

ROYAUME DU MAROC



2010

RAPPORT ANNUEL

DIRECTION DU TRÉSOR ET DES FINANCES EXTÉRIEURES

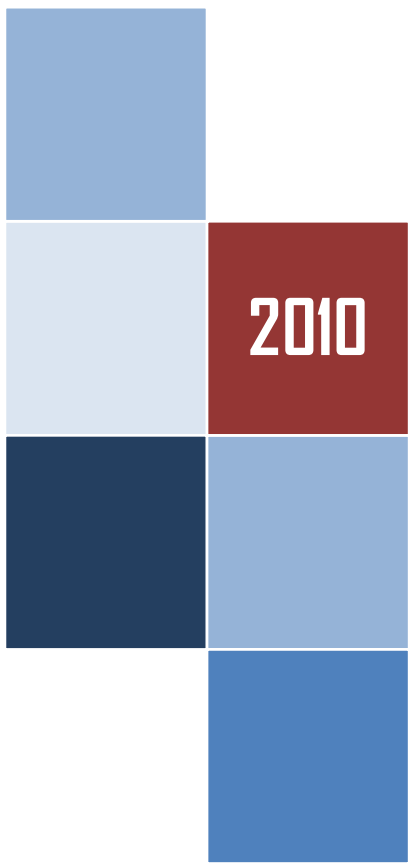
■ Cadre macroéconomique

■ Financements extérieurs et Relations internationales

■ Dette publique

■ Secteur financier

■ Système d'information et Appui

A decorative graphic on the left side of the page consisting of a grid of colored squares. The grid is 3 squares wide and 4 squares high. The top row has a medium blue square. The second row has a light blue square and a dark red square containing the year '2010' in white. The third row has a dark blue square and a medium blue square. The bottom row has a medium blue square.

2010

RAPPORT ANNUEL

DIRECTION DU TRESOR ET DES FINANCES EXTERIEURES

SOMMAIRE

	MOT DE LA DIRECTRICE.....	P.4
Chapitre 1	CADRE MACROECONOMIQUE.....	P.7
	1.1 Environnement international.....	P.8
	1.2 Croissance économique.....	P.8
	1.3 Finances publiques.....	P.10
	1.4 Echanges extérieurs.....	P.12
	1.5 Monnaie.....	P.20
Chapitre 2	FINANCEMENTS EXTÉRIEURS ET RELATIONS INTERNATIONALES.....	P.25
	2.1 Mobilisation des financements extérieurs.....	P.25
	2.2 Intensification des relations financières internationales.....	P.28
Chapitre 3	DETTE PUBLIQUE.....	P.41
	3.1 Dette du Trésor.....	P.43
	3.2 Marché secondaire des BDT.....	P.60
	3.3 Dette extérieure publique.....	P.63
	3.4 Gestion active de la trésorerie publique.....	P.69
Chapitre 4	SECTEUR FINANCIER.....	P.73
	4.1 Marchés des capitaux	P.74
	4.2 Etablissements de crédit	P.84
	4.3 Financements sectoriels	P.92
Chapitre 5	SYSTÈME D'INFORMATION ET APPUI.....	P.103
	5.1 Système d'information.....	P.103
	5.2 Ressources humaines et Formation.....	P.107
	5.3 Communication	P.110
	LISTE DES ENCADRÉS	
	Encadré 1 : La migration vers le manuel des statistiques des finances publiques.....	P.11
	Encadré 2 : Travaux du Comité de Veille Stratégique / Cellule monitoring	P.14
	Encadré 3 : Principales conclusions du dernier rapport de consultations du FMI au titre de l'article IV.....	P.17
	Encadré 4 : Financement du Projet de Ligne à grande vitesse Tanger-Casablanca	P.26
	Encadré 5 : Stratégie de partenariat pays avec la Banque mondiale (CPS 2010-2013)	P.27
	Encadré 6 : Programme Indicatif National Maroc-UE pour la période 2011-2013	P.29
	Encadré 7 : Coopération financière avec le Japon	P.32
	Encadré 8 : 1 ^{er} Sommet Maroc-Union européenne	P.33
	Encadré 9 : Libéralisation du commerce des services financiers entre le Maroc et l'UE	P.33
	Encadré 10 : Activités de la délégation marocaine lors des assemblées annuelles du FMI et de la Banque mondiale.....	P.38
	Encadré 11 : Principales actions réalisées en 2010 (Dette).....	P.62
	Encadré 12 : Les plans d'épargne.....	P.81
	Encadré 13 : Mise en place du Plan d'épargne logement	P.95
	Encadré 14 : Mise en place des obligations sécurisées	P.95
	Encadré 15 : Fonds « Emergence invest ».....	P.98

Mot de la Directrice



Faouzia ZAABOUL, Directrice du
Trésor et des Finances Extérieures

Préserver les conditions d'un financement harmonieux de l'économie, alors que le déficit budgétaire est voté à 4,5% du PIB ; c'est le challenge que s'est fixé la Direction du Trésor et des Finances Extérieures au moment du cadrage du projet de loi de finances 2010.

La succession des événements tout au long de l'année allait montrer que la préservation du financement de l'économie était loin de suivre une ligne droite :

- la reprise de l'économie mondiale de manière générale et plus particulièrement celle de la zone euro, notre principal partenaire, restait entourée de nombreuses incertitudes ;
- les déficits publics et les taux de chômage dans les principales économies ont atteint des taux à deux chiffres ;
- le pétrole, prévu à un cours de 70\$ le baril, allait dès la fin du premier semestre dépasser le seuil de 100\$ et s'y maintenir jusqu'à la fin de l'année ;
- en interne, le resserrement des trésoreries bancaires s'est poursuivi ; et
- ironie de l'histoire, au moment où le Maroc obtient « l'Investment Grade » le marché financier international entre dans une phase de turbulences et de grande volatilité.

La problématique de la soutenabilité du cadre macro-économique, et plus particulièrement des finances publiques, a refait surface dans pratiquement le monde entier et, la préservation et le renforcement de cette soutenabilité s'est retrouvée au centre des préoccupations mondiales.

C'était un peu comme si l'histoire s'accélérait et, qu'en s'accélégrant, elle apportait un éclairage particulier sur nos missions et imprimait, ce faisant, une tournure nouvelle à notre manière de les assumer.

Au suivi de la conjoncture nationale et internationale, nous avons substitué une veille stratégique non seulement sur les indicateurs macro et micro-économiques, mais également sur le moindre indice susceptible d'orienter les anticipations.

Notre mission d'éclairage des pouvoirs publics sur l'évolution de la conjoncture s'est transformée en alerte.

La mobilisation des financements extérieurs devait répondre non seulement au besoin de financement des projets, mais également contribuer au desserrement de la pression sur la liquidité.

L'endettement du Trésor a été axé sur l'obligation d'éviter tout effet d'éviction sur le financement de l'investissement privé.

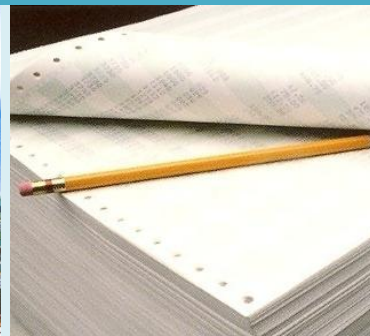
Préservé ; notre cadre macro-économique devait également être consolidé.

Dans ce registre, la Direction du Trésor a apporté sa contribution à toutes les actions susceptibles de renforcer la compétitivité de notre économie et son attractivité que ce soit au niveau du financement des projets, de l'appui à la création d'entreprise, du soutien aux exportations et aux entreprises dans leur développement à l'international, de la diffusion des données statistiques.....

Parallèlement à ces actions de court terme, de nombreux chantiers structurants ont été déployés au sein de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures : manuel des finances publiques 2001, statut avancé avec l'Union européenne, Casablanca Finance City, salle des marchés, système intégré de gestion du processus d'endettement et de la trésorerie...

Sur le plan international, nous avons intensifié nos relations de coopération et de dialogue et marqué notre présence dans l'ensemble des enceintes internationales pour mettre en valeur la résilience de notre cadre macro-économique. Pour dire aussi que le Maroc fait partie du groupe des pays qui ont exploité les marges de manœuvre dont ils disposaient pour résister aux effets de la crise financière internationale évitant ainsi de rajouter leurs difficultés à celles de l'économie mondiale et que, par conséquent, les débats sur les sorties de crise devaient intégrer cette donne.

Par leur adaptation et le renforcement de leur savoir-faire ainsi que par leur engagement et leur mobilisation, les hommes et les femmes de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures ont réussi ce challenge en 2010. Ils restent tout autant mobilisés pour relever les challenges futurs qui commencent déjà à poindre à l'horizon.



NOTRE MISSION :

Dans son rôle de gardien des équilibres macro-économiques et dans sa fonction d'éclairage des choix de M. le Ministre en matière de politique économique, sociale, financière et monétaire, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures définit les conditions desdits équilibres et apporte sa contribution à leur réalisation :

Au niveau de l'équilibre des finances publiques, sa mission consiste à :

- Rechercher l'adéquation entre les besoins et les capacités de financement ;
- Identifier, en coordination avec la TGR, les moyens de gestion de la trésorerie publique ;
- Définir les modalités d'octroi des avances et prêts du Trésor et de la garantie de l'Etat ;
- Elaborer les stratégies de restructuration de la dette extérieure publique.

Au niveau de la balance des paiements, son rôle consiste en particulier à :

- Définir les objectifs et élaborer les prévisions de la balance des paiements ;
- Définir la politique, la stratégie et les normes en matière de financements extérieurs ;
- Coordonner l'action du Ministère de l'Economie et des Finances et la représenter en matière de coopération financière internationale ;
- Définir le régime des changes et Contribuer à la définition de la politique du commerce extérieur (CCI, OMC, CNCE...).

Au niveau monétaire, elle contribue à la définition de la politique monétaire et du crédit à travers :

- La présence aux conseils de Bank Al-Maghrib ;
- La coordination mensuelle avec Bank Al-Maghrib ;
- L'analyse de la situation des statistiques monétaires ;
- L'analyse de la situation comptable mensuelle de BAM.

Chapitre 1

Cadre macroéconomique



Le cadre macro-économique ayant servi de scénario de référence à la préparation de la loi de finances 2010 a été élaboré en tenant compte, à la fois, des perspectives d'évolution de l'économie mondiale et de l'économie nationale.

Au niveau mondial, les prévisions de croissance tablaient sur une reprise lente et à deux vitesses, soit 3,1% pour le monde, 1,3% pour les pays avancés et 5,1% pour les pays émergents et en développement. Quant à la zone Euro, notre principal partenaire, le taux de croissance qui avait été retenu ne dépassait pas 0,3%.

Par ailleurs, il était attendu que le commerce mondial des biens et services ne progresse que de 1,6% et que le prix du pétrole oscille dans une fourchette allant de 75 à 80 \$/bl.

En termes de réalisations, le PIB mondial a progressé en 2010 à un rythme supérieur aux prévisions initiales, soit 5,1% et ce, grâce particulièrement au rebond de l'activité économique dans les pays émergents de 7,3% et au comportement plus favorable qu'attendu des économies des pays avancés qui ont réalisé une croissance de 3,1%. La zone Euro a contribué positivement à cette évolution avec une croissance de 1,8% contre 0,3% initialement prévu et ce, dans un contexte marqué notamment par la persistance de la crise de la dette souveraine dans certains pays de la région, la flambée des cours des produits de base et la volatilité des taux de change et des flux de capitaux. La reprise de la croissance mondiale a été davantage perceptible au niveau du commerce mondial qui a progressé de 12,8% après avoir reculé de 10,7% en 2009.

Sur cette base, au niveau national le gouvernement s'était fixé comme objectifs pour l'année 2010 un taux de croissance de l'ordre de 3,5%, grâce notamment à une bonne performance des activités non agricoles qui devaient réaliser une croissance de 4,4% sous l'effet, notamment, du dynamisme de la demande interne et du redressement de la demande étrangère adressée à notre pays. Dans ces conditions, le déficit budgétaire devait être maîtrisé autour de 4,5% du PIB, l'inflation ne devait pas dépasser 2% et le déficit du compte courant de la balance des paiements devait être jugulé.

Au terme de l'année 2010, l'économie marocaine a réalisé une croissance, en légère amélioration par rapport aux prévisions initiales, soit 3,7%, imputable exclusivement à la performance des secteurs non agricoles. Le déficit budgétaire s'est établi à 4,6% du PIB, soit un niveau en ligne avec les prévisions initiales de la loi de finances. Enfin, le déficit du compte courant de la balance des paiements s'est inscrit en baisse de plus d'un point du PIB par rapport à 2009 pour se situer à 4,3%.

1.1 ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL



L'économie mondiale a consolidé en 2010 la reprise amorcée depuis le second semestre 2009, en réalisant une croissance de 5,1% après une contraction de 0,7% en 2009. Cette croissance a été inégalement répartie entre les différents pays et régions du monde. Ainsi, au niveau des pays avancés, elle est demeurée lente (3,1%) mais continue et de plus en plus induite par la demande privée. Par contre, les pays émergents et en développement ont enregistré une croissance plus vigoureuse (7,3%) se situant parfois au-delà de son niveau potentiel d'avant la crise et faisant apparaître même des signes de surchauffe.

La dynamique de la croissance des pays émergents, conjuguée aux chocs subis par l'offre mondiale, s'est traduite par une flambée des prix des produits de base à partir du second semestre de l'année 2010, ce qui a contribué au ravivement des tensions inflationnistes dans un certain nombre de pays.

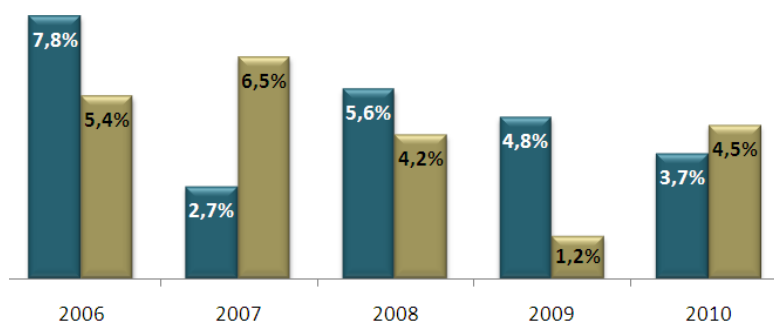
La sphère internationale a été également marquée par une volatilité des taux de change alimentée notamment par la crise de la dette souveraine de certains pays de la zone Euro, les mesures d'assouplissement quantitatif de la politique monétaire prises par la FED et la BCE et l'afflux de capitaux vers les pays émergents.

