquisition dans le total des crédits immobiliers. L'encours des crédits acquéreurs atteint près de 100 MMDH représentant près de 15% du PIB.

Encadré 7 : Le Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH)

Le Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH) est une institution qui a joué un rôle pionnier dans le financement de l'immobilier, qu'il s'agisse de crédits aux acquéreurs ou de financement de la promotion immobilière. C'est, à cet égard, la banque la plus impliquée dans le financement des programmes de lutte contre l'Habitat insalubre et de logements sociaux.

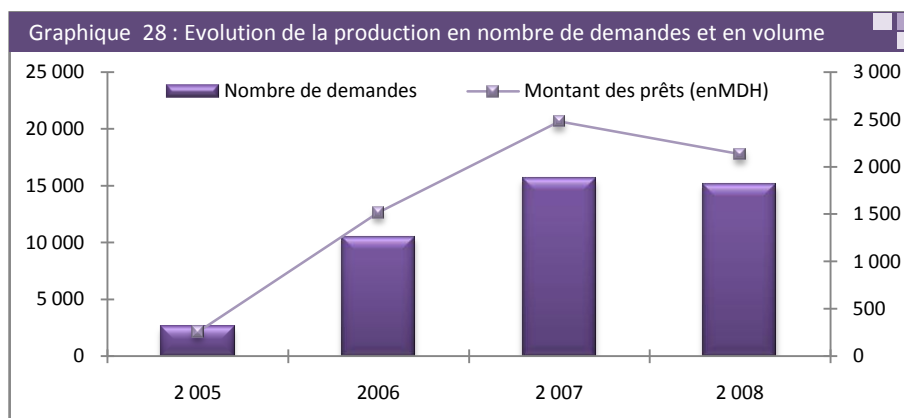
Suite à la mise en œuvre réussie de son plan de redressement financier, l'activité du CIH a été marquée par une nette reprise au cours des derniers exercices. A fin 2008, l'encours des créances sur la clientèle s'établit à 21,3MMDH, soit plus 16% par rapport à fin 2007 alors que le PNB a atteint 1,3 MMDH en baisse de 4%. Le résultat net s'est pour sa part inscrit en large baisse par rapport à celui de l'année 2007 en raison essentiellement des dotations aux provisions qui ont portés sur des dotations nettes de près de 400 MDH contre des reprises de plus de 800 MDH en 2007. Signalons que l'année 2007 a été caractérisée par des reprises importantes de provisions, suite aux assainissements et recouvrements de créances réalisés.

<i>Chiffres en MDH</i>	2006	2007	07/06	2008	08/07
Total Bilan	21 633	22 884	+6%	26 225	15%
Créances brutes sur clientèle	16 640	18 343	+10%	21 342	16%
Produit Net Bancaire	1 151	1 381	+20%	1 327	-4%
Résultat Net	388	1 415	+265%	404	-71%

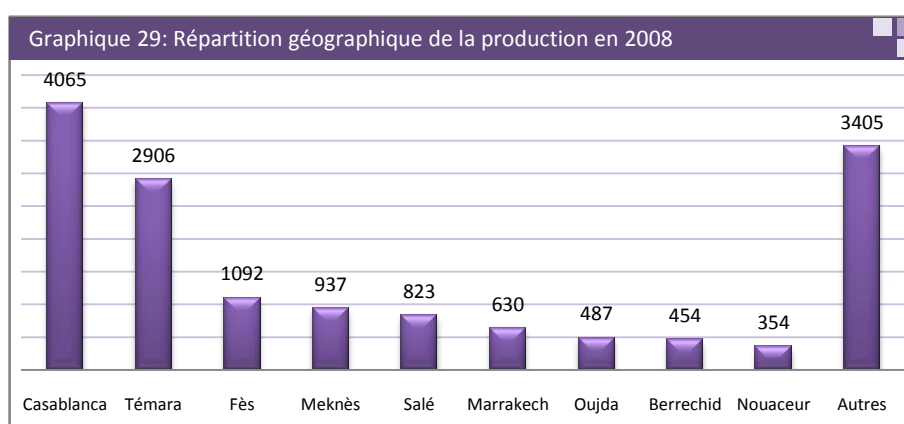
Fonds de garantie FOGARIM

Le nombre cumulé des ménages ayant bénéficié de prêts dans le cadre du Fogarim s'est situé à fin 2008 à 44.130 contre 28.980 l'année d'avant, soit une hausse de 52%, correspondant à un nombre de bénéficiaires de plus de 250 milles personnes. Pour sa part, l'encours global des crédits accordés par les banques dans le cadre du Fogarim à fin 2008 se situe à 6,4MMDH contre 4,3MMDH une année auparavant, soit une hausse de 49%.

La production de l'année 2008 s'est située à 15.150 prêts en quasi stagnation par rapport à son niveau de 2007 (15.550 prêts). De son côté, l'encours des prêts accordés a atteint 2,1MMDH, en baisse de 14% par rapport à 2007, en relation avec la baisse du coût moyen des logements financés qui est passé de 159 à 141 milles dirhams d'une année à l'autre.