1.2 CROISSANCE ECONOMIQUE



Dans ce contexte international, marqué par une reprise encore fragile, l'économie nationale a fait preuve d'une reprise synchronisée avec la reprise mondiale notamment dans la zone euro. Ainsi, le taux de croissance s'est établi à 3,7% en 2010, imputable exclusivement à la performance des secteurs non agricoles dont la valeur ajoutée a augmenté de 4,5%, après avoir ralenti à 1,2% en 2009. En revanche, le secteur agricole a accusé un recul de 1,6% après le résultat exceptionnel (+30%) enregistré un an auparavant.

PIB / PIB non agricole – en % -



La décomposition sectorielle du PIB montre que cette croissance a été générée essentiellement par les secteurs des mines, de l'industrie et des services.

En effet, la branche « industrie d'extraction » a enregistré une hausse de 38,6%, contre une baisse de 23,8% un an auparavant. Le secteur de « l'industrie » a progressé, quant à lui, de 3,1% contre 0,9% un an auparavant. Par contre, l'activité dans le secteur des BTP a manifesté quelques signes d'essoufflement en enregistrant son taux de croissance le plus bas depuis 7 ans (+2,6%). Cette évolution s'est manifestée par la faible croissance de la consommation du ciment et le ralentissement des crédits alloués au secteur.

Pour ce qui est des services, le tourisme national a profité du redressement de l'économie mondiale et a repris son évolution positive reflétée notamment par une croissance de 8% de la branche « Hôtels et restaurants » contre une baisse de 1,2% un an auparavant. C'est ainsi que les arrivées de touristes et les nuitées réalisées dans les hôtels classés ont affiché à fin 2010 un accroissement en glissement annuel de 11,4% et de 11% respectivement. Le secteur des télécommunications a enregistré également une évolution favorable avec une croissance de 4,4% après 2,8% en 2010 comme en témoigne l'accroissement continu du nombre d'abonnés au parc mobile et internet. De même, les activités du secteur du transport se sont favorablement comportées (+7,2% après 2,8%) en relation avec la reprise du tourisme et des échanges extérieurs ainsi qu'avec l'amélioration de l'infrastructure autoroutière et portuaire.

Du côté de la demande, la croissance en 2010 a été tirée, d'une part, par le redressement de plus de 7% de la demande étrangère adressée au Maroc, suite à l'amélioration substantielle des exportations et la reprise du tourisme et, d'autre part, par l'évolution satisfaisante de la demande intérieure.

En effet, d'une part, la consommation a fait preuve d'une certaine vigueur reflétée par la progression appréciable des crédits à la consommation (+8,1%) et des recettes au titre de la TVA intérieure (+23%) et, d'autre part, l'investissement a poursuivi sa dynamique attestée par la hausse des crédits accordés à l'équipement (16,9%), la progression des importations des biens d'équipement (2%) et la réalisation satisfaisante des programmes d'investissements publics. En outre, les recettes au titre des investissements directs étrangers ont affiché une croissance à deux chiffres, soit 28% par rapport à 2009, pour s'établir à 32,3 MM.DH.

Cette évolution de l'activité économique s'est reflétée au niveau du marché du travail qui a connu la création, en termes nets, de 120.000 postes en 2010, après 95.100 en 2009. Ces postes ont concerné principalement les BTP, les services et l'agriculture, forêt et pêche. Toutefois, ces créations d'emplois sont restées insuffisantes par rapport à la progression de la population active, ce qui s'est traduit par l'augmentation de la population en chômage de 8.000 personnes, majoritairement dans le milieu urbain. Ainsi, le taux de chômage s'est stabilisé autour de 9,1%.

1.3 FINANCES PUBLIQUES



Les prévisions initiales de la loi de finances 2010 tablaient sur un déficit de 4,5% du PIB. Les réalisations se sont soldées par un déficit de l'ordre de 4,6% du PIB. Ainsi, ce niveau de déficit s'inscrit parfaitement en ligne avec les prévisions initiales de la loi de finances et ce, en dépit de la hausse des charges au titre de la compensation consécutive à la flambée des cours sur le marché international, des produits subventionnés. Ce résultat a été atteint grâce, d'une part, au comportement favorable des recettes et, d'autre part, à un effort d'économie de dépenses.

1.3.1 Recettes :

En hausse de 0,8%, ou 1,4 MM.DH, par rapport à l'année 2009, les recettes ordinaires ont dégagé une plus-value de près de 5 MM.DH comparativement aux prévisions de la loi de finances grâce à l'amélioration des recettes, notamment fiscales.

En effet, les impôts indirects ont enregistré une plus-value de 6,4 MM.DH, dont 4,7 MM.DH au titre de la TVA et 1,7 MM.DH au titre TIC. De même, les droits de douane se sont inscrits en amélioration de 1,7 MM.DH par rapport aux prévisions. Ces évolutions ont permis de surcompenser le recul de 2,5 MM.DH affiché par les impôts directs, notamment au niveau de l'IS (-2,1 MM.DH) et de l'IR (-355 M.DH). Quant aux recettes non fiscales, elles ont été réalisées à hauteur de 123,6%, grâce principalement au produit des

fonds de concours, les recettes en provenance des établissements et entreprises publics ayant été réalisées à hauteur de 95%.

1.3.2 Dépenses :

L'exécution des dépenses ordinaires s'est soldée par une hausse limitée à 4,8 MM.DH par rapport aux prévisions et ce, en dépit de l'aggravation des charges de la compensation de près de 13,2 MM.DH. En effet, ces dernières ont été atténuées grâce à l'économie de 8,4 MM.DH réalisée au niveau des autres dépenses, dont 7,5 MM.DH au niveau des « biens et services » et 1 MM.DH au niveau des intérêts de la dette.

Les émissions au titre des dépenses d'investissement ont porté sur un montant de 46,4 MM.DH, en ligne avec les prévisions initiales.

Ainsi, la stabilisation du déficit au niveau des prévisions initiales en dépit de l'augmentation des charges de la compensation a été réalisée grâce aux mesures anticipatives prises à partir du deuxième semestre à la lumière des travaux d'actualisation menés par le Comité de la Conjoncture Financière¹.

Par ailleurs, de par ses attributions en matière de veille sur les équilibres macroéconomiques, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures attache une grande importance à l'adaptation continue des règles d'établissement de ses statistiques aux normes internationales. L'exemple, objet de l'encadré suivant, porte sur le projet de migration vers la méthodologie recommandée par le Manuel des statistiques de finances publiques du FMI de 2001.

Encadré 1 : La migration vers le manuel des statistiques des finances publiques 2001

Dans le cadre du processus de normalisation des systèmes statistiques macroéconomiques (Système de Comptabilité Nationale, Manuel de la Balance des Paiements et Manuel des Statistiques Monétaires et Financières), le FMI a publié, en 2001, un nouveau Manuel des Statistiques des Finances Publiques (MSFP 2001) en remplacement de l'ancien datant de 1986. Ce nouveau manuel est devenu ainsi la nouvelle référence en matière d'élaboration des statistiques de finances publiques.

Grâce à ses apports méthodologiques, notamment en matière de couverture des administrations publiques et de règles de comptabilisation et d'évaluation, le cadre analytique de ce nouveau manuel constitue un système complet permettant, à la fois, d'intégrer les flux et les stocks et d'assurer la cohérence avec les autres systèmes statistiques macroéconomiques.

Afin d'inciter les pays membres à préparer la migration vers cette nouvelle méthodologie en matière d'établissement des statistiques des finances publiques, le Conseil d'Administration du FMI a entériné en 2010 une directive visant l'adoption de cette nouvelle méthodologie dans les rapports des missions de consultations au titre de l'article IV.

¹ *Comité de la Conjoncture Financière* : Mis en place par Note de service en date du 09 décembre 1999, ce comité a pour mission « d'assurer la concertation entre les directions en vue d'élaborer et de suivre l'exécution de la politique du ministère en matière de gestion des finances publiques.... ». Ce comité est placé sous la présidence du Directeur du Trésor et des Finances Extérieures et est composé d'un noyau dur comprenant l'ADII, la TGR, la DGI, la DB, la DEPP, la DEPF et l'Office des Changes. Les autres directions sont consultées ou associées en cas de nécessité.

En vue de permettre l'adaptation de notre cadre analytique des statistiques des finances publiques aux recommandations de ce manuel, un groupe de travail, composé de toutes les structures impliquées dans la compilation des statistiques des finances publiques, a été institué par décision de Monsieur le Ministre courant 2010. Ce groupe a tenu plusieurs réunions sur les principaux volets suivants :

- Les apports de la nouvelle méthodologie par rapport à celle en vigueur dans notre pays.
- La délimitation du secteur des établissements publics à prendre en compte dans le champ de couverture des statistiques des finances publiques.
- L'examen du plan comptable de l'Etat et sa concordance avec le système statistique prescrit par ledit manuel.
- Le recensement des informations supplémentaires requises pour répondre au mieux aux prescriptions du manuel en matière de champ de couverture et de classification des flux et des encours.
- L'examen des possibilités offertes par le système GID en matière de compilation des données statistiques.

La mise en place d'une matrice de passage permettant le passage de la situation des charges et ressources du Trésor au cadre analytique de la nouvelle méthodologie.

1.4 ECHANGES EXTERIEURS



1.4.1 Evolution des échanges extérieurs

Dans un contexte marqué par la hausse de la demande étrangère adressée au Maroc, les échanges extérieurs avec le reste du monde se sont soldés au titre de l'année 2010 par une amélioration de plus de 1 point du PIB du solde du compte courant de la balance des paiements, la stabilisation du déficit commercial malgré l'augmentation de la facture énergétique, la poursuite de l'amélioration du commerce des services et par la reconstitution de 10 MM.DH des avoirs de réserve bruts grâce aux IDE et à l'emprunt extérieur.

En effet, la situation des échanges extérieurs des biens s'est nettement améliorée par rapport à l'année écoulée avec des progressions de 34,9 MM.DH ou 30,9% au niveau des exportations et de 33,1 MM.DH, ou 12,5%, au niveau des importations. Suite à cette hausse sensible des exportations, le solde de la balance commerciale a dégagé un déficit de 149 MM.DH, soit une amélioration d'environ 1,8 MM.DH, ou 1,2%, et le taux de couverture s'est amélioré de 7 points de pourcentage pour se situer à 49,8%.

En revanche, les termes de l'échange, mesurés par le rapport des prix à l'export aux prix à l'import, se sont détériorés de plus 15% par rapport à 2009 et ce, en raison notamment de la hausse des cours mondiaux des produits énergétiques et des matières premières.

Au niveau des flux financiers, les recettes touristiques ont affiché une hausse de 3,7 MM.DH, ou 7,1%, pour se situer à 56,6 MM.DH, et les transferts MRE se sont établis à 54,1 MM.DH, enregistrant ainsi une amélioration de 3,9 MM.DH, ou 7,8%. Ainsi, les recettes voyages et

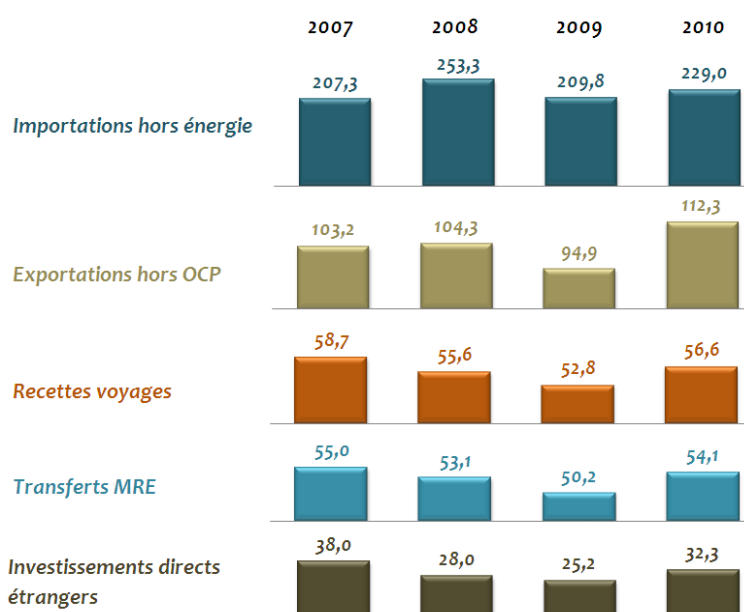
transferts MRE ont permis de couvrir près de 74,2% du déficit commercial contre 68,3% en 2009.

Compte tenu de ces évolutions, le compte courant de la balance des paiements s'est soldé par un déficit de 4,3% du PIB, soit une amélioration de plus de 1 point (5,4% enregistré en 2009).

Les recettes au titre des investissements directs étrangers, ont atteint 32,3 MM.DH, reflétant ainsi l'amélioration notable de l'attractivité du Maroc constatée au cours de ces dernières années. Ce niveau élevé des investissements étrangers est d'autant plus satisfaisant qu'il reflète de plus en plus des apports de capitaux étrangers.

Pour leur part, les dépenses d'investissements se sont chiffrées à 24,4 MM.DH contre 13 MM.DH en 2009, soit une hausse de 11,3 MM.DH. Cette augmentation des dépenses est attribuable principalement aux opérations au titre de : (i) la cession des actions Meditel détenues par Telefonica et Portugal Telecom à Fipar holding pour un montant de 4,4 MM.DH et au groupe Finance.com pour un montant de 4,3 MM.DH, (ii) le remboursement d'échéances de prêts privés par la Société Jorf Lasfar Energie Company pour un montant de 4,1 MM.DH, (iii) la cession des actions Atijjari wafabank par « Grupo Santander » à la SNI pour un montant de 4,1 MM.DH et (iv) la cession par le fonds d'investissement « Plan Africain Investment Partners » d'actions CNIA d'une valeur de 494 M.DH à la bourse des valeurs de Casablanca.

Echanges extérieurs – MM.DH



Afin de réduire la ponction sur les avoirs extérieurs et d'atténuer la pression sur la liquidité, la DTFE a mobilisé un emprunt obligataire sur le marché

financier international pour un montant de 1 MM.€, ce qui a porté le montant des tirages au titre de l'année 2010 à 21,5 MM.DH.

Encadré 2 : Travaux du Comité de Veille Stratégique / Cellule monitoring

Dans un contexte marqué par la reprise de l'économie mondiale, les travaux du Comité de Veille Stratégique se sont poursuivis en 2010 et se sont focalisés sur la préparation de l'après-crise et les contraintes structurelles de l'économie marocaine.

Compte tenu de l'incertitude qui entourait, au début de l'année 2010, la poursuite de la croissance mondiale, le Comité a reconduit en 2010 les mesures de soutien prises en 2009 en faveur des secteurs touchés par la crise en vue de renforcer leur repositionnement durant la période post-crise.