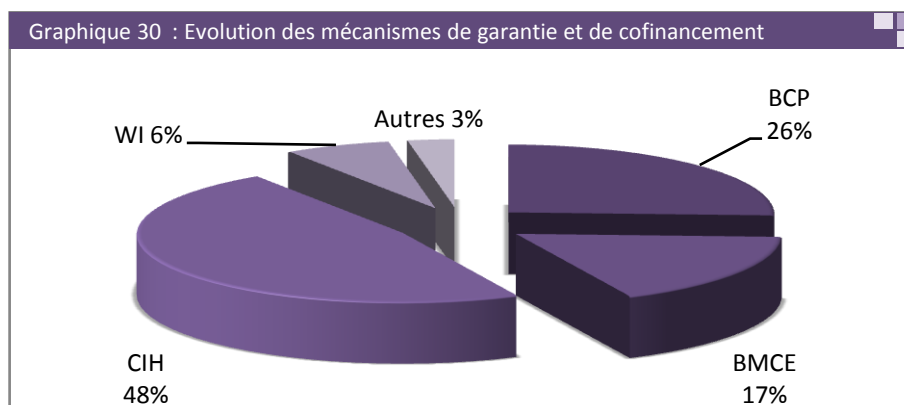


Au niveau de la répartition régionale, l'activité du Fonds a poursuivi son expansion géographique, le Fonds ayant financé des prêts dans 147 villes et localités différentes. En 2008, la ville de Témara s'est distinguée des autres villes en se situant en 2^{ème} position après Casablanca. Ceci s'explique essentiellement par la réalisation d'un important programme VSB dans cette ville financé essentiellement dans le cadre du Fogarim.



La répartition par genre dégage une part de 42% des prêts garantis accordée à des femmes.

Par banques, l'activité du Fogarim en nombre de prêts a été assurée en 2008 à hauteur de 91% par 3 principales banques en l'occurrence, la CIH, la BCP et la BMCE Bank.



Concernant les conditions financières des prêts Fogarim, le taux d'intérêt s'est situé en moyenne à 5,1% en 2008 contre 5,3% en 2007 et 7,4% en 2005, la quotité de financement moyenne est à plus de 80% et la maturité moyenne à près de 20 ans.

Pour consolider le développement du Fogarim et assurer sa pérennité, la fin de l'année 2008 a été marquée par l'adoption de mesures visant le renforcement des ressources du Fonds et l'introduction d'instruments pour assurer leur pérennisation. Avec ces aménagements, la voie a été ouverte à la réflexion sur l'élargissement du Fonds à d'autres catégories sociales et types de logement.

Programme de développement du secteur de l'habitat :

Le programme de développement du secteur de l'habitat appuyé par la Banque mondiale, qui a été entamé en 2005, a été achevé en juin 2008 avec la réalisation de l'ensemble des objectifs de développement arrêtés au niveau de toutes les composantes du programme.

Encadré 8 : Composantes du programme de développement du secteur de l'habitat

1. la restructuration et le recentrage du rôle des établissements publics de l'habitat ;
2. la rationalisation et la simplification des subventions et des impôts relatifs à l'immobilier résidentiel ;
3. l'extension de l'accès au crédit immobilier aux ménages à revenus modestes et/ou irréguliers ;
4. la modernisation des normes et des réglementations régissant l'urbanisme ;
5. l'amélioration de l'efficacité du marché locatif résidentiel ;
6. l'extension des programmes de résorption des bidonvilles et d'habitat social.

4.3.2 Financement de la PME :

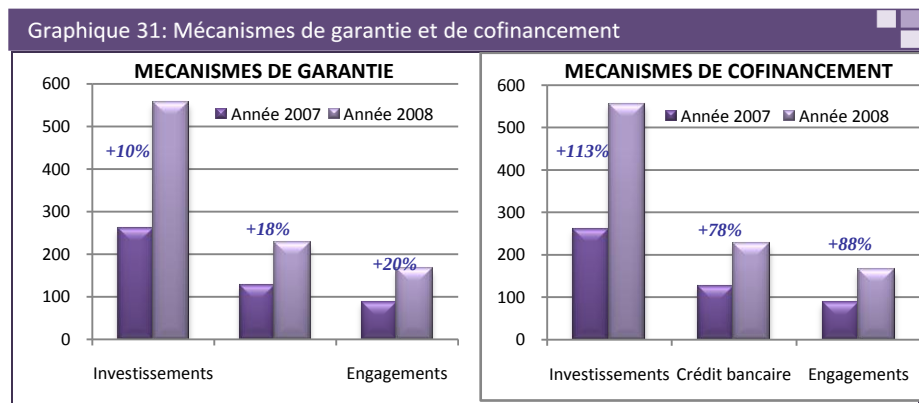
Activité de garantie et de cofinancement :

Le soutien à l'entreprise en général, et à la PME en particulier, reste au centre des priorités gouvernementales. Plusieurs fonds de garantie et de cofinancement ont été mis en place au cours de ces dernières années, soit en accompagnement des politiques sectorielles, soit pour faciliter l'accès de la PME aux financements. Ces fonds sont gérés par la Caisse Centrale de Garantie (CCG) et viennent compléter son offre de garantie pour compte propre financée par les dotations budgétaires affectées à cette institution.

Ainsi, les concours en faveur des entreprises, gérés par la CCG, ont enregistré durant l'année 2008 un engagement total de l'ordre de 823MDH, dont 658 MDH au titre de la garantie et 165 MDH au titre du cofinancement, soit une progression respective de 10% et 87,5% par rapport à l'année 2007. La forte progression des engagements de

cofinancement est essentiellement attribuable au « FOPEP » (voir encadré ci-dessous) mis en place fin décembre 2007, qui a enregistré des engagements de 75 MDH en 2008 contre 4 MDH en décembre 2007. Pour ce qui est du FOMAN, les engagements au titre de 2008 ont atteint 90 MDH en progression de 7% par rapport à leur niveau de 2007.

Les engagements de garantie et de cofinancement ont permis de mobiliser un volume global de crédit de 1,3 MMDH au profit d'investissements de 2,1 MMDH. Tous ces indicateurs étant en progression de 20% par rapport à 2007.



Au cours de l'année 2008, plusieurs fonds ont été mis en place pour accompagner des contrats programmes sectoriels (voir encadré). A l'exception du FOPEP, les autres fonds ne devraient entamer leur production qu'en 2009.