Ces secteurs ont poursuivi leur redressement et ont contribué favorablement à la reprise du PIB non agricole. En effet, les exportations de l'automobile et celles de l'électronique ont réalisé en 2010 de bonnes performances chiffrées à 60,2% et 23,8% respectivement. Les ventes du secteur du textile et habillement, qui sont restés orientés à la baisse jusqu'à fin septembre, ont marqué une sensible amélioration de plus de 29% au 4^{ème} trimestre 2010, permettant au secteur d'afficher une légère progression annuelle de près de 30 M.DH ou 0,1%. Les exportations du secteur aéronautique, après la phase de repli constatée au cours la première moitié de l'année en raison des cycles long de production, ont connu un redressement important au cours du second semestre de l'année portant ainsi leur performance annuelle à 12,4%.

Compte tenu de ces évolutions, les avoirs de réserve bruts ont été reconstitués de près de 10 MM.DH permettant ainsi la couverture de près de 7 mois d'importations de biens et services non facteurs.

Par ailleurs, et dans le cadre des travaux menés par la DTFE en matière de suivi des échanges extérieurs, des évolutions qualitatives ont été relevées, à savoir particulièrement :

- La hausse de près de 7% de la demande mondiale adressée au Maroc ;
- L'augmentation de la part de marché du Maroc dans les exportations mondiales de marchandises de près de 4% en passant de 0,112% en 2009 à 0,116% en 2010.

En revanche, un certain nombre d'insuffisances persistent notamment en ce qui concerne :

- L'exposition de plus en plus importante du secteur manufacturier marocain à la concurrence internationale et l'émergence de pays en développement à plus faibles coûts de main d'œuvres (la chine...) ;
- La faible intégration au niveau local du secteur manufacturier exportateur dans la mesure où la plupart des exportations sont effectuées dans le cadre du régime d'admission temporaire ;

- La faible diversification des exportations manufacturières au niveau des produits et des marchés et la faiblesse des échanges avec les pays de l'UMA ;
- La concentration des exportations sur des produits à faible niveau technologique ;
- Le positionnement des exportations sur des produits faiblement dynamiques.

1.4.2. Assurance à l'exportation

Les mesures au titre de l'assurance à l'exportation mises en place en 2009 dans le cadre du soutien de l'Etat aux entreprises exportatrices ont été reconduites en 2010. Ces mesures consistent à offrir des conditions préférentielles pour l'accès à l'assurance à l'exportation. A ce titre, 104 entreprises ont bénéficié au titre de 2010 de la réduction du taux de primes d'assurance crédit commercial.

Selon la Société Marocaine d'Assurance à l'Exportation (SMAEX), les mesures de soutien ont eu un effet positif sur l'activité des entreprises exportatrices, se traduisant par un accroissement des exportations assurées par cette société en 2010, notamment, au niveau des secteurs du textile (+30%), des IMME (+33%) et des industries chimiques et pharmaceutiques (+85%).

Par ailleurs, et en vue de permettre aux entreprises exportatrices de préserver leur compétitivité, maintenir et renforcer leurs parts de marchés, une convention relative à la mise en place d'un mécanisme d'assurance publique complémentaire (APC) à l'assurance crédit à l'exportation a été conclue en février 2010 avec la SMAEX.

Ce mécanisme, qui consiste en la prise en charge par l'Etat d'une partie du risque non couvert par la SMAEX, a permis aux exportateurs marocains de bénéficier d'un doublement, et au même coût, du niveau des garanties offertes actuellement par la SMAEX.

Dans ce cadre, le Trésor s'est engagé au titre de l'année 2010, à hauteur de 257 M.DH pour assurer les exportations de 29 entreprises, notamment dans les secteurs du textile et de l'agro-alimentaire, vers des pays de l'Union européenne, la Russie et des pays africains.

Par ailleurs, des garanties d'assurance publique à l'exportation ont été accordées en 2010 au titre des risques politique, catastrophique et de non transfert (PCT) ainsi qu'au titre de l'assurance foire et prospection :

- Des engagements d'un montant de 47 M.DH ont été pris en 2010 pour la couverture des exportations contre les risques PCT sur des acheteurs

publics et privés au Yémen, en Mauritanie, en Libye, en Côte d'Ivoire et au Togo, contre seulement 7 M.DH en 2009. Ces engagements ont concerné les industries chimique et pharmaceutique (57%), l'industrie du Cuir (35,6%) et les services et négoce (7,4%).

- Au titre de l'assurance foire, qui permet aux entreprises exportatrices de diversifier la destination de leurs exportations et de maintenir le courant d'affaires sur les marchés traditionnels, des engagements d'un montant de 8 M.DH ont été pris en vue de la participation des entreprises marocaines à 54 foires et manifestations commerciales internationales et régionales. Les secteurs ayant bénéficié de cette assurance sont, notamment, l'agro-alimentaire, le textile, le cuir, les IMME, le bois et emballages, l'industrie chimique et les IMME.
- Une garantie d'assurance prospection a été octroyée pour la prospection de divers marchés avec un budget de 100.000 DH.

1.4.3. Réglementation des changes

Dans le cadre du renforcement du processus de libéralisation de la réglementation des changes, et en application de la décision du Gouvernement d'encourager les investissements marocains à l'étranger, essentiellement ceux destinés aux pays africains, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a contribué à la mise en place de plusieurs mesures d'assouplissement du contrôle des changes.

Dans ce cadre, les principales mesures ont porté sur le relèvement de 50% à 70 % de la part des recettes d'exportations à inscrire par les exportateurs de biens et services dans leurs comptes en devises ou en dirhams convertibles, la possibilité d'effectuer l'arbitrage devises contre devises des disponibilités des comptes en devises, l'augmentation du montant des investissements pouvant être réalisés à l'étranger de 30 M.DH à 50 M.DH et à 100 M.DH pour les investissements en Afrique. A cela s'ajoutent d'autres mesures prises en faveur des particuliers et des MRE.

1.4.4. Relations avec les institutions internationales

Dans le cadre de la concertation, de la coordination et du suivi des relations avec les institutions internationales, dont la mission est liée directement ou indirectement à l'une des composantes de la balance des paiements, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a, notamment, participé aux actions résumées ci-après.

a- Fonds monétaire international (FMI)

Les relations de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures avec le FMI passent par plusieurs canaux dont notamment : i) la coordination des

missions de consultations au titre de l'article IV, ii) la participation aux assemblées annuelles et aux réunions de printemps, et iii) la coordination en matière de communication des statistiques macroéconomiques.

a.1- Mission de consultations :

En vertu de l'article IV de ses statuts, le FMI effectue des missions de consultations auprès de ses pays membres. A cet égard, et conformément aux missions qui lui sont dévolues, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a conduit, comme à l'accoutumée, les consultations avec les experts du Fonds sur la situation économique et financière de notre pays au titre de l'année 2009. Le rapport relatif à ces consultations a été publié par les services du FMI en février 2010.

Encadré 3 : Principales conclusions du rapport de consultations du FMI au titre de l'article IV pour l'année 2009

Le rapport de consultations du FMI au titre de l'article IV pour l'année 2009 fait état des principales conclusions suivantes :

- Le Maroc a réalisé des progrès considérables au cours des dix dernières années dans le domaine de la stabilité macroéconomique, de la croissance économique et de la réduction de la pauvreté, ce qui lui a permis de faire montre d'une grande capacité à faire face à la crise mondiale.
- Le système financier marocain est sain en raison de sa faible exposition aux marchés financiers internationaux. En conséquence, les répercussions directes de la crise financière mondiale sur le Maroc ont été modérées et l'économie a été principalement affectée par le biais du secteur réel, du fait du ralentissement de la croissance en Europe.
- La mission estime que le déficit du compte courant pourrait augmenter et se situer à environ 4,3% du PIB à fin 2010 et le stock des avoirs de réserve pourrait enregistrer une augmentation de 0,6 MM.\$ se qui portera le niveau des réserves en mois d'importation à 6,7.
- Le régime de changes actuel, basé sur le rattachement du dirham à un panier de devises (Euro et dollar) a bien servi l'économie marocaine.
- La poursuite des réformes structurelles s'avère essentielle en vue de stimuler davantage la croissance, accroître la compétitivité et améliorer les indicateurs sociaux.

a.2- Participation aux assemblées annuelles et aux réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale :

Lors des réunions de printemps et des Assemblées annuelles du FMI et de la Banque mondiale tenues en avril et septembre 2010, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a participé à plusieurs réunions au sein du FMI ayant porté notamment sur :

- Les perspectives de l'économie mondiale ;
- La stabilité financière dans le monde ;
- Les relations financières internationales ;

- Les discussions des conclusions des réunions du G20 tenues les 4 et 5 septembre 2010.

a.3 Norme Spéciale de Diffusion des Données (NSDD)

Depuis 2005, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures assure la coordination en matière de Norme Spéciale de Diffusion des Données (NSDD) avec les organismes nationaux de production des statistiques macroéconomiques (Haut Commissariat au Plan, Bank Al-Maghrib et Office des Changes). En 2010, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a examiné et donné son avis sur le rapport annuel du FMI sur le respect par notre pays de la NSDD. A cet égard, il convient de signaler que le rapport en question a relevé que la politique poursuivie par le Maroc en matière d'élaboration et de communication au FMI des statistiques macroéconomiques relatives à la NSDD a été, globalement, conforme aux prescriptions de cette norme.

b- Institut de la Finance internationale (IFI)

L'IFI est une association internationale comptant près de 375 membres basée dans plus de 70 pays. Sa principale mission consiste à aider les pays émergents à la mise en œuvre des « Principes » visant (i) l'amélioration de la transparence et des délais de diffusion de l'information, (ii) le renforcement du dialogue et de la coopération " créancier/emprunteur", (iii) la promotion des actions de bonne foi et (iv) le traitement juste à l'égard des créanciers en cas de crise ; l'objectif visé étant de promouvoir les flux de capitaux à destination des pays émergents.

Pour assurer le suivi de la mise en œuvre desdits principes, l'IFI procède annuellement à l'évaluation des actions entreprises par les pays émergents, dont le Maroc, en termes d'amélioration de leurs relations avec les investisseurs institutionnels et les emprunteurs souverains, et de transparence dans la diffusion des données.

A ce titre, et dans le cadre de la mise en œuvre de ces principes, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a mis en place un site hébergé dans le portail du ministère dédié aux relations avec les investisseurs institutionnels et à la diffusion de données selon les critères préconisés par l'IFI.

Des efforts ont été déployés par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, au niveau de ce site, en vue de satisfaire le maximum de critères d'évaluation notamment, en termes de disponibilité de données historiques et de conformité avec les critères de périodicité et de régularité en matière de diffusion des données.

Ces actions ont permis l'amélioration du classement du Maroc dans le rapport d'évaluation de l'IFI de 2010, à travers un gain de 4 points au titre des pratiques liées à la diffusion des données et de 3 points pour l'amélioration des relations avec les investisseurs. Le Maroc occupe ainsi la 2^{ème} place parmi les pays du MENA – sélectionnés par l'IFI- et le 13^{ème} rang en matière de diffusion de données sur les 37 pays émergents évalués par cette institution.

c- Système des Nations Unies

c.1- Conférence des Nations Unies sur le Commerce et Développement (CNUCED):

Le Maroc participe au cycle de négociations commerciales sur le système Global des Préférences commerciales (SGPC), mené par la Conférence des Nations Unies sur le Commerce et Développement (CNUCED). Ce système, qui est réservé à la participation exclusive des membres du Groupe des 77 et de la Chine, est considéré en tant qu'instrument majeur pour l'échange de préférences commerciales entre ces pays, afin d'assurer la promotion du commerce et l'accroissement de la production et de l'emploi dans ces pays.

Dans le cadre du 3^{ème} cycle de négociation sur le SGPC, en vue d'élargir et d'approfondir l'éventail des préférences tarifaires, le Maroc a présenté en 2010 son offre aux pays adhérant au SGPC (Cuba, Egypte, Inde, Indonésie, Malaisie, Corée du Sud et Mercosur). La Direction du Trésor et des Finances Extérieures a participé à l'élaboration de cette offre qui prévoit un échange de concessions consistant notamment dans la réduction de 20% des droits de douane appliqués à 70% des lignes tarifaires par chacun des pays membres du SGPC, ce qui constitue une incitation aux entreprises marocaines pour diversifier leurs sources d'approvisionnement notamment pour les secteurs de la pêche, des industries pharmaceutiques et des autres industries chimiques.

La Direction du Trésor et des Finances Extérieures a veillé, notamment, à ce que les engagements pris par le Maroc s'inscrivent dans le cadre de la réforme tarifaire actuelle.

c.2- Conseil Economique et social des Nations Unies (ECOSOC)

La Direction du Trésor et des Finances Extérieures a pris part, en juillet 2010, au débat de haut niveau de la Session de Fond du Conseil Economique et social des Nations Unies (ECOSOC), organe principal de coordination des activités économiques et sociales des Nations Unies. Dans ce cadre, une concertation a eu lieu avec les institutions financières et commerciales internationales (OMC, CNUCED, FMI et Banque mondiale) sur les effets de la crise et les perspectives de l'économie mondiale.

Cette concertation, intervenue en complément des discussions générales menées au niveau du FMI, a fait ressortir la fragilité de la reprise économique mondiale et la faiblesse du rythme de cette reprise pour combler l'écart de production mondiale provoquée par la crise. Il a été également souligné que les perspectives économiques restent assombries par un certain nombre d'incertitudes et de risques liés, notamment, à l'endettement croissant du secteur public dans les grandes économies.

Toutefois, il a été précisé que les mesures de relance macroéconomiques devraient se poursuivre pour consolider et étendre la reprise et être davantage axées sur la création d'emploi.

A l'issue de cette concertation, les participants ont convenu qu'au niveau international, la coordination des politiques devrait être renforcée pour réaliser une croissance solide, durable, et plus équilibrée de l'économie mondiale, d'une part, et réformer les systèmes financiers nationaux et internationaux, d'autre part.

1.5 MONNAIE



La politique monétaire est menée par Bank Al Maghrib (BAM) dans le cadre de la politique économique et financière du Gouvernement. Elle s'assigne comme objectif premier la réalisation de la stabilité des prix, dont les objectifs sont fixés par BAM en concertation avec le ministre chargé des Finances.

Ainsi, pour l'année 2010, l'objectif d'inflation a été fixé à 2%, soit un niveau identique à celui prévu dans le cadre de la loi de finances 2010.

De même, et afin de faciliter la mise en œuvre de la politique monétaire et assurer sa cohérence avec les autres instruments de la politique macroéconomique (politique budgétaire et politique de change), des concertations périodiques sont menées par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures avec BAM sur des questions d'intérêt commun tels la situation des finances publiques, le financement du Trésor, la gestion de la dette, la liquidité bancaire, les taux d'intérêt et les marchés des capitaux.

1.5.1 Contexte et mesures de politique monétaire en 2010

La conduite de la politique monétaire en 2010 est intervenue dans un contexte marqué par une accélération de la croissance des activités non agricoles et sa tendance à retrouver son niveau potentiel, la persistance du déficit des trésoreries bancaires et la quasi-stagnation de l'inflation. Dans une telle situation, et compte tenu en particulier du fait que l'inflation projetée est demeurée conforme à l'objectif retenu, la politique monétaire est restée inchangée dans ses grandes orientations et a visé à combler le

déficit de trésorerie en vue de maintenir les taux d'intérêt dans une trajectoire compatible avec l'objectif d'inflation.