Concernant le programme Moukawalati, qui bénéficie de la garantie du fonds de garantie de la jeune entreprise, il a concerné 409 projets en 2008 portant sur la création de 2500 emplois. Ce programme a été amendé, avec la loi de finances 2009, pour l'élargir aux porteurs de projets non diplômés qui bénéficient d'une attestation de formation auprès d'instituts de formation spécialisés. Cet aménagement permettra d'accompagner les mesures de relance du programme lancées fin 2008.

*Encadré 9 : Nouveaux fonds mis en place en 2008***Secteur de l'enseignement et de la formation privés :**

Suite à l'accord-cadre signé entre le gouvernement et les représentants du secteur, l'année 2008 a été marquée par la création de deux fonds :

- « FOPEP » : destiné à cofinancer avec les banques les projets de création ou d'extension d'établissements d'enseignement et de formation privés. Le crédit conjoint consenti par la banque et le FOPEP est d'une durée maximale de 12 ans, dont un différé n'excédant pas 4 ans. Le taux d'intérêt appliqué à la part du FOPEP est fixé à 2 %, hors TVA. La part du crédit bancaire peut être garantie par la CCG à hauteur de 60% ;
- « Enseignement Plus » : destiné à garantir les prêts pour le financement des frais d'inscription et/ou de scolarité des étudiants de certaines filières de l'enseignement supérieur privé. Les crédits bancaires, à ce titre, sont à accorder sur une durée maximale de 12 ans, dont 5 ans de différé. Le montant des crédits garantis est limité à 100.000 DH à raison d'un plafond de 20.000 DH par année d'étude.

Secteur des Nouvelles technologies de l'information et de la communication-NTIC:

La stratégie de promotion du secteur des NTIC a prévue la mise en place d'un fonds de garantie et de cofinancement « Innovation TIC » en faveur des sociétés innovantes du secteur avec deux composantes :

- Un cofinancement de 50% des projets innovants, dans la limite de 2 MDH, sur 6 ans, dont 3 ans de différé au maximum. Le taux d'intérêt appliqué est fixé à 2% hors TVA ;
- Une garantie de 50% des apports en fonds propres des organismes de placement en capital risque aux sociétés innovantes, dans la limite de 2 MDH par société.

Secteur des pêches :

En vue de stimuler le secteur de la pêche côtière et artisanale et de renforcer sa contribution à la croissance économique, l'Etat a lancé le programme « IBHAR » de mise à niveau et de modernisation de la pêche côtière et artisanale. Ce programme prévoit, entre autres, la création d'un mécanisme de garantie des crédits bancaires destinés à financer partiellement les programmes de mise à niveau ou de modernisation des unités de la flotte côtière.

Refonte du système national de garantie au profit de la PME

Suite aux recommandations de l'étude sur le système national de garantie en faveur de la PME, il a été procédé fin 2008, à l'occasion de la tenue de la 23ème réunion du Conseil d'Administration la CCG, à l'adoption du plan de développement de la CCG pour la période 2009-2012, qui inclut la mise en place d'une nouvelle « offre produits » déclinée en fonction des besoins et du cycle de vie de l'entreprise.

Nouvelle offre de garantie structurée autour des principaux produits suivants :

Investissement Damane création et Damane développement	Restructuration financière Damane Istimrar	Apports en fonds propre Damane Capital risque
---	--	---

Cette nouvelle « offre produits » est complétée par une refonte du processus de gestion de la garantie dans le sens de sa simplification et de la fluidification des relations entre la CCG et les banques. A cet égard, l'approche adoptée consiste à passer de l'optique de « conventions par produit » à une seule convention de coopération CCG-Banques fixant les modalités de gestion et de mise en jeu de la garantie.

De plus, la composition du conseil d'administration de la CCG a été modifiée, à travers l'amendement de la loi régissant cette institution, pour assurer une meilleure parité entre les représentants des secteurs public et privé et renforcer la représentation de ce dernier.

Encadré 10 : Nouvelle composition du Conseil d'Administration de la CCG

La loi N°40-07 modifiant et complétant la loi N°47-95 régissant la CCG, adoptée en juillet 2008 par le parlement et promulguée dans le bulletin officiel N°5684 du 20 novembre 2008, prévoit une nouvelle composition du conseil d'administration de la CCG comme suit :

- 7 représentants de l'Administration au lieu de 9 auparavant ;
- Les représentants des 4 chambres professionnelles ;
- Un représentant du secteur bancaire ;
- Un représentant de la Confédération Générale des Entreprises du Maroc qui figurera pour la première fois parmi les membres de ce conseil d'administration

A l'occasion de cet amendement, Bank Al Maghrib ne siège plus au conseil de la CCG, et ce en conformité avec les dispositions de ces statuts.

4.3.3 Instruments financiers en faveur de l'entreprise et de l'immobilier :

Titrisation

Avec l'adoption de la loi 33-06 relative à la titrisation des créances, un double objectif est visé en permettant, d'une part, aux entreprises marocaines de disposer d'un nouveau mode de financement et, d'autre part, au secteur financier, notamment bancaire, de recourir à un outil de refinancement et de gestion du bilan.

Les avantages de cette technique pour l'entreprise sont multiples, dont l'accès à une source de financement compétitive, additionnelle au crédit

bancaire et la mobilisation des actifs du bilan pour financer l'investissement et le développement des activités de l'entreprise. L'entreprise peut ainsi capitaliser et rentabiliser son expertise dans la gestion de l'actif à titriser.

De même, cette technique offrira aux investisseurs, notamment institutionnels, de nouvelles possibilités de placement dimensionnées et structurées selon leurs besoins, dans des instruments strictement encadrés, de type obligataire, leur permettant d'assurer une diversification de leur portefeuille.

Encadré 11 : Principaux apports de la loi 30.06 relative à la titrisation des créances

La titrisation consiste pour un établissement initiateur à céder des créances qu'il détient à un fonds, qui finance cette acquisition par l'émission de titres placés auprès d'investisseurs. Ce fonds, propriété des investisseurs et géré par un établissement gestionnaire agréé, est lié avec l'établissement initiateur par une convention de recouvrement. La conservation des créances, y compris la trésorerie du fonds, est du ressort d'un établissement dépositaire qui a également pour responsabilité de vérifier la conformité des décisions de l'établissement gestionnaire à la loi et aux dispositions du règlement de gestion du Fonds.

La loi n°30.06 relative à la titrisation de créances a été adoptée par le parlement en juillet 2008 et publiée au Bulletin officiel n°5684 du 20 novembre 2008. Les principales nouveautés apportées portent sur :

- Une plus grande sécurisation des opérations de titrisation et un renforcement de la protection des investisseurs à travers le renforcement des prérogatives du CDVM en matière de contrôle et de supervision, la séparation entre l'établissement gestionnaire et l'établissement dépositaire et la réservation des titres dits « spécifiques », destinés à supporter les risques financiers prioritairement aux autres titres, aux investisseurs qualifiés au sens de la loi sur l'appel public à l'épargne ;
- L'amélioration des techniques financières utilisées et leur standardisation avec les meilleures pratiques internationales, avec l'introduction de fonds à plusieurs compartiments et du rechargement en cours de vie des fonds ;
- L'élargissement du gisement des créances titrisables pour permettre de renforcer le rôle de la titrisation dans le financement des secteurs économiques importants et des grands projets d'infrastructure;

Les textes d'application de cette loi devraient entrer en vigueur courant 2009.

Capital risque

Au Maroc, l'activité de capital risque, après avoir été initiée par l'Etat à travers la mobilisation de lignes dédiées auprès de la Banque Européenne d'investissement, a connu un premier démarrage timide au cours de la fin des années 90 avec deux fonds créés avant de se développer de façon importante au cours des années 2000, et tout particulièrement, à partir de 2006 année qui a vu la création de 5 fonds d'investissement.

Le nombre total de fonds actifs à fin 2008 est de 20 fonds dont 13 généralistes et 7 spécialisés. En outre, 13 fonds sont en période d'investissement et 7 en période de désinvestissement

Ces 20 fonds totalisent une taille cible globale de 10 MMDH, soit en moyenne 500 MDH par fonds, dont 8,1 MMDH ont été levés et 4,1 MMDH investis. La taille cible des fonds en période d'investissement est 8,6 MMDH, dont 6,6 MMDH levés et 2,8 MMDH investis, d'où un potentiel important d'investissement.

La taille moyenne des fonds était de 215 MDH sur la période 1999-2005 avant de passer à 737 MDH sur la période 2006-2008. Sur cette dernière période, et hors les 4 grands fonds créés d'une taille moyenne de 1,5 MMDH, la taille moyenne des 7 autres fonds créés est de 282 MDH.

Signalons, à cet égard, que les principaux secteurs de spécialisation sont les secteurs des technologies de l'information et de la communication, l'ingénierie, les infrastructures et le tourisme.

Une réflexion a été lancée pour renforcer le rôle du capital risque dans le financement de l'entreprise en général, et de la PME en particulier. C'est à ce titre que la nouvelle stratégie du système national de garantie en faveur de la PME prévoit la mise en place d'un produit de garantie des apports en fonds propres et quasi fonds, visant essentiellement le renforcement du haut du bilan des PME.

4.3.4 Le financement de l'agriculture :

Le financement de l'agriculture est essentiellement assuré par le Crédit Agricole du Maroc (CAM). La réforme institutionnelle de cette banque a été lancée par la promulgation en décembre 2003 de la loi n°15-99 relative à la réforme du Crédit Agricole qui a apporté des évolutions significatives, avec notamment la transformation de l'institution en société anonyme à directoire et à conseil de surveillance et la possibilité d'ouverture de son capital à des actionnaires autres que l'Etat.

Mise en place de la Société de Financement pour le Développement Agricole

La mise en œuvre de la réforme institutionnelle du CAM s'est concrétisée, tout d'abord, à travers d'un contrat programme Etat-CAM « Cap 2008 » axé sur une rénovation du mode de gouvernance du CAM, la clarification de son positionnement commercial ainsi que la consolidation de son assise financière à travers, d'une part, une augmentation de capital par l'Etat de 1 MMDH concrétisée en trois tranches sur la période 2006-2008, la dernière tranche de 350 MDH ayant été libérée en 2008 et, d'autre part, la

recomposition de son tour de table avec l'ouverture de son capital à des investisseurs institutionnels privés et publics qui a permis d'apporter à l'institution des fonds propres additionnels de 1,1 MMDH ainsi qu'un partenariat stratégique.

Avec la mise en œuvre de ce plan l'assise financière du CAM s'est renforcée grâce aux nouveaux apports et à la rentabilité dégagée par l'activité.

Avec l'adoption par le parlement en juillet 2008 de la loi N°41-07 modifiant et complétant la loi 15-99 portant réforme du Crédit Agricole, promulguée dans le bulletin officiel N°5681 du 10 novembre 2008, le plafond de participation des personnes morales, autres que l'Etat, dans le capital du CAM a été relevé de 10 à 15%, tout en limitant ledit plafond à 5% pour les personnes physiques. Ce relèvement vise à promouvoir et consolider le partenariat avec des investisseurs institutionnels dans l'objectif d'accompagner le développement du secteur agricole, faciliter la mobilisation de ressources additionnelles et renforcer davantage les fonds propres de cette institution.