Dans ce cadre, les mesures suivantes ont été prises par le Conseil de BAM :

- Maintien du taux directeur de BAM à 3,25% ;
- Réduction du taux de la réserve monétaire de 2 points de pourcentage, pour le ramener à 6% à compter du 1^{er} avril 2010.

1.5.2 Evolution des trésoreries bancaires et interventions de BAM dans le marché monétaire

En liaison, notamment, avec l'effet restrictif exercé par la baisse des avoirs extérieurs nets de BAM, les trésoreries bancaires ont poursuivi, en 2010, leur resserrement qui a atteint son pic au cours du premier semestre.

Cette évolution a amené la banque centrale à alimenter le marché monétaire en liquidités, essentiellement par le biais des avances à 7 jours sur appel d'offres au taux de 3,25%. Ainsi, et sur un montant moyen demandé par les banques de 31,4 MM.DH, BAM a injecté un montant moyen de 16,7 MM.DH à travers les avances à 7 jours contre 16,2 MM.DH un an auparavant. A cela s'ajoute un montant de 8 MM.DH du fait de la nouvelle baisse de la réserve monétaire précitée.

Par ailleurs, le Trésor, nouvel acteur du marché monétaire depuis le début de l'année 2010, a procédé à des opérations de placement de ses excédents de trésorerie, réduisant ainsi son impact sur la liquidité du marché. A ce titre, il a injecté en 2010, sous forme de placements en blanc, un montant moyen quotidien de 1,7 MM.DH au taux moyen pondéré de 3,28% et a placé sous forme de prise en pension un montant moyen quotidien de 2 MM.DH au taux de 3,22%.

Quant à l'encours des transactions interbancaires, il s'est inscrit en légère baisse en se situant, en moyenne annuelle, à 4,1 MM.DH en 2010 contre 4,5 MM.DH une année auparavant. Compte tenu des interventions du Trésor sur ce marché, l'encours moyen des transactions sur le marché monétaire s'est élevé à 7,8 MM.DH.

Dans ce contexte, les taux moyens pondérés (TMP) au jour le jour du marché monétaire ont évolué globalement à des niveaux proches du taux directeur de BAM s'établissant en moyenne annuelle à 3,29% en 2010 au lieu de 3,26% en 2009, soit une hausse de 3 pbs.

1.5.3 Evolution des taux d'intérêt

Les taux d'intérêt ont connu des évolutions contrastées. Ainsi, les taux d'intérêt applicables aux émissions du Trésor ont enregistré en décembre 2010, par rapport aux dernières émissions (2009 et 2007), les variations suivantes :

Maturités	Taux - 2010 en %	Variations en pbs
13 semaines	3,36	3
26 semaines	3,42	4
52 semaines	3,54	8
2 ans	3,68	3
5 ans	3,9	8
10 ans	4,18	78
15 ans	4,34	68
20 ans	4,45	63

Quant aux taux débiteurs, les résultats des enquêtes trimestrielles de BAM, font ressortir, par rapport à l'année précédente, une baisse du taux moyen pondéré du crédit bancaire de 17 pbs pour se situer à 6,34%. Cette évolution est attribuable à celle des taux appliqués aux crédits de trésorerie (-37 pb) et aux crédits à la consommation (-8 pb), les taux des crédits à l'équipement ayant, par contre, augmenté de 6 pb et ceux des crédits immobiliers étant restés stables.

1.5.4 Evolution des agrégats monétaires et de leurs contreparties

L'agrégat de monnaie M3 a poursuivi sa décélération enregistrant une hausse de 41,6 MM.DH ou 4,8% au lieu de 56,7 MM.DH ou 7% en 2009. Ce ralentissement du rythme de progression de la masse monétaire s'est reflété au niveau de ses composantes, comme suit :

- Une progression limitée de l'agrégat M1 à 4,5%, au lieu de 7,5% un an auparavant, attribuable, en particulier, à la monnaie scripturale qui n'a progressé que de 15,2 MM.DH ou 3,9%, au lieu de 28,1 MM.DH ou 7,7% en 2009 ;
- Une décélération des placements à vue et des autres actifs monétaires qui n'ont progressé que de 7,4% et 4,6% respectivement, contre 9,3% et 5,4% un an auparavant.

Cette progression relativement limitée de la création monétaire s'explique, notamment, par :

- La poursuite du ralentissement des crédits à l'économie. En effet, ces concours font ressortir, par rapport à fin décembre 2009, une hausse

de 47,9 MM.DH ou 7,4%, inférieure à celle affichée un an auparavant, soit 67,1 MM.DH ou 11,5%. Cette décélération de la croissance des concours à l'économie a résulté, notamment, d'une hausse relativement limitée des crédits immobiliers de 15,1 MM.DH ou 8,7% et de celle des crédits à l'équipement de 19,6 MM.DH ou 16,9%.

Notons, cependant que les crédits de trésorerie ont connu une progression de près de 8 MM.DH ou 5,9% ;

- Une quasi stagnation des avoirs extérieurs nets (+27,9 M.DH), conséquence d'une évolution contrastée des réserves de changes de BAM et de celles des banques. En effet, les avoirs extérieurs nets des banques ont connu une contraction de 11,2 MM.DH ou 68,9% au moment où ceux de BAM ont augmenté de 11,3 MM.DH ou 6,4%.



NOTRE MISSION :

- *Définition de la politique, de la stratégie et des normes en matière de financements extérieurs ;*
- *Coordination et représentation du MEF en matière de coopération financière internationale ;*
- *Mobilisation des financements extérieurs pour les projets de réformes structurelles et les projets des établissements publics ;*
- *Suivi et coordination des missions de négociation, de mobilisation et de suivi des financements extérieurs ;*
- *Gestion des participations de l'Etat dans les Organismes Financiers Internationaux ;*
- *Accompagnement de l'ouverture de l'économie marocaine à travers l'intensification du réseau des Accords de Libre échange et des Accords de Promotion et de Protection des Investissements ;*
- *Définition des modalités d'octroi de la garantie de l'Etat.*

Chapitre 2

Financements extérieurs et Relations internationales



Malgré un contexte de reprise lente de l'économie mondiale, le Maroc a décidé de poursuivre sa politique volontariste visant à dynamiser et à créer de nouveaux moteurs pour la croissance économique à travers notamment :

- l'accélération des réformes structurelles ;
- l'élargissement des stratégies sectorielles ; et
- la poursuite de la réalisation des grands chantiers structurants d'infrastructures.

Dans ce contexte, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a poursuivi, en 2010, ses efforts de coordination et de mobilisation des financements extérieurs, comme elle a intensifié les relations financières internationales.

Ces efforts se sont traduits :

- par une conduite des missions de négociation, de mobilisation et de suivi des programmes de financement définis avec les différents bailleurs de fonds au profit du Trésor et des entreprises publiques ; et
- par le renforcement des missions de coordination en matière de coopération internationale à travers une participation active à la concertation et au dialogue économique avec nos partenaires, 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 DES FINANCEMENTS EXTERIEURS

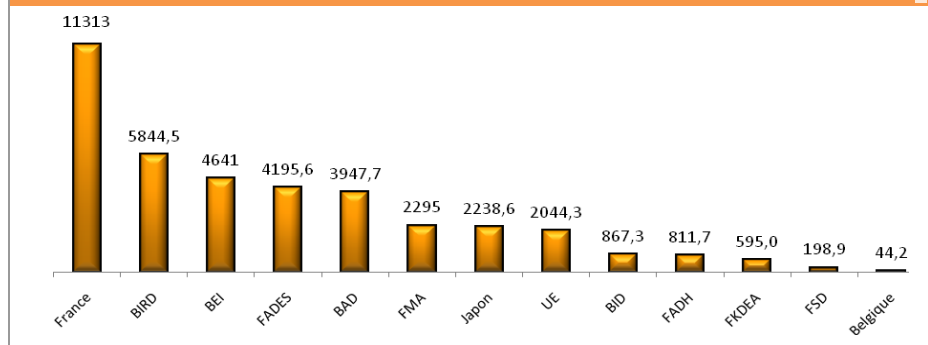


Dans le cadre des compétences qui lui sont dévolues, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a poursuivi ses efforts de mobilisation des financements extérieurs à la fois sous forme d'appui budgétaire aux réformes structurelles, et sous forme de prêts concessionnels destinés au financement des projets d'investissement publics.

2.1.1 Engagements au titre de l'année 2010

Les engagements de financements extérieurs se sont élevés à environ 39 milliards de dirhams, contre 28,8 milliards en 2009. Ces engagements concernent des projets publics et des programmes d'investissement des entreprises publiques.

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



Outre ces engagements, l'année 2010 a été marquée par :

- la mise en place du financement français concessionnel de 625 millions d'euros destiné à l'acquisition du matériel roulant de la Ligne du Train à grande vitesse entre Tanger et Casablanca ;
- la signature d'un nouvel Accord de financement portant sur une nouvelle ligne portugaise de crédits concessionnels de 200 millions d'euros ;
- la conclusion des négociations intergouvernementales maroco-allemandes pour la période 2010-2011 qui se sont traduites par la programmation d'une enveloppe de 131 M€, dont 119,5 M€ au titre de la coopération financière et 11,5 M€ au titre à la coopération technique ;
- la conclusion d'un cadre de partenariat stratégique pour la période 2010-2013 avec la Banque mondiale qui porte sur une enveloppe annuelle de 600 millions \$US.

Encadré 4 : Financement du Projet de Ligne à Grande Vitesse Tanger-Casablanca

Dans le cadre de la mobilisation des financements prévus au titre de la réalisation du Projet de Ligne à Grande Vitesse Tanger-Casablanca, dont le coût est estimé à 20 milliards de dirhams, il a été procédé, le 10 décembre 2010, sous le Haut Patronage de Sa Majesté le Roi, à :

- La signature de la convention d'application du **prêt gouvernemental français** d'un montant de **350 millions d'euros** entre l'Office national des chemins de fer (ONCF) et Natixis (banque agissant au nom et pour le compte de l'Etat français).
- La signature de la convention d'application du **prêt bancaire** d'un montant de **275 millions d'euros** entre l'ONCF et la Société Générale France (Chef de file) et Natixis.
- Le paraphe de la convention de prêt d'un montant de **750 millions de Riyal Saoudi** entre l'ONCF et le **Fonds Saoudien de développement**.
- La signature de la convention de prêt d'un montant de **367,3 millions de Dirham Emirati** entre l'ONCF et le **Fonds d'Abu-Dhabi**.
- Le paraphe de la convention de prêt d'un montant de **25 millions de Dinar Koweïti** entre l'ONCF et le **Fonds koweïtien de développement**.

Encadré 5: Stratégie de partenariat pays avec la Banque mondiale (CPS 2010-2013)

En date du 26 janvier 2010, le Conseil d'administration de la Banque Mondiale a approuvé le Cadre de Partenariat stratégique (CPS) 2010-2013 fixant le cadre de la coopération financière et technique entre le Maroc et la Banque Mondiale.

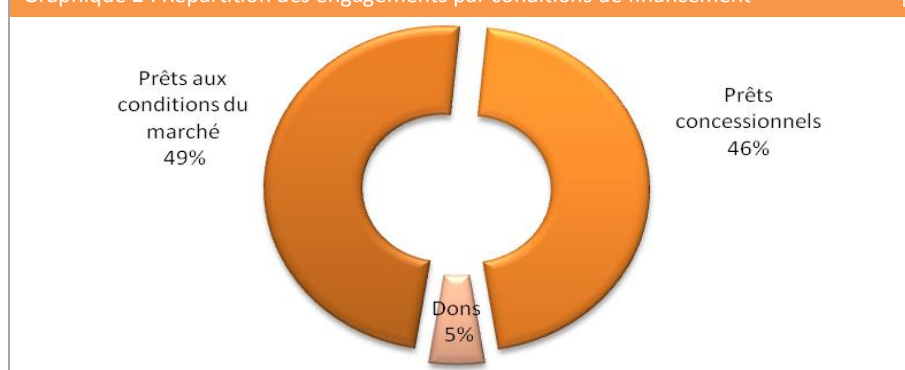
Ce cadre s'articule autour de trois piliers thématiques: (i) la croissance, la compétitivité et l'emploi, (ii) les services aux citoyens, et (iii) le développement durable et le changement climatique. Chacun de ces trois piliers regroupe un certain nombre de domaines d'actions qui font l'objet d'un soutien du Groupe de la BM. De même, le CPS portera sur deux réformes transversales fondamentales à savoir la gouvernance et la territorialité.

2.1.2 Répartition des engagements par conditions financières des financements mobilisés

L'enveloppe mobilisée auprès des bailleurs de fonds en 2010 a été caractérisée par :

- une nette progression des financements concessionnels représentant 46%, contre 23% en 2009 ;
- une baisse des prêts aux conditions moins concessionnelles représentant ainsi 49%, contre 63% en 2009 ; et
- la part des dons s'est établie à 5% contre 14% en 2009.

Graphique 2 : Répartition des engagements par conditions de financement



2.1.3 Répartition des financements par secteurs

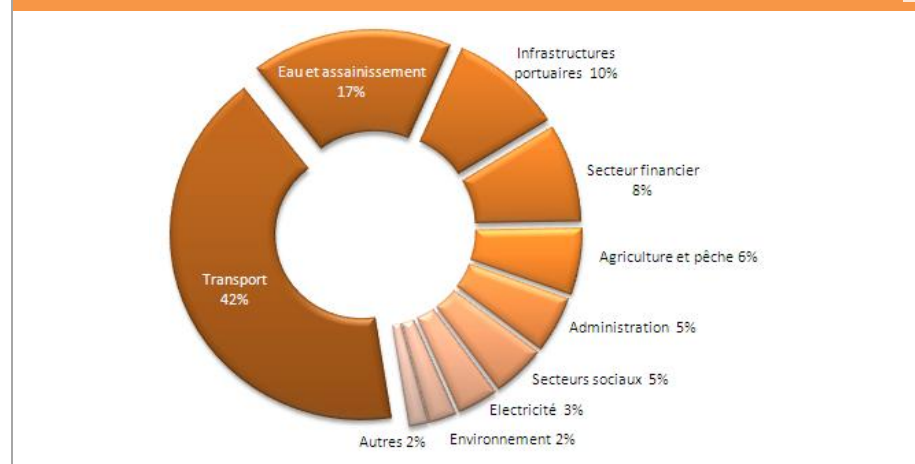
Les financements engagés se répartissent comme suit :

- **L'appui aux réformes structurelles** : 7,1 milliards de dirhams, dont principalement 2 MMDH pour la réforme du secteur financier ; 1,9 MMDH pour la réforme du secteur de l'administration (PARAP IV) ; 0,6 MMDH pour le Plan d'urgence du secteur de l'éducation ; 0,4 MMDH pour l'appui au secteur de la santé et 0,8 MMDH pour l'appui au Plan Maroc Vert.
- **Le financement des projets d'investissements publics** : 31,9 milliards de dirhams, dont 27,6 MMDH pour ceux des établissements et entreprises publics et 4,3 MMDH pour les projets du Budget de l'Etat. Les principaux

secteurs qui ont bénéficié de ces financements sont le transport 42% , l'eau 17,1%, les ports 9,6 %, le secteur financier 8,6%, l'agriculture 5%, l'administration 4,9%, l'électricité 3,5%, l'environnement 2,3% et l'éducation 2,1%.

Les principaux projets financés sont : la Ligne à grande vitesse Casablanca-Tanger, le port Tanger Med 2, l'autoroute Berchid – Beni Mellal, la rocade méditerranéenne, les routes rurales, le Barrage Dar Khroufa dans la région de Larache.

Graphique 3 : Répartition des engagements par secteur



2.2 INTENSIFICATION DES RELATIONS FINANCIERES INTERNATIONALES

Au titre du renforcement de la coopération financière internationale, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a poursuivi en 2010 une gestion active de nos relations financières extérieures, à travers (i) l'intensification du dialogue avec nos partenaires étrangers bilatéraux, régionaux et multilatéraux, (ii) la mise en œuvre du Statut Avancé, (iii) la participation aux réunions de suivi de nos Accords de Libre Echange, (iv) la participation aux Commissions Mixtes (v) la négociation des Accords de Promotion et de Protection des Investissements, (vi) la préparation et la participation aux Assemblées Annuelles des institutions internationales et régionales et aux réunions et conférences internationales et (vii) le renforcement de la coopération technique.

2.2.1 Dialogue économique avec les partenaires étrangers

❖ Dialogue Maroc-Union européenne et pays de l'Europe :

- Participation au 1^{er} Sommet Maroc-UE tenu le 7 mars 2010 à Grenade en Espagne ;
- Organisation le 3 juin 2010 de la 8^{ème} session du dialogue économique Maroc – Union européenne ;

- Préparation du volet économique et financier de la 8^{ème} session du Comité d'association Maroc-UE du 28 octobre 2010, consacrée notamment à la mise en œuvre du Plan d'action voisinage et à la coopération financière ;
- Participation, le 13 décembre 2010, à la 9^{ème} session du Conseil d'association Maroc-UE qui a connu la signature de trois accords, à savoir : le Protocole portant sur la participation marocaine aux programmes et agences de l'UE ; l'Accord portant sur la libéralisation des produits agricoles, produits agricoles transformés et produits de la pêche ; et l'Accord instituant un mécanisme de règlement des différends commerciaux entre le Maroc et l'UE ;
- Préparation de la 10^{ème} réunion du Comité de la Facilité euro-méditerranéenne d'investissement et de partenariat (FEMIP) et la réunion ministérielle Union pour la Méditerranée (UPM)-ECOFIN-FEMIP, organisée le 13 avril 2010 ;
- Préparation des négociations intergouvernementales maroco-allemandes tenues les 21 et 22 juin 2010 ;
- Organisation de la réunion du Dialogue économique avec les Conseillers économiques près les Ambassades des pays de l'Union européenne et les bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux représentés au Maroc, organisée le 03 mai 2011 ;
- Organisation, le 1^{er} juillet 2010, de la réunion entre des membres du Gouvernement marocain et les Ambassadeurs des pays du G20 accrédités au Maroc, en plus de l'Espagne et des Pays-Bas ;
- Participation aux travaux du Groupe de travail de l'OCDE sur l'efficacité de l'aide (8-9 juillet 2010 et 27-29 octobre 2010).

Encadré 6 : Programme Indicatif National Maroc-UE pour la période 2011-2013

Priorités de l'aide de l'UE pour la période 2011-2013 :

L'Union Européenne et le Maroc ont confirmé pour la période 2011-2013 les cinq grandes priorités stratégiques suivantes, déjà retenues dans le Document de Stratégie Pays:

- le développement des politiques sociales, en particulier l'appui à la prévention de l'habitat insalubre, l'appui au développement rural intégré dans le Nord, et à la couverture médicale de base ;
- la modernisation économique, en particulier à travers un programme complémentaire de soutien à la réforme agricole ;
- l'appui institutionnel, à travers un programme « Réussir le statut avancé » et un appui à la modernisation de l'action publique ;
- la bonne gouvernance et la promotion des Droits de l'homme et des libertés fondamentales, en particulier à travers un programme de promotion de l'égalité hommes/femmes et un soutien à la réforme de la justice ;
- la protection de l'environnement, principalement à travers un programme d'intégration des standards environnementaux dans les activités économiques, et un appui à la politique forestière.

Enveloppe financière indicative

Le programme indicatif national 2011-2013 est doté d'une enveloppe de 580 millions d'euros et prévoit des allocations indicatives pour chaque priorité telles que reprises dans le tableau suivant :

Axes / Programmes	%	Montant (M €)
A. Développement des politiques sociales		
1. <i>Prévention de l'habitat insalubre</i>	20	116
2. <i>Programme de développement rural intégré dans le Nord</i>		
3. <i>Programme d'appui à la Couverture médicale de base III</i>		
B. Modernisation économique		
4. <i>Programme complémentaire de soutien à la réforme agricole</i>	10	58
C. Appui institutionnel		
5. <i>Programme « Réussir le statut avancé »</i>	40	232
6. <i>Programme : « Modernisation de l'action publique »</i>		
D. Bonne gouvernance et Droits de l'Homme		
7. <i>Programme de promotion de l'égalité hommes/femmes</i>	15	87
8. <i>Programme d'appui à la Réforme de la Justice</i>		
E. Protection de l'environnement		
9. <i>Programme d'intégration des standards environnementaux dans les activités économiques</i>	15	87
10. <i>Programme d'appui à la politique forestière</i>		
Total		580

❖ *Dialogue Maroc-Monde arabe et islamique :*

- Rencontre, le 18 février 2010, entre M. le Ministre et le Ministre égyptien du Commerce et de l'Industrie ;
- Rencontre, le 11 juin 2010, entre M. le Ministre et le Ministre du Commerce et de l'Industrie du Koweït ;
- Préparation du dossier de participation de M. le Ministre au Forum d'hommes d'affaires maghrébins qui s'est tenu à Tunis, les 10 et 11 mai 2010, sur le thème "l'intégration économique maghrébine face à la crise économique" ;
- Préparation de la 7^{ème} session du Conseil des Ministres Maghrébins des Finances tenue, le 16 mars 2010, en Algérie et qui a porté sur la Banque maghrébine pour l'investissement et le commerce extérieur, l'assurance et la réassurance, l'harmonisation des systèmes fiscaux ainsi que sur les statistiques et la coopération douanière ;
- Participation aux réunions du Conseil économique et social arabe (sessions de février et de septembre 2010) ;
- Préparation de la réunion du Conseil d'Administration de la Banque Islamique de Développement à Rabat le 31/1/2010 ;
- Préparation des 4 réunions annuelles (avril, juillet, octobre et décembre 2010) des conseils d'administrations des sociétés arabes mixtes.

❖ *Dialogue Maroc-Institutions financières multilatérales internationales et régionales :*

- Rencontres de M. le Ministre avec des représentants de la BAD et de la Banque mondiale :
 - Visite au Maroc d'une délégation des Administrateurs de la Banque mondiale ;
 - Visite au Maroc de M. Isaac LOBE-NDOUMBE, Directeur régional à la BAD au Maroc ;
 - Visite de Madame Shamshad AKHTAR, Vice présidente de la Région Moyen-Orient et Afrique du Nord à la Banque mondiale ;
 - Visite de Madame Sri Mulyani INDRAWATI, Directeur général à la Banque mondiale, responsable des opérations dans les Régions Moyen-Orient et Afrique du Nord, Caraïbes et Amérique Latine et l'Asie de l'Est et Pacifique ;
 - Visite de Monsieur Lars THUNELL, Vice-président de la Société financière internationale ;
 - Visite de M. Thierry DE LONGMAR, Vice-président des Finances de la BAD.
- Atelier sur le rapport de la revue de la performance du portefeuille de la BAD au titre de l'année 2010 ;
- Atelier de formation organisé par la BAD au Maroc sur le suivi évaluation axé sur les résultats et la performance ;
- Présentation au Maroc, en juin 2010, de la 9^{ème} édition du «Rapport sur les perspectives économiques en Afrique 2010», publié conjointement par la BAD et l'OCDE, avec la contribution de la Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique ;
- Réunion de dissémination de la stratégie de renforcement des capacités du Groupe de la Banque africaine de développement (BAD), organisée en juillet 2010 à Dakar ;
- Atelier sur la gestion financière, la passation des marchés et le décaissement des prêts et dons des projets financés par la Banque mondiale, février 2010 ;
- Atelier sur les disparités géographiques et les conditions de vie dans la région MENA (15-16 juin 2010).

❖ *Dialogue Maroc-Asie et Afrique :*

- Organisation des Consultations intergouvernementales annuelles maroco-japonaises en octobre 2010. Ces consultations ont permis notamment de définir les projets inscrits sur la longue liste ;
- Préparation des réunions semestrielles du comité de suivi maroco-japonais, en présence des différentes agences d'exécution concernées par les financements de la JICA ;
- Rencontres de haut niveau organisées au sein de notre département avec des Ministres, Ambassadeurs ou Directeurs généraux : Japon, Chine, Corée du sud, Centre Afrique, Cameroun ;
- Atelier de présentation des nouvelles directives de l'Agence japonaise de coopération internationale (JICA) pour la considération environnementale et sociale organisé par la JICA, à Rabat ;
- Deuxième édition du Forum international Vietnam - Afrique tenue en août 2010, à Hanoi.

Encadré 7 : Coopération financière avec le Japon

A l'issue des consultations intergouvernementales, tenues le 5 octobre 2010, les deux projets « Alimentation en eau potable Fès – Mèknes » de l'ONEP et « Programme national des routes rurales II » de la Caisse pour le financement routier (CFR) ont été retenus pour financement par le Gouvernement japonais et bénéficieront de deux prêts d'un montant global de 23 milliards de yens (2,3 milliards de dirhams), dont 17 MM Yens (1,7 MM Dh) pour l'ONEP et 6MM de Yens (586 MDH) pour la CFR.

Par ailleurs, de nouvelles perspectives de développement de la coopération financière avec le Japon sont ouvertes, dans le cadre du mécanisme STEP (facilité spéciale pour le partenariat économique) et de la nouvelle initiative japonaise « lutte contre le changement climatique » qui vise à soutenir, à travers des prêts hautement concessionnels, des projets favorisant la protection de l'environnement.

En outre, la quatrième Conférence internationale de Tokyo sur le développement de l'Afrique « TICAD IV », tenue à Yokohama, en mai 2008, a prévu un ensemble de mécanismes financiers en faveur de l'Afrique et le Forum économique Japon/Pays Arabes, dont la seconde édition, tenue en décembre 2010, à Tunis, a prôné l'intensification des relations de coopération économique et financière entre le Japon et les pays de la Ligue arabe.

2.2.2 Mise en œuvre du Statut Avancé Maroc-Union européenne

Au cours de l'année 2010, le Maroc et l'UE ont organisé les premières concertations concernant la convergence réglementaire dans le secteur des assurances, des marchés publics et des normes et qualité dans le cadre de la concrétisation de la mise en œuvre du Statut avancé.

L'année 2010 a également connu le début des négociations du « Plan de mise en œuvre du Statut avancé » qui prendra le relais du Plan d'action Voisinage 2005-2010. Dans ce cadre, la Direction du Trésor et des Finances

Extérieures a piloté et coordonné l'élaboration de la dimension économique et financière du texte dudit Instrument.

Encadré 8 : 1^{er} Sommet Maroc-Union européenne

L'année 2010 a été caractérisée par la tenue, à Grenade (Espagne) le 7 mars 2010, du 1^{er} Sommet Maroc-Union européenne.

Ce Sommet entre le Maroc et l'UE qui est le premier Sommet de l'UE avec un pays partenaire Sud-méditerranéen, a constitué un événement important pour les deux Parties puisqu'il couronne une intense période d'accélération dans les relations Maroc-UE, initiée par l'entrée en vigueur de l'Accord d'association en mars 2000, renforcée par la mise en place du Plan d'Action, dans le cadre de la Politique Européenne de Voisinage, en juillet 2005 et par l'adoption du document conjoint sur le Statut Avancé lors du Conseil d'Association d'octobre 2008.

Ce Sommet Maroc-UE témoigne du caractère pionnier et de la spécificité du partenariat Maroc-UE et illustre le degré de maturité et de confiance atteint par leur dialogue sur les plans politique, économique et humain. Il a permis de faire le bilan de la mise en œuvre de la feuille de route du Statut avancé qui prévoit, à terme, la création d'un espace économique commun entre l'UE et le Maroc, 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.

Encadré 9: Libéralisation du commerce des services financiers et du droit d'établissement y afférent entre le Maroc et l'UE

L'année 2010 a été caractérisée par l'échange des offres du Maroc et de l'UE en matière de libéralisation du commerce des services et du droit d'établissement y afférent:

S'agissant des services financiers, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a intensifié la coordination avec les représentants des départements et organismes concernés par la libéralisation des services financiers.

Cet effort de coordination a permis d'une part, de partager en interne avec les institutionnels concernés la démarche et les documents juridiques servant de base pour ces négociations et d'autre part de conduire un processus de concertation externe avec les professionnels du secteur bancaire, du marché des capitaux et du secteur des assurances par l'intermédiaire de Bank-Al-Maghrib, du CDVM et de la DAPS. Ainsi, suite à l'échange des offres initiales entre le Maroc et l'UE en date du 27 février 2009, une série de réunions de coordination ont été organisées par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures pour :

1. recueillir les **avis des différents** organismes concernés par chacun des sous-secteurs du secteur des services financiers sur l'offre européenne.
2. recueillir les **demandes de libéralisation** à faire à la partie européenne à la lumière de l'examen de l'offre initiale européenne.

2.2.3 Accords de libre-échange et Accords de coopération économique et technique

a- Comité de libre échange Maroc/AELE :

Participation en octobre 2010 à la 5^{ème} session du Comité mixte Maroc/Association Européenne de Libre Echange (AELE). Cette réunion a été consacrée à l'examen de l'état d'avancement de l'exécution de l'Accord de libre échange Maroc-AELE, notamment en

ce qui concerne le démantèlement tarifaire et les listes des concessions agricoles et des produits de la pêche. Les discussions ont porté, également sur l'évolution des relations bilatérales entre le Maroc et chacun des pays de l'Association.

b- Accord de libre échange avec les Etats-Unis :

Participation en septembre 2010 à la réunion interministérielle préparatoire de la 3^{ème} session du Comité Conjoint de l'ALE. Au cours de cette réunion, les discussions ont porté, principalement, sur les obstacles que rencontrent les produits marocains, dont la tomate, les fruits rouges, les légumes ainsi que les produits textiles, dans l'accès au marché américain liés, essentiellement, aux règles sanitaires et phytosanitaires et aux accréditations d'éligibilité imposées par les autorités américaines.