Dans le cadre du parachèvement de cette réforme, et conformément aux dispositions de la loi n°15-99 portant réforme du CAM, l'Etat a conclu avec le CAM, en date du 22 avril 2008, une convention relative à la mise en place de la Société de Financement pour le Développement Agricole (SFDA) qui permettra de séparer entre l'activité commerciale du CAM et l'activité de service public qui sera portée par la SFDA.

La SFDA constitue un outil de financement destiné à accompagner la stratégie et les programmes gouvernementaux de développement agricole au niveau national ou au niveau régional, notamment dans le cadre du Plan Maroc Vert, et ciblant les petits agriculteurs et petits exploitants agricoles porteurs de projets viables et n'ayant pas accès au financement bancaire classique. Pour assurer le respect des règles prudentielles, les engagements de la SFDA seront adossés à un Fonds de Stabilisation Prudentielle.

Activité du CAM :

Globalement, la situation financière du CAM a connu une évolution favorable qui a permis à la banque de consolider son assise financière et de maîtriser les risques sur ces engagements. A fin 2008, le total bilan s'est inscrit en hausse de 3% alors que les créances sur la clientèle se sont appréciées de 18%. L'accroissement de l'activité a été réalisé dans un contexte marqué par une meilleure maîtrise des risques. Ainsi, la part des créances en souffrance dans le total des créances brutes a continué à s'améliorer significativement pour se situer à 14,2% en 2008 contre 18,6% en 2007 et 24,6% en 2006.

Pour sa part, le produit net bancaire s'est accru de 4%, et ce malgré le coût de la constitution de la réserve monétaire, pour laquelle le CAM avait une dérogation jusqu'en 2007. La baisse enregistrée par le résultat net, qui passe de 271 à 225 MDH d'une année à l'autre, s'explique essentiellement par la constitution de provisions exceptionnelles au titre de créances anciennes en conformité avec de nouvelles dispositions prudentielles prises par Bank Al Maghrib ainsi que de l'impact susmentionnée de la constitution de la réserve monétaire.

<i>Chiffres en MDH</i>	2006	2007	07/06	2008	08/07
Total Bilan	42 504	60 662	+ 43%	62 388	+3%
Créances brutes sur clientèle	28 853	32 597	+13%	38 510	+18%
Produit Net Bancaire	1 674	1 829	+ 9%	1 909	+4%
Résultat Net	148	271	+ 83%	225	-17%

4.3.5 Le financement local :

Le financement local est essentiellement assuré par le Fonds d'Equipement Communal (FEC) qui finance les investissements des collectivités locales et de leurs groupements dans les domaines des aménagements urbains, des services de base, dont l'assainissement, l'alimentation en eau potable et l'électrification, des équipements commerciaux, du transport urbain et différents aménagements à vocation socioéconomique. Il accompagne à ce titre la réalisation de plusieurs grands programmes gouvernementaux, dont on peut citer le programme de généralisation de l'électrification rurale et le programme national des routes rurales.

Au cours de l'année 2008, les approbations de prêts par le Comité de crédit du FEC ont concerné 143 projets portant sur un volume de prêts de 2,9 MMDH contre respectivement 148 projets et 2 MMDH en 2007. Le prêt moyen a ainsi progressé de 14 à 20 MDH d'une année à l'autre. Le Comité a également approuvé 6 lignes de crédits pour un montant global de 1,7 MMDH, soit en moyenne 277 MDH par ligne. Signalons à cet égard que ces lignes constituent des accords de principe sur le financement de projets pluriannuels qui se concrétisent par l'octroi de prêts.

Les principaux indicateurs d'activité du FEC ont connu au cours de l'exercice 2008 une évolution favorable. Ainsi, le total bilan et les créances brutes sur la clientèle se sont accrus respectivement de 20 et 18% dénotant de l'amélioration de l'activité de la banque. Le PNB et le résultat net de la banque ont enregistré, par contre, des baisses en raison essentiellement de la réduction de la marge d'intérêt en relation avec la baisse des intérêts moyens appliqués au portefeuille de la banque conjuguée à l'augmentation

des dotations nettes aux provisions, dont le montant est passé de 82MDH au cours du premier semestre 2007, à seulement 10MDH au cours du premier semestre 2008.

Chiffres en MDH	2006	2007	07/06	2008	08/07
Total Bilan	5 961	6 962	+17%	8 420	20%
Créances brutes sur clientèle	5 821	6 837	+17%	8 079	18%
Produit Net Bancaire	302	317	+5%	252	-21%
Résultat Net	227	239	+5%	149	-38%

Les créances en souffrance ont atteint 660 MDH à fin 2008. Signalons à cet égard que ces créances sont constituées pour l'essentiel des retards de paiement, régularisés par la suite, et dus principalement aux procédures de mandatement et de recouvrement. En Effet, les collectivités locales sont tenues, de par la loi et la réglementation en vigueur, de programmer le paiement des échéances de leur dette dans leur budget.





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 logistique pour faire face à l'ensemble de ses missions. Ainsi, l'année 2008 a été marquée, au niveau de l'activité support, par la poursuite 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



La Direction du Trésor considère la formation comme étant un facteur important du développement individuel et professionnel ainsi qu'un moyen de favoriser l'évolution des carrières.

La formation s'adresse à tout le personnel de la Direction du Trésor, à tous les niveaux de la hiérarchie et représente une réponse à la complexité des métiers en pleine évolution de la Direction.

Ainsi l'année 2008 a enregistré plusieurs actions de formation au profit de plus de 180 personnes. Ces actions s'inscrivent dans une politique active de formation qui :

- permet l'accès au tremplin professionnel par le développement des formations qualifiantes spécifiques réalisées à l'étranger avec le concours des organismes et institutions internationaux, notamment, le FMA et le FMI.
- fournit des formations ciblées à ses collaborateurs à travers le déploiement de la formation sur le lieu de travail ainsi que des formations transverses organisées au Ministère.
- propose une offre de formation continue renforcée par l'organisation de séminaires animés par les cadres et responsables de la Direction sur des thématiques intéressant la Direction. .