La mise en œuvre des chapitres relatifs à l'investissement et aux services financiers et dont la coordination et le suivi est assuré par la Direction du Trésor, se déroule de manière normale.

c- Proposition canadienne de conclure avec le Maroc un accord de libre échange :

Participation à la réunion plénière et au Comité du groupe de travail restreint, respectivement en octobre et en décembre 2010. Lors de ces rencontres, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a insisté sur l'importance de la prise en considération, au niveau de l'accord de libre échange avec le Canada, de la dimension développement, en garantissant une asymétrie, à travers un traitement spécial et différencié en faveur du Maroc en fonction de son niveau de développement tant global que sectoriel. Cet accord devrait également intégrer les résultats des évaluations sectorielles (étude d'impact), ainsi que ceux émanant de la concertation avec l'ensemble des acteurs économiques marocains concernés. En outre, le Canada devrait accompagner les réformes engagées par le Maroc par un soutien financier et technique.

d- Accords de coopération :

- Contribution à l'examen des accords de coopération économique, notamment, l'Accord cadre de Coopération économique entre le Maroc et la Bulgarie et l'Accord de coopération économique et commerciale entre le Maroc et la Bosnie-herzégovine.

- Discussions interministérielles sur l'opportunité de la conclusion d'un ALE entre le Maroc et la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC).
- Discussions interministérielles sur l'Accord commercial et d'investissement avec le Gabon, et l'Accord commercial et d'investissement avec la Guinée Equatoriale.

2.2.4 Accords de Promotion et de Protection des Investissements (APPI)

Consciente de la nécessité de disposer d'un modèle Maroc relatif aux Accords de Promotion et de Protection des Investissements (APPI) afin de simplifier et d'accélérer la négociation de ces accords, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, avec l'assistance technique de la CNUCED, a organisé la présentation du rapport établi par la CNUCED sur les APPI conclus par le Maroc. Ce modèle marocain d'APPI sera élaboré par un groupe de travail interministériel, piloté par la Direction du Trésor, avec l'aide des experts de la CNUCED.

Par ailleurs, l'année 2010 a connu la négociation et l'échange de projets d'APPI avec plusieurs pays:

- La finalisation de quatre accords : la Russie, les Pays-Bas, la Macédoine et la Bosnie-herzégovine;
- La signature du protocole additionnel de l'APPI avec la République tchèque ;
- L'avancement dans les négociations des projets d'accords avec Malte, la Biélorussie, la Lituanie, la Serbie, la Slovénie et l'Azerbaïdjan ;
- Le deuxième round de négociation avec le Vietnam;
- L'échange de projets avec les Philippines et le Mali.

2.2.5 Commissions Mixtes

La Direction du Trésor et des Finances Extérieures a participé aux différentes Commissions de haut niveau et aux Commissions mixtes ci-après :

- 16^{ème} Commission mixte avec la Tunisie, 6-7 mars 2010;
- 4^{ème} Commission Mixte Intergouvernementale de Coopération Economique, Scientifique et Technique maroco-russe, 15-16 juin 2010;
- 4^{ème} Commission mixte avec Oman, 14-15 décembre 2010 ;

- 1^{ère} session de la Commission Economique Mixte Maroc-Hongrie, 20-21 décembre 2010;
- 10^{ème} Réunion de haut Niveau Maroc-France, 2 juillet 2010;
- 11^{ème} Réunion de Haut Niveau Maroc-Portugal, 2 juin 2010 ;
- Comité mixte pour la promotion du commerce et de l'investissement entre le Maroc et le Brésil, 30 mars 2010.

2.2.6 Participation aux réunions des Assemblées Annuelles et des Conseils d'administration des institutions multilatérales internationales et régionales

Ces réunions constituent l'occasion de s'enquérir des stratégies financières de ces institutions et de contribuer à la définition de leur stratégie de coopération. Elles permettent également de faire part de nos besoins en matière de coopération financière et de ceux du groupe que nous représentons :

- Assemblées annuelles du FMI et de la Banque mondiale, du 8 au 10 octobre 2010, pour ce qui concerne les travaux qui ont porté sur les thèmes relatifs à (i) la résilience des économies des pays en développement à la crise économique et financière globale, (ii) le rôle de l'Association internationale de développement (IDA) du Groupe de la Banque mondiale dans l'amélioration des performances en matière de développement et (iii) la poursuite de la mise en œuvre des réformes internes au sein de la Banque mondiale. Les principales résolutions adoptées lors de ces réunions sont : la création d'un poste d'Administrateur pour l'Afrique subsaharienne portant à 25 le nombre des Administrateurs de la Banque ; l'augmentation du pouvoir de vote des pays en développement et en transition à la BM pour atteindre 47,2% au lieu de 42,6% et l'amélioration de la capacité financière de la Banque à travers une augmentation générale du capital de la BM de 58 Milliards de \$ et une augmentation sélective de 27,8 milliards de \$, et une augmentation sélective du capital souscrit de la SFI de 200 millions de \$ à libérer dans sa totalité.
- Réunions du Comité du développement tenues les 16 et 17 avril 2010. Les travaux du Comité de développement ont porté sur : (i) la deuxième phase de la réforme de la voix et de la représentation des pays en développement et en transition (PEDT) au niveau du Groupe de la Banque mondiale, (ii) les orientations stratégiques devant guider la réforme et l'action du groupe de la Banque dans l'après crise et (iii)

l'amélioration de la capacité financière de la Banque mondiale et de la Société financière internationale.

- La 33^{ème} session du Conseil des Gouverneurs du Fonds international pour le développement agricole (FIDA), les 17 et 18 février 2010. Les travaux de cette session ont porté sur: (i) Rapport sur la huitième reconstitution des ressources du FIDA, (ii) Etats financiers vérifiés du FIDA pour l'exercice 2008, (iii) Budgets administratif et d'investissement du FIDA et de son bureau d'évaluation pour 2010, (iv) Révision des principes et critères du FIDA en matière de prêts et (v) Rapport de situation sur la mise en œuvre d'un système d'allocation fondé sur la performance.
- Travaux des assemblées annuelles du groupe de la Banque Africaine de Développement (BAD) tenues, les 27 et 28 mai 2010 à Abidjan (Côte d'Ivoire). Lors de ces assemblées, 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 2009 et à l'affectation et la distribution d'une partie du revenu net pour l'exercice 2009 ;
 - à l'élargissement du Conseil d'administration (20 sièges au lieu de 18) ;
 - à l'élection générale des Administrateurs ;
 - à la réélection du Président et ;
 - à la sixième augmentation générale du capital.
- Assemblées Annuelles des institutions financières arabes : Fonds arabe pour le développement économique et social (FADES), Fonds monétaire arabe (FMA), Banque arabe pour le développement économique en Afrique (BADEA) et l'Autorité arabe pour l'investissement et le développement agricole (AAIDA). Les travaux de ces assemblées portent sur l'examen des activités et des résultats financiers des institutions financières arabes ainsi que sur l'évolution de la situation économique dans le Monde Arabe et sur la nécessité de mobiliser les efforts des institutions financières arabes et des pays arabes pour la réalisation des objectifs du développement.
- Travaux de l'Assemblée Annuelle du groupe de la BID tenue les 23 et 24 juin 2010. 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 pour l'exercice

2009 et du rôle que doit jouer la Banque pour la réalisation des objectifs du développement dans le Monde islamique.

Encadré 10 : Activités de la délégation marocaine lors des assemblées annuelles du FMI et du Groupe de la Banque mondiale (8,9 et 10 octobre 2010)

La Directrice du Trésor et des finances extérieures a représenté Monsieur le Ministre aux travaux des assemblées annuelles du FMI et du Groupe de la Banque Mondiale tenues du 8 au 10 octobre 2010 à Washington.

Dans sa déclaration devant les membres du Comité de développement, dont les travaux ont porté principalement sur la résilience des économies des pays en développement à la crise économique et financière globale, le Maroc a souligné que les pays en développement ont fait preuve d'une résilience importante pendant la crise et cela grâce aux marges de manœuvres dont ils disposaient avant la crise. Cette résilience leur a permis de traverser cette période sans ajouter aux perturbations de l'économie mondiale et peut être donc considérée comme leur contribution à la sortie de la crise. Aujourd'hui ces marges commencent à s'éroder. D'où la nécessité d'intégrer cette donnée dans les débats actuels sur les stratégies de sortie de crise.

D'un autre côté, la délégation marocaine a eu des entretiens bilatéraux avec les responsables de la Banque mondiale notamment, Mme Shamshad AKHTAR, Vice-Présidente de la Banque mondiale en charge de la région MENA. Lors de cette entrevue, elle a présenté la situation macroéconomique au Maroc et les effets favorables des mesures prises par le Gouvernement marocain, notamment pour soutenir la demande intérieure et pour accompagner les secteurs affectés par la crise économique globale.

Concernant les relations de coopération financière du Maroc avec la Banque mondiale, il a été souligné l'importance de ces relations qui sont actuellement appréhendées à travers un nouveau Cadre stratégique de partenariat (CPS) 2010 - 2013 et la bonne exécution de ce CPS, qui s'est traduit par la signature de 7 accords de prêts d'un montant global de plus de 720 Millions de dollars.

A l'échelle régionale, la délégation marocaine a pris part à une série de réunions que M. Robert ZOELLICK, Président de la BM a organisées en marge de ces assemblées annuelles, avec les Gouverneurs arabes et les Gouverneurs africains.

Au cours de la réunion avec le Président de la BM, ont été abordées les questions relatives à la mobilisation des ressources pour l'infrastructure, au développement des marchés intérieurs et régionaux pour augmenter la résilience des pays aux chocs exogènes et soutenir la croissance et l'encouragement du Partenariat Public Privé (PPP) dans le développement d'infrastructure régionale ainsi que la poursuite des réformes notamment pour renforcer la capacité d'octroi des prêts de la Banque et pour une plus grande présence sur le terrain.

La délégation marocaine a participé, par ailleurs, à la réunion tenue par M. Hormats, Secrétaire d'Etat adjoint chargé des affaires économiques au département d'Etat des Etats Unis d'Amérique, avec les hauts responsables des pays de l'Union du Maghreb Arabe au cours de laquelle M. Hormats a présenté une proposition américaine visant à mettre en réseau les entreprises privées des pays de l'Afrique du Nord avec les entreprises américaines.

En marge des Assemblées annuelles, la célèbre revue « Emerging Markets » a décerné à Monsieur le Ministre le Prix « Ministre des Finances de l'année 2010 pour la région MENA ». Ce Prix récompense, selon la revue en question, les bonnes performances macroéconomiques réalisées par le Maroc au cours des dernières années ainsi que la grande capacité de résilience dont fait preuve notre pays face aux retombées de la crise économique mondiale.

2.2.7 Coopération technique avec les pays arabes et africains :

Dans le cadre du mémorandum d'entente signé avec la Banque Islamique de Développement, la Direction a assuré l'organisation de stages de formation au profit de délégations arabes et africaines :

- Délégation du Ministère de l'Economie et des finances du Sénégal, janvier 2010;
- Délégation camerounaise conduite par le Secrétaire Général du Ministère camerounais de l'Economie, de la planification et de l'aménagement du territoire, juin-juillet 2010;
- Délégation du Ministère de l'Economie et de la planification de la République du Tchad, septembre 2010;
- Délégation du Ministère des finances du Yémen, octobre 2010 ;
- Délégation du Ministère des finances du Soudan.



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 ;*
- *Gestion active de la dette intérieure et extérieure à travers la mise en œuvre d'opérations de rachats, échanges, conversions de dettes en investissements publics et privés, traitement de la dette onéreuse ;*
- *Suivi de la dette garantie et mise en jeu, le cas échéant, de la garantie de l'Etat ;*
- *Gestion active de la trésorerie publique ;*
- *Gestion et suivi des relations avec les banques, les investisseurs nationaux et internationaux et les agences de notation ;*
- *Production et publication des statistiques de la dette publique ; et*
- *Mise en place des actions pour le développement du Marché des Valeurs du Trésor.*

Chapitre 3

Dettes publiques



Le financement du Trésor s'est opéré dans des conditions globalement satisfaisantes malgré un contexte plutôt difficile sur le plan interne, volatile et incertain sur le plan externe.

Au niveau national, la politique volontariste du gouvernement visant la préservation du pouvoir d'achat de la population et le soutien de l'investissement public et de la croissance économique s'est traduite par des besoins de financement accrus. D'un autre côté, la situation de sous liquidité bancaire qui caractérise le marché monétaire a perduré en liaison essentiellement avec la baisse en cours d'année des réserves de change.

Sur le plan international et à l'image de l'année précédente, le marché a continué de pâtir des retombées de la crise financière internationale et a été marqué par un climat d'incertitude et de volatilité lié notamment à la crise de la dette souveraine de certains pays de la zone Euro (Grèce, Espagne, Portugal), par les mesures d'assouplissement monétaire prises par la FED et la BCE et par la réorientation des stratégies de placement des investisseurs internationaux vers les titres souverains des pays émergents.

En dépit de ce contexte défavorable et au moment où plusieurs pays européens et émergents subissent encore les retombées de la conjoncture internationale, le Maroc a vu son ratings rehaussé, à la catégorie « *Investment Grade* » par l'agence de notation Standard & Poor's, cette agence a souligné l'effort considérable déployé par le Maroc, au cours des dix dernières années, en matière de réduction du poids de la dette publique ainsi que l'avancement dans le programme de réformes, y compris les chantiers de grande envergure du secteur public, qui a permis de rehausser le niveau de la croissance et a contribué à améliorer graduellement les indicateurs sociaux.

Face à ces contraintes, la stratégie de financement menée par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a été revisitée pour être guidée, pour la première fois, par l'arbitrage entre les sources de financement internes et externes, arbitrage qui s'est traduit par le recours au marché financier international (MFI).

En effet, contrairement aux deux emprunts effectués sur le MFI en 2003 et 2007 qui ont servis à refinancer des dettes extérieures onéreuses dans le cadre de la gestion active de la dette extérieure, l'émission de l'année 2010 a contribué à financer une partie du déficit budgétaire, au lieu de son financement exclusif sur le marché intérieur, et ce dans le but d'atténuer la

ponction sur les ressources domestiques, éviter un effet d'éviction sur le secteur privé et conforter le niveau de nos réserves de change.

Le pilotage de cette stratégie de financement a été facilité par la création au sein de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures d'un Pole Dette unifié regroupant les structures chargées de la dette intérieure, de la dette extérieure et du marché financier international. L'institution de cette nouvelle structure a permis l'harmonisation de la stratégie de financement du Trésor et le développement de synergies entre les gestionnaires de la dette intérieure et extérieure, ce qui a favorisé la mise en place d'une veille continue des marchés intérieur et extérieur en vue d'opérationnaliser la stratégie d'arbitrage sus mentionnée.

Globalement, le pilotage de cette stratégie de financement s'est traduit par la mise en place, en 2010, des principales actions ci-après :

- La sortie sur le marché financier international, en septembre 2010, à travers une émission obligataire d'un montant d'un milliard d'euros d'une maturité de 10 ans et assortie d'un spread de 200 pbs et d'un coût de financement très favorable avoisinant 4,57% ;
- Le recadrage de la stratégie d'émission du Trésor basée sur la distinction entre les besoins de financement du Trésor et les besoins de trésorerie ainsi que sur une régularité du Trésor en terme de présence et de montant d'émission ;
- Le retour du Trésor sur les maturités longues après une absence de trois ans afin d'atténuer le risque de refinancement et de satisfaire la demande des investisseurs institutionnels et ce, suite à la levée de la contrainte d'indexation des crédits au logement sur les taux des valeurs du Trésor ;
- La création des lignes benchmarks sur les maturités 5 et 10 ans avec un engagement ferme de la part du Trésor d'atteindre des gisements importants allant jusqu'à 10 milliards DH à travers la mobilisation d'un montant minimum d'un milliard DH par séance ;
- Le lancement des opérations de gestion active de la trésorerie publique (placement des excédents de trésorerie et emprunts sur le marché interbancaire) et l'émission, pour la deuxième année consécutive, de bons à 3 semaines pour financer des décalages temporels entre les dépenses et les recettes;
- La mise en place de trois opérations de swap de taux pour réduire le risque lié à une hausse des taux d'intérêt sur le marché international. Grâce à ces opérations, portant sur un encours de 300 millions EUR, et au choix du taux d'intérêt fixe pour l'émission

lancée en septembre 2010 sur le Marché Financier International (MFI), la part de la dette à taux variable a été ramenée à 33%, soit une baisse de 10 points permettant ainsi une nette convergence vers le portefeuille benchmark dont la part de la dette à taux variables se situe entre 25% et 30%.

- La poursuite des opérations de gestion active de la dette extérieure à travers les opérations de conversion de la dette en investissements publics avec l'Espagne et l'Italie.

3.1 DETTE DU TRESOR



3.1.1 Financement du Trésor en 2010

3.1.1.1 Financement intérieur

Malgré un contexte de marché monétaire marqué par le maintien du 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 légère hausse des taux demandés par rapport à leur niveau enregistré en 2009.

a- Condition du marché des adjudications

La demande des investisseurs pour les bons du Trésor a enregistré une progression importante au cours de l'année 2010. En effet, le volume des soumissions sur le marché des adjudications s'est établi à 679,7 milliards de dirhams contre 448,5 milliards de dirhams un an auparavant, soit une hausse de près de 52%. Par séance d'adjudication, le volume demandé a dépassé les 13 milliards de dirhams contre 8,6 milliards de dirhams en 2009.

Les taux demandés se sont globalement inscrits en légère hausse par rapport à leur niveau de 2009 soit en moyenne 3 pb. Par maturité, à l'exception des titres à 10 ans et 20 ans qui ont connu des baisses respectives de 3 et 15 pb, les autres titres ont enregistré une hausse moyenne de 7 pbs et la plus forte hausse a été constatée sur les titres à 15 ans soit 22 pbs.

b- Les émissions du Trésor

Malgré la baisse structurelle de la liquidité bancaire, le recours du Trésor au marché des adjudications a enregistré un rebond significatif par rapport au niveau enregistré en 2009 puisque les levées ont atteint 101,1 milliards de dirhams contre 72,9 milliards de dirhams, soit une progression de 39%. Cette hausse des émissions s'explique notamment par la réalisation d'un déficit budgétaire de 4,5% et par l'augmentation des remboursements au

titre de la dette intérieure de près de 14 milliards de dirhams par rapport à 2009.

Concernant la structure des levées, et conformément à la stratégie de financement mise en place, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a entamé, durant l'année 2010, son retour sur les maturités longues après une absence de près de trois ans. Ainsi, les levés à long terme (LT) ont totalisé un montant de 11,7 milliards de dirhams, soit 12% des émissions totales du Trésor. Les maturités courtes, quant à elles, ont enregistré une part de 42%. La part la plus élevée a été réservée aux maturités moyennes avec 47% des levées globales profitant ainsi de l'intérêt des investisseurs pour ces maturités, contrairement à l'année précédente où la demande s'est concentrée davantage sur le court terme.

Répartition des soumissions et des souscriptions par maturité(en MMDH)

Maturité	Soumissions	Souscriptions	Couverture
21 jours	8,8	3	3 fois
13 sem.	85,1	4,2	20
26 sem.	67,0	7,1	9
52 sem.	174,4	28,0	6
2 ans	190,9	21,7	9
5 ans	104,5	25,5	4
10 ans	38,7	9,9	4
15 ans	7,5	1,2	6
20 ans	2,8	0,6	5
Total	679,7	101,1	7

3.1.1.2 Financement extérieur

a- Emission réussie sur le marché financier international

Dans le cadre de la stratégie de financement du Trésor basée sur l'arbitrage entre les ressources internes et externes, le Maroc a émis avec succès, en septembre 2010, un emprunt obligataire d'un milliard € sur le marché financier international. Cette émission, d'une maturité de 10 ans, a été assortie d'un spread de 200 pbs et d'un coût de financement très favorable avoisinant 4,57%.

Les deux agences de notation Standard&Poor's et Fitch Ratings ont attribué à cette émission des notations dans la catégorie « Investment grade », ce qui confirme la confiance de la communauté financière internationale dans la qualité du crédit du Maroc reflétée par une sursouscription dépassant largement le double du volume de l'émission (2,4 milliards €).

Principales caractéristiques de l'émission

ISIN	XS0546649822
Rating (Standard & Poor's, Fitch Ratings)	(BBB- , BBB-)
Montant	1 000 millions €
Coupon	4,50% (par an)
Maturité	10 ans
Date d'émission	28 septembre 2010
Spread / Mid swap	200 pbs
Prix de lancement	99,495%
Chefs de file conjoints	Barclays Capital / HSBC / Natixis
Co-chefs de file	Attijariwafa Bank / BCP / BMCE Bank / DZ Bank AG

Le spread de 200 pbs réalisé sur cette émission reste bien inférieur à l'indice EMBI (Emerging Markets Bond Index) qui reflète le niveau moyen des spreads des pays émergents (280 pbs).

Le Maroc se compare aussi favorablement avec d'autres pays ayant lancé des émissions avec une maturité de 10 ans au cours de l'année 2010 notamment Dubaï (7,75%), la Hongrie et la Croatie (6,25%), l'Égypte (5,75%), l'Irlande (5,54%), le Bahreïn (5,5%), la Turquie (5,13%), la Russie (5%) et l'Espagne (4,85%).

Globalement, l'émission sur le MFI a permis d'atteindre les objectifs qui lui ont été assignés en l'occurrence :

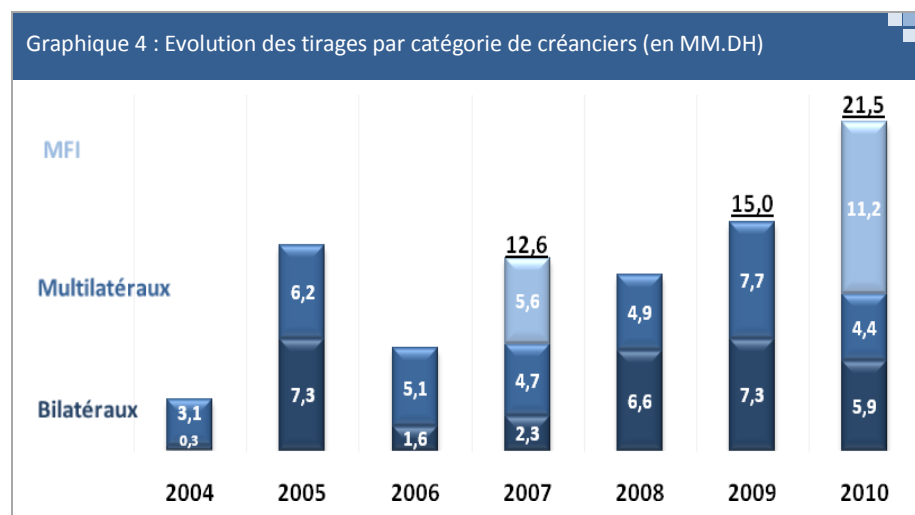
- **Etablir un nouveau benchmark** pour la signature souveraine qui devra bénéficier également aux entreprises publiques et privées marocaines qui souhaiteraient se financer sur le MFI ;
- **Améliorer le profil du portefeuille de la dette extérieure** et par conséquent, optimiser les risques et les coûts liés à cette dette, en faisant converger davantage la structure de ce portefeuille vers celle du portefeuille benchmark à travers le renforcement de la part de la dette libellée en euro et de celle assortie de taux d'intérêt fixes ;
- **Eviter l'effet d'éviction sur le secteur privé.** En effet, cette émission est intervenue dans un contexte de déficit de liquidité du système bancaire sous l'effet notamment d'une baisse des avoirs extérieurs en conséquence des retombées de la crise économique internationale. L'injection de près de 11 milliards DH dans le circuit bancaire a, ainsi, permis d'atténuer la ponction sur les ressources domestiques et de conforter le niveau des réserves de change ;
- **Améliorer la liquidité de la dette marocaine sur le marché international** et sa part dans l'indice EMBI. Ceci permettra aux

investisseurs qui, dans leurs stratégies d'investissement s'alignent sur cet indice, d'allouer une pondération plus importante aux titres marocains dans leurs portefeuilles d'investissement ;

- **Elargir et diversifier la base des investisseurs** internationaux à travers une participation plus importante notamment des investisseurs américains off-shore (20% contre 9% en 2007) et des investisseurs helvétiques (8%).

b- Tirages sur emprunts extérieurs

Les ressources d'emprunts extérieurs mobilisés par le Trésor durant l'année 2010 ont porté sur un montant global de 21,5 milliards DH, en hausse de 43% par rapport à leur niveau de 2009 dont 15,3 milliards DH au titre des engagements conclus en 2010 et 6,2 milliards DH au titre des engagements des années antérieures.



Hormis ladite émission, les tirages mobilisés par le Trésor en 2010 ont servi :

- au financement des projets d'investissement pour 6,3 milliards DH ;
- à l'appui aux programmes de réformes structurelles et sectorielles à hauteur de 4 milliards DH dont (i) 1,8 milliard DH avec la BIRD au titre des appuis aux réformes du secteur financier et l'administration publique (ii) 1,1 milliard DH auprès de la BAD pour le programme d'appui à la réforme de l'administration et (iii) 1,1 milliard DH au titre des facilités FMA.

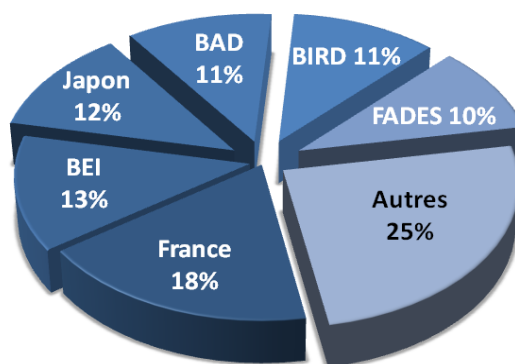
c- Restes à tirer au titre des emprunts extérieurs

Compte tenu des nouveaux engagements conclus en 2010 ainsi que les réalisations des tirages, le montant total disponible au titre des restes à

tirer sur les emprunts extérieurs du Trésor s'élève à près de 17 milliards DH. Ce montant devrait servir à financer :

- Les projets du budget avec près de 11 milliards DH ou 65%;
- Les appuis aux réformes structurelles et sectorielles avoisinant 6 milliards DH (35%) dont 2,9 milliards DH destinés au système éducatif et 1,2 milliard DH au secteur financier.

Graphique 5 : Répartition des restes à tirer par créancier



3.1.2 Structure et évolution de la dette du Trésor

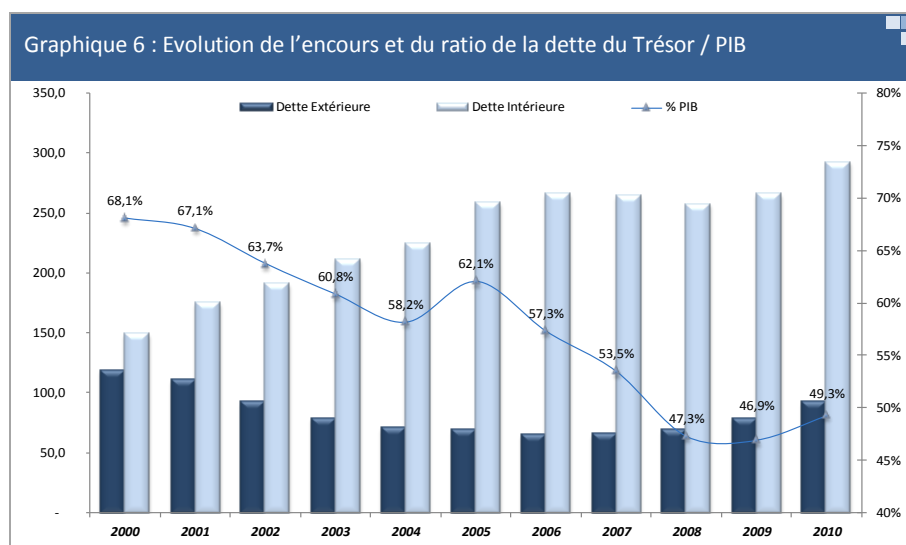
L'encours de la dette du Trésor (intérieure et extérieure) s'est établi au terme de l'année 2010 à 384,4 milliards DH, contre 345,2 milliards DH à fin 2009, soit une progression de 39,2 milliards DH ou 11%. Cette évolution s'explique par l'augmentation de l'encours de la dette intérieure et extérieure, respectivement, de 25,7 et 13,5 milliards DH.

Pour sa part, le ratio de la dette du Trésor par rapport au PIB s'est établi à 50,3%, en hausse de 3,2 points par rapport à son niveau en 2009 (47,1%).

En dépit de cette augmentation du taux d'endettement du Trésor durant ces deux dernières années du fait de la réalisation de déficits budgétaires, la dette du Trésor reste soutenable avec un niveau acceptable autour de 50% du PIB.