5.2 SYSTEME D'INFORMATION



L'année 2008 s'est caractérisée par la poursuite de la mise en œuvre du plan d'action émanant de l'étude du schéma directeur du système d'information de la Direction.

5.2.1 Projets à caractère fonctionnel

- **Système d'information pour la gestion du 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, un appel d'offres international a été lancé. Le processus de sélection d'un prestataire est en cours dans le cadre de cette procédure d'appel d'offres.
- **Acquisition et formation sur l'outil de modélisation et d'analyse de données « SPSS »** : un programme de formation de 25 jours pour 24 cadres a été lancé afin de faciliter l'utilisation du logiciel acquis. Par ailleurs, plusieurs projets pilotes portant sur des problématiques interpellant la Direction du Trésor ont été réalisés par les participants qui ont bénéficié de l'encadrement de l'équipe pédagogique de SPSS Maghreb. Il s'agit notamment des projets relatifs à :
 - Analyse de la soutenabilité de la dette publique dans un objectif de mieux comprendre les déterminants de l'évolution de la dette publique dans l'optique d'évaluer la soutenabilité de cette dette et analyser les forces et les faiblesses des finances publiques marocaines.
 - Suivi et analyse des résultats des établissements de crédit et explication des résultats de ces établissements par rapports aux autres données financières et explication des performances des sociétés de financement par rapport aux autres données financières et notamment le taux de refinancement, la prise de risque, le TMIC,
 - Analyse des résultats des sociétés de bourse et l'évolution de leur capitalisation boursière.
 - Elaboration des prévisions des recettes fiscales dans un objectif de comprendre la relation entre les recettes fiscales et l'activité économique du pays dans le but de modéliser ladite corrélation afin de faire des prévisions de la série des recettes fiscales servant à faire les prévisions des lois de finances ainsi que du cadre à moyen terme.
 - Elaboration d'un modèle économétrique de l'inflation, analyse détaillée de l'ensemble des prix composant l'indice et intégration de variables causales.
 - Elaboration d'un modèle de prévision des transferts des MRE
- **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. Après l'étape de conception, le transfert de

compétence vers les utilisateurs, pour la prise en charge des publications, est en cours de réalisation.

- **La mise en œuvre d'une application relative au suivi des dossiers de garantie FOGARIM** permettant le chargement des données reçues de la CCG et leur exploitation à l'aide de l'outil décisionnel Business Object.
- **Lancement de l'étude pour la mise en œuvre d'un plan de continuité d'activité de la Direction.** Cette étude a retenu deux systèmes d'information critiques de la Direction à savoir le futur système pour la gestion du processus d'endettement et de gestion de la trésorerie publique et le système de suivi des ristournes d'intérêt.
- **Lancement de l'audit de sécurité du système d'information de la Direction** dans un objectif de faire état de la maturité des pratiques de sécurité au sein du Ministère et de proposer les améliorations nécessaires pour assurer la protection du patrimoine informationnel de chaque structure.

5.2.2 Projets à caractère technique

- **La mise à niveau du réseau informatique de la Direction** notamment avec la refonte du câblage, la mise en œuvre de la nouvelle plateforme de messagerie et de la téléphonie IP.
- **L'installation de nouveaux serveurs lames** dans un objectif de migrer les anciens serveurs de gestion du réseau, du portail, de l'antivirus et du serveur d'application.

5.3 COMMUNICATION



Pour mieux informer sur les actions qu'elle mène, la Direction du Trésor organise un certain nombre de manifestations (colloque, séminaires et conférences de presse) dans lesquelles sont conviées des personnalités du monde de l'économie et de la finance ainsi que celle de la presse.

Ainsi, en 2008, le Directeur du Trésor a tenu un point de presse sur le financement du Trésor (réalisations et perspectives) auquel ont été invités les représentants de la presse et ceux des intermédiaires en valeurs du Trésor.

Dans ce même registre, la Direction du Trésor s'évertue à inviter des experts internationaux afin d'animer des débats sur les principales problématiques économiques et financières nationales et internationales. L'année 2008 s'est caractérisée, à cet égard, par l'organisation d'un séminaire animé par Partrik Arthus, économiste à la banque Natixis et qui a été consacré à la crise financière internationale.

En matière de communication interne, notre Direction s'est dotée d'une nouvelle version du portail intranet lancée en Novembre 2008. Cette nouvelle version du portail intranet permettra de mieux communiquer sur les actions et mesures entreprises par la Direction et assurera un accès facile et rapide du personnel de la Direction aux documents publiés en interne.

Notre Direction a également été présente régulièrement au niveau des colonnes de la presse écrite à travers notamment les communiqués relatifs au besoin de financement, aux adjudications et à l'occasion de la signature de conventions de financement et de visites officielles de délégations étrangères à notre pays.

DIRECTEUR DU TRESOR ET DES FINANCES EXTERIEURES				
M. Zouhair CHORFI - Tél. : 0537.67.73.54/55 – Fax : 0537.67.75.32 E-mail : z.chorfi@tresor.finances.gov.ma				
Pôle Macroéconomie et Dette Intérieure Mme Faouzia ZAABOUL - Tél. : 0537.67.73.56 – Fax : 0537.67.73.57 E-mail : f.zaaboul@tresor.finances.gov.ma	Pôle Financements et Relations Extérieurs M. Benyoussef SABONI - Tél.: 0537.67.73.71– Fax : 0537.67.73.72 E-mail : y.saboni@tresor.finances.gov.ma		Pôle Secteur Financier M. Lahbib EL IDRISSI LALAMI-Tél.:0537.67.73.86 – Fax : 0537.67.73.87 E-mail : l.elidrissi@tresor.finances.gov.ma	Pôle Dette Extérieure M. Ali BEDRANE- Tél. : 0537.67.74.02 – Fax : 067.67.74.09 E-mail : a.bedrane@tresor.finances.gov.ma
Division des Opérations du Trésor M. Ahmed HAJOUB - Tél. : 0537.67.73.58- GSM : 0673.99.52.71 E-mail : hajoub@tresor.finances.gov.ma	Division des Relations avec l’Union Européenne (UE) M. Driss El Idrissi EL AZAMI - Tél. : 0537.67.73.80 - GSM : 0673.99.52.77 E-mail : d.elazami@tresor.finances.gov.ma		Division du Marché des Capitaux M. Samir LAHLOU - Tél. : 0537.67.73.93 - GSM : 0673.99.52.80 E-mail : s.lahlou@tresor.finances.gov.ma	Division de la Gestion de la Dette Extérieure M. Ahmed ZOUBAINE - Tél. : 0537.67.74.03 - GSM : 0673.99.52.82 E-mail : a.zoubaine@tresor.finances.gov.ma
Service de la Trésorerie Publique M. El Mostafa BENNANI - Tél. : 0537 67.73.59 - GSM : 0673.9953.96 E-mail : m.bennani@tresor.finances.gov.ma Service des Comptes Spéciaux du Trésor M. Mohamed BADDIR - Tél. : 0537 67.73.60 - GSM : 0673.99.53.97 E-mail : m.baddir@tresor.finances.gov.ma	Service des Relations avec l’Union Européenne M. Mohammed RACHID - Tél. : 0537.67.73.81 - GSM : 0673.99.54.09 E-mail : m.rachid@tresor.finances.gov.ma Service des Relations avec les Pays de l’Union Européenne M. Brahim CHOUQUI - Tél. : 0537.67.73.82 - GSM : 0673.99.54.02 E-mail : b.chouqui@tresor.finances.gov.ma		Service de l’Epargne Institutionnelle M. Mountassir BENANI - Tél. : 0537.67.73.95 - GSM : 0673.99.54.18 E-mail : m.benani@tresor.finances.gov.ma Service du Marché Boursier Tél. : 0537.67.73.94. E-mail : Service du Développement des Instruments Financiers M ^{me} Hakima MEFTAH - Tél. : 0537.67.73.96 - GSM : 0673.99.54.20 E-mail : h.meftah@tresor.finances.gov.ma	Service de la Dette Bilatérale Europe M. Mohamed EL MAKROUME-Tél.: 0537.67.74.04 - GSM : 0673.99.54.24 E-mail : m.makroume@tresor.finances.gov.ma Service de la Dette Bilatérale Asie-Amérique M ^{me} Jennat CHIADMI - Tél. : 0537.67.74.05 - GSM : 0673.99.54.25 E-mail : j.chiadmi@tresor.finances.gov.ma Service de la Dette Multilatérale M. Abdelhakim ALAMI - Tél. : 0537.67.74.06- GSM : 0673.99.54.26 E-mail : a.alami@tresor.finances.gov.ma Service de la Dette Garantie M. Abdelali EDDEBBAGH - Tél. : 0537.67.74.07 - GSM : 0673.99.54.27 E-mail : eddebbagh@tresor.finances.gov.ma
Division des Etudes Monétaires et de la Réglementation Bancaire M. Jilali KENZI - Tél. : 0537.67.73.62- GSM : 0673.99.52.72 E-mail : j.kenzi@tresor.finances.gov.ma	Division des Financements et Relations Bilatéraux M ^{me} Touria TBAILI - Tél. : 0537.67.73.73 - GSM : 0673.99.52.75 E-mail : t.tbaili@tresor.finances.gov.ma		Division des Etablissements de Crédit M. Abdelaziz KHAOUA-Tél.: 0537.67.73.97- GSM : 0673.99.52.81 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. : 0537.67.74.08 - GSM : 0673.99.52.83 E-mail :h.ennasr@tresor.finances.gov.ma
Service des Etudes Monétaires M. Abdelouahed EL ALLALI - Tél. : 0537 67.73.66 - GSM : 0673.99.53.98 E-mail : a.elallali@tresor.finances.gov.ma Service de la Réglementation Bancaire M Abdellatif CHATRI - Tél. : 0537 67.73.64 - GSM : 0673 98 36 72 E-mail a.chatri@tresor.finances.gov.ma Service de la Conjoncture Monétaire et Financière M. Othmane LAHLOU - Tél. : 0537 67.73.65 - GSM : 0673.99.54.19 E-mail : o.lahlou @tresor.finances.gov.ma	Service Europe du Nord et de l’Est M ^{me} Amina OUSMOI - Tél. : 0537.67.73.74 - GSM : 0673.99.54.06 E-mail : a.ousmoi@tresor.finances.gov.ma Service Amériques M. Abdou EL AZIZI - Tél. : 0537.67.73.76 - GSM : 0673.99.54.07 E-mail : a.elazizi@tresor.finances.gov.ma Service Afrique- Asie M. Sidi Thami EL OUAZZANI- Tél. : 0537.67.73.75 - GSM : 0673 99 54 08 E-mail : t.elouazzani@tresor.finances.gov.ma		Service des Banques M ^{me} Ikhlas AMGHAR - Tél. : 0537 67.73.99 - GSM : 0673.99.54.21 E-mail : i.amghar@tresor.finances.gov.ma Service des Sociétés de Financement M. Thami EL MAAROUIFI - Tél. : 0537 67.73.98 - GSM : 0673.99.54.22 E-mail : t.elmaaroufi@tresor.finances.gov.ma Service des Banques Off shore M. Driss BOUHAJA - Tél. : 0537 67.74.01 - GSM : 0673.99.54.23 E-mail : d.bouhaja@tresor.finances.gov.ma	Service de la Restructuration de la Dette M. Mohammed Amrani- Tél. : 0537.67.74.11 - GSM : 0673 98 36 59 E-mail : m.amrani@tresor.finances.gov.ma Service du Marché Financier international M. Abdelhakim JOUAHRI - Tél. : 0537.67.74.10 - GSM : 0673.99.54.29 E-mail : a.jouahri@tresor.finances.gov.ma
Division de la Balance des Paiements M. Abdelghani LAKHDAR - Tél. : 0537 67.73.67 - GSM : 0673.99.52.73 E-mail : y.zouhar@tresor.finances.gov.ma	Division des Financements et Relations Multilatéraux M. Ali LAMRANI - Tél. : 0537.67.73.77 - GSM : 0673.99.52.76 E-mail : lamrani@tresor.finances.gov.ma		Division du Crédit M. Nouaman AL AISSAMI- Tél.: 0537.67.73.88- GSM : 0673.99.52.79 E-mail : n.alaissami@tresor.finances.gov.ma	Métiers support
Service des Etudes et de la Balance des Paiements M. Nabil FATOUAKI - Tél. : 0537 67.73.68 - GSM : 0673.99.54.00 E-mail : n.fatouaki@tresor.finances.gov.ma Service de la Réglementation des Opérations Commerciales et Financières M ^{me} Kenza BENOUISS - Tél. : 0537 67.73.70 - GSM : 0673.99.54.01 E-mail : k.benouiss@tresor.finances.gov.ma Service des Relations avec les Institutions Internationales M ^{me} Loubna M’HAMDI ALAOUI - Tél. : 0537.67.73.69 - GSM : 0673.99.53.99 E-mail : l.alaoui@tresor.finances.gov.ma	Service des Relations avec les Organismes Financiers Internationaux M. Jaouad ZHAR - Tél. : 0537.67.73.78 - GSM : 0673.99.54.10 E-mail : j.zhar@tresor.finances.gov.ma Service des Relations avec les Organismes Régionaux M. Khalid KENSI- Tél. : 0537 67.73.79 - GSM : 0673 98 36 53 E-mail k.kensi@tresor.finances.gov.ma		Service du Crédit Agricole et des Coopératives M. Abdelaziz EL JAI - Tél. : 0537.67.73.90 - GSM : 0673.99.54.15/ E-mail : a.eljai@tresor.finances.gov.ma Service du Crédit Immobilier et Industriel M. Hicham TALBY- Tél. : 0537.67.73.89- GSM : 0673.98.36.94 E-mail : h.talby@tresor.finances.gov.ma Service des Crédits de Restructuration M ^{me} Malika DHIF - Tél. : 0537.67.73.91- GSM : 0673.99.54.28 E-mail : m.dhif@tresor.finances.gov.ma Service des Incitations Financières M ^{me} Nadia BOUBEL - Tél. : 0537.67 73 92 - GSM : 0673.99.54.17 E-mail : n.boubel@tresor.finances.gov.ma	Service des Affaires Générales M. Larbi LASKRI - Tél. : 0537 67.74.13 - GSM : 0673.99.54.30 E-mail : l.laskri@tresor.finances.gov.ma Service Informatique M. M ^{ed} Noureddine LAZRAK - Tél. : 0537 67.74.12 - GSM : 0673.99.54.32 E-mail : n.lazrak@tresor.finances.gov.ma Service de la Communication et de la Documentation M. Abdeljalil EL HAFRE - Tél. : 0537 67.74.14- GSM : 0673.99.54.11 E-mail : a.elhafre@tresor.finances.gov.ma
Division de la Dette Intérieure M. El Hassan EDDEZ - Tél. : 0537 67.75.72 - GSM : 0673.99.52.74 E-mail : e.eddez@tresor.finances.gov.ma	Division des Relations avec le Maghreb et le Monde Arabe et Islamique M. Mohamed EL GHOLABZOURI -Tél.:0537.67.73.83/0673.99.52.78 E-mail : m.elgholabzori@tresor.finances.gov.ma			
Service du Marché Primaire M ^{me} Nouma ZNAIDI - Tél. : 0537 67.73.61- GSM : 0673.99.54.03 E-mail : n.znaidi@tresor.finances.gov.ma Service du Marché Secondaire M. Taoufiq RGUITI - Tél. : 0537 67.75.73 - GSM : 0673.99.54.04 E-mail : t.rguiti@tresor.finances.gov.ma Service de l’Analyse et de la Gestion des Risques M ^{me} Soumaya SABOUNJI - Tél. : 0537 67.75.74 - GSM : 0673.99.54.05 E-mail : s.sabounji@tresor.finances.gov.ma	Service des Relations avec le Maghreb M. Ahmed ABALOUN (P.I.) - Tél. : 0537 67.75.68- GSM : 0673.99.54.13 E-mail : a.abaloune@tresor.finances.gov.ma Service des Relations avec les Pays Arabes et Islamiques M. Ahmed ABALOUN - Tél. : 0537 67.75.68- GSM : 0673.99.54.13 E-mail : a.abaloune@tresor.finances.gov.ma Service des Relations avec les Organismes Arabes et Islamiques M. Rachid SAAD - Tél. : 0537 67.73.85- GSM : 0673.99.54.14 E-mail : r.saad@tresor.finances.gov.ma			



DIRECTION DU TRESOR ET DES FINANCES EXTÉRIEURES

Quartier Administratif – Boulevard Mohammed V, Rabat

Tél. : 05 37 67 73 54 / 55

Fax : 05 37 67 73 57