Il convient de noter que, sur les dix dernières années, le ratio de la dette du Trésor par rapport au PIB a reculé de 18,8 points. Cette baisse est attribuable principalement (i) à la discipline budgétaire poursuivie ayant réussi à contenir le déficit budgétaire à moins de 3% du PIB en moyenne sur la dernière décennie avec notamment deux années d'excédents budgétaires en 2007 et 2008, (ii) au niveau de croissance économique réalisé (gain moyen de 1,6 point de croissance économique sur la décennie 2001-2010 par rapport à la décennie précédente) et (iii) aux actions visant la réduction du poids de l'endettement extérieur grâce notamment à la

mise en place de la politique de gestion active de la dette extérieure ayant porté, particulièrement, sur le traitement des dettes onéreuses et sur les mécanismes de conversion de dettes en investissements.



Ainsi, la structure de la dette du Trésor par source de financement montre que la part de la dette extérieure a poursuivi sa tendance haussière entamée depuis 2007, s'établissant, en 2010, à 24% et ce conformément aux objectifs retenus pour le portefeuille benchmark (75% intérieure/25% extérieure).

Le ratio de la dette intérieure du Trésor, à fin 2010, a représenté 37,5% du PIB tandis que celui de la dette extérieure s'est établi à 11,8% du PIB contre respectivement, 36,2% et 10,7% à fin 2009.

3.1.2.1 Profil de la dette du Trésor

a- Structure par instrument

Par instrument, la principale composante de l'encours de la dette du Trésor demeure la dette négociable avec un encours de 294,4 milliards de dirhams à fin 2010, soit une part de 77% de l'encours total de la dette du Trésor. Les bons du Trésor émis par adjudications sur le marché domestique restent la principale composante de la dette négociable avec une part de 72%. Cette part est en baisse de 3 points par rapport à fin 2009 et ce, suite à l'émission de l'emprunt obligataire d'un milliard EUR sur le marché financier international.

Répartition de l'encours de la dette du Trésor par instrument (volume en M.DH)

	2009		2010		Variation
	Volume	Part	Volume	Part	
Dettes négociables	263 851	76%	294 447	77%	30 596
Adjudications	257 937	75%	277 815	72%	19 878
Eurobonds	5 914	1%	16 632	5%	10 718
Dettes non négociables	81 327	24%	90 002	23%	8 675
Emprunts intérieurs	8 484	3%	11 549	3%	3 065
Emprunts extérieurs	72 843	21%	78 453	20%	5 610
Total	345 177	100%	384 448	100%	39 271

b- Structure par maturité initiale

La ventilation de l'encours de la dette négociable par maturité initiale de la dette montre que près de 76% de ladite dette a été mobilisée avec des maturités supérieures ou égales à 5 ans et que le reliquat est réparti à hauteur de 11,4% pour les bons à 2 ans, 9,8% pour les bons à 52 semaines, 1,1% pour les bons à 26 semaines et moins de 1% pour les bons à 13 semaines.

Répartition de l'encours de la dette négociable du Trésor par maturité initiale (en M.DH)

Maturité	Encours	Part
13 sem	1 950	0,7%
26 sem	3 300	1,1%
52 sem	28 962	9,8%
2 ans	33 673	11,4%
5 ans	54 175	18,4%
10 ans*	80 793	27,4%
15 ans	69 658	23,7%
20 ans	19 361	6,6%
30 ans	2 575	0,9%
Total	294 447	100%

* Y compris 16,6 milliards DH au titre des Eurobonds 2017 et 2020.

Avec un encours de 78,5 milliards DH, les emprunts extérieurs non négociables représentent une part de 20% de la dette du Trésor et sont composés essentiellement des prêts octroyés par les créanciers bilatéraux et multilatéraux destinés au financement des programmes de réformes structurelles et sectorielles ainsi qu'aux projets d'investissement de l'Etat.

c- Structure par terme résiduel

La structure par terme résiduel de la dette du Trésor fait ressortir la prédominance du moyen et long terme qui représente, à fin 2010, près de 82% de l'encours total de cette dette contre 76% l'année précédente. Cette évolution de la part du MLT est principalement attribuable à la hausse de l'encours de la dette intérieure à moyen terme de 42,5 milliards de dirhams et au renforcement de la part de la dette extérieure à LT de plus de 9 milliards de dirhams suite à l'emprunt sur le marché financier international.

Répartition de l'encours de la dette du Trésor par échéance résiduelle (volume en M.DH)

Terme résiduel	2009		2010		Variation
	Volume	Part	Volume	Part	Volume
CT] 0 - 1 an]	81 658	24%	67 332	18%	-14 326
MT] 1 - 5 ans]	8 484	29%	142 657	37%	44 172
LT] 5 - 30ans]	65 035	48%	74 458	45%	9 424
Total	345 177	100%	384 448	100%	39 271

La hausse de la part de la dette intérieure à MT au détriment de celle à CT est le résultat de la stratégie de financement adoptée visant principalement la présence du Trésor sur l'ensemble des maturités à travers son retour sur les maturités moyennes et longues et la création de 2 lignes benchmark de maturité 5 ans et 10 ans avec un doublement de leurs gisements antérieurs pour les porter à 10 milliards DH chacune.

Pour ce qui est de la dette extérieure du Trésor, il convient de signaler que grâce aux longues durées de crédit et différés d'amortissement caractérisant les emprunts extérieurs contractés auprès des bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux, environ 93% de l'encours de cette dette a une maturité résiduelle à MLT (plus de 1 an).

d- Structure par taux d'intérêt

A fin 2010, l'encours de la dette du Trésor à taux fixe représente près de 92% de l'encours global, en hausse de 2 points par rapport à 2009 (90%).

Cette évolution de la dette à taux fixe s'explique par l'effet conjugué de la hausse de l'encours de la dette intérieure du Trésor, exclusivement à taux fixe, et par l'augmentation de la part de la dette extérieure à taux fixe suite, notamment, à la fixation des taux d'intérêt de certains prêts de la BIRD.

Par intervalle de taux, la répartition en 2010 de la dette intérieure du Trésor montre que 88% de l'encours est assorti d'un taux d'intérêt fixe compris entre 3% et 6%. Cette part s'est inscrite en hausse de 4% par rapport à 2009 en faveur d'une baisse de même amplitude de la part de la dette à taux d'intérêt supérieurs à 6%. Cette situation s'explique essentiellement par l'amélioration des conditions de financement du Trésor qui a permis le renouvellement des dettes anciennes par l'émission de bons du Trésor à des taux moins élevés.

Pour ce qui est de la dette extérieure, la structure par type de taux d'intérêt se présente, à fin 2010, comme suit :

- Dettes à taux d'intérêt fixes : 67% dont 14% assorties de taux d'intérêt inférieurs à 3% et 49% entre 3% et 5% ;
- Dettes à taux d'intérêt variables : 33% dont 27% indexées sur l'Euribor à 6 mois et 4% du Libor à 6 mois sur le \$US.

e- Structure par devises

Le portefeuille de la dette du Trésor est dominé par la dette libellée en dirhams. En effet, quoiqu'en légère baisse par rapport à 2009, la part de la dette libellée en dirhams s'est établie à 75% en 2010 contre près de 77% en 2009. Cette prédominance de la dette en dirhams reflète la part importante de la dette émise sur le marché intérieur permettant ainsi d'atténuer l'impact des fluctuations de change sur le portefeuille de la dette du Trésor.

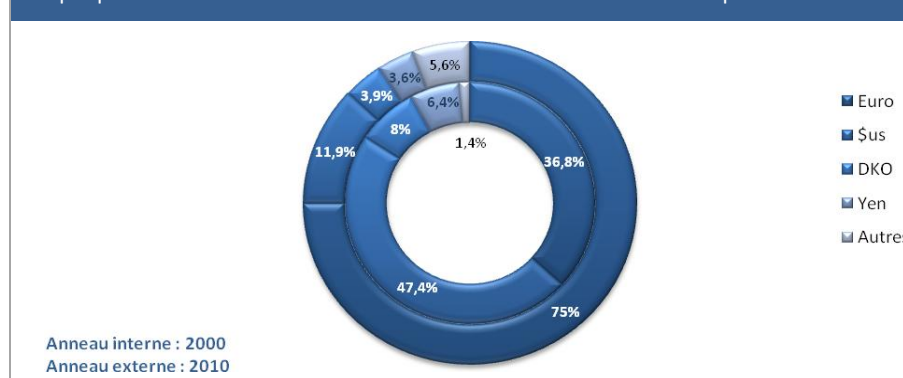
Structure de l'encours de la dette du Trésor par devises (volume en M.DH)

	2009		2010		Variation Volume
	Volume	Part	Volume	Part	
MAD	266 421	77,2%	289 364	75,3%	22 943
EUR	60 472	17,5%	71 989	18,7%	11 517
USD	8 313	2,4%	10 943	2,9%	2 630
JPY	2 597	0,8%	3 365	0,9%	768
Autres	7 374	2,1%	8 788	2,3%	1 414
Total	345 177	100%	384 448	100%	39 271

Concernant le portefeuille de la dette extérieure du Trésor, l'évolution de sa composition par devises a été caractérisée durant les 10 dernières années par le renforcement de la part de la dette libellée en Euro au détriment de celle en \$US et en Yen japonais ; l'objectif étant de faire converger la structure par devises dudit portefeuille vers celle d'un portefeuille Benchmark (75/80% en Euro et 15/20% en \$US et devises qui lui sont liées) susceptible d'atténuer l'exposition au risque de change et de minimiser l'impact des fluctuations des différentes devises sur le stock et le service de cette dette.

En effet, la part de la dette libellée en Euro dans le portefeuille de la dette extérieure du Trésor s'est améliorée de 38 points au cours des 10 dernières années pour passer à 75% alors que celle de la dette libellée en Dollar US et devises liées a régressé de la même proportion revenant à une part de 17% seulement.

Graphique 7 : Evolution de la structure de la dette extérieure du Trésor par devises

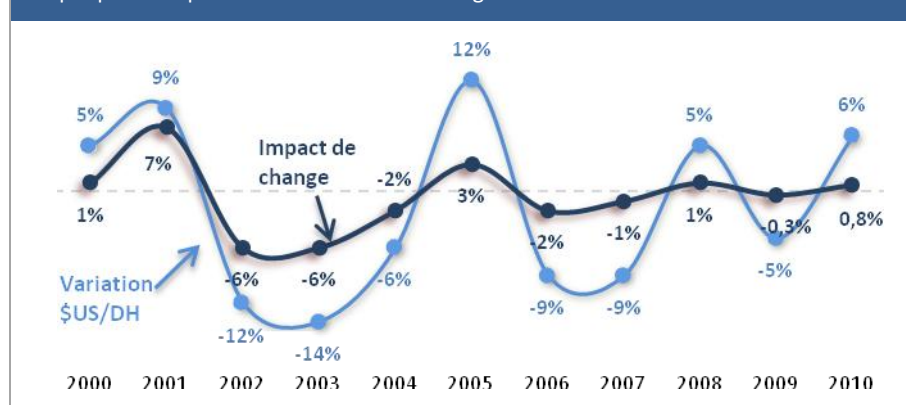


Cette amélioration de la composition du portefeuille de la dette extérieure du Trésor a été réalisée grâce à la politique de gestion active de la dette extérieure à travers, notamment, (i) le choix de l'Euro comme devise de base des nouveaux emprunts mobilisés notamment auprès de la BIRD et la BAD et sur le marché financier international, et (ii) les conversions en Euro de certains prêts de la BIRD.

Par ailleurs, l'évaluation du degré de sensibilité du stock de la dette extérieure du Trésor aux fluctuations des devises internationales composant ladite dette fait ressortir la nette amélioration du profil par devises. En effet, l'impact de change a baissé en passant en moyenne de 4,8% sur la période 2001-2005 à près de 1% sur la période 2006-2010.

En 2010 et malgré la grande volatilité ayant caractérisé les cours de change des principales devises internationales, l'impact de change sur le portefeuille de la dette extérieure du Trésor est resté très faible de l'ordre de +0,8% de l'encours grâce au rapprochement de sa structure en devises avec celle du Benchmark. L'appréciation de l'encours liée aux fluctuations de change en 2010 aurait été presque 6 fois plus importante (+4,5% de l'encours) au cas où la structure en devises de la dette extérieure du Trésor en 2010 était la même que celle de l'année 2000.

Graphique 8 : Impact des fluctuations de change sur l'encours de la dette extérieure



3.1.2.2 Service de la dette du Trésor

Les charges de la dette du Trésor en amortissements, intérêts et commissions réglées durant l'année 2010 se sont élevées à 108,2 milliards de dirhams, soit une augmentation de 16% par rapport à 2009 (93,5 MM.DH).

a- Les charges en intérêts et commissions

Les charges en intérêts et commissions de la dette du Trésor se sont établies à 17,5 milliards de DH soit pratiquement le même niveau qu'en 2009 (17,4 MM.DH). En terme relatif, les charges en intérêts ont représenté 10,4% des

recettes ordinaires en 2010 contre 10,2% en 2009. Rapportées au PIB, les charges en intérêts n'ont présenté que 2,2% contre 2,4% en 2009.

Répartition des charges en intérêts et commissions (volume en M.DH)

	2009		2010		Variation
	Volume	Part	Volume	Part	
Dettes négociables	13 272	76%	13 905	79%	633
Adjudications	12 968	74%	13 592	77%	624
Eurobonds	304	1%	313	2%	9
Dettes non négociables	4 157	24%	3 617	21%	-540
Emprunts intérieurs	1 598	9%	1 601	9%	3
Emprunts extérieurs	2 559	15%	2 016	12%	-543
Charges totales	17 429	100%	17 522	100%	93

Pour ce qui est des charges en intérêts et commissions de la dette intérieure, celles-ci accusent une hausse de 627 millions de dirhams pour se situer à 15,2 milliards de dirhams, soit 4% de plus par rapport à l'année 2009. Cette augmentation est due essentiellement à la hausse de l'encours de la dette intérieure en 2009 par rapport à 2008. Elle est imputable dans sa quasi-totalité (624 millions DH) aux charges payées au titre des bons émis par adjudication.

Répartis par compartiment d'emprunt intérieur, les intérêts payés en 2010 au titre des bons émis par adjudication représentent 89% du total des charges en intérêts, soit le même taux réalisé en 2009.

S'agissant de la dette extérieure du Trésor, les charges en intérêts et commissions se sont établies en 2010 à 2,3 milliards de dirhams contre 2,9 milliards de dirhams en 2009, soit une baisse de 0,6 milliard de dirhams ou 26%. Cette diminution a concerné essentiellement les créanciers multilatéraux, notamment, la BIRD (-311 millions DH) et la BAD (-216 M.DH). Elle intervient en dépit de l'augmentation de l'encours et s'explique par la baisse du coût moyen de la dette de 90 points de base (3% en 2010 contre 3,9 en 2009) du fait de la détente des taux d'intérêt, notamment, l'Euribor à 6 mois qui constitue près de 27% du stock de la dette et dont le taux facturé est passé de 3,4% en moyenne en 2009 à 1% en 2010.

b- Les charges en principal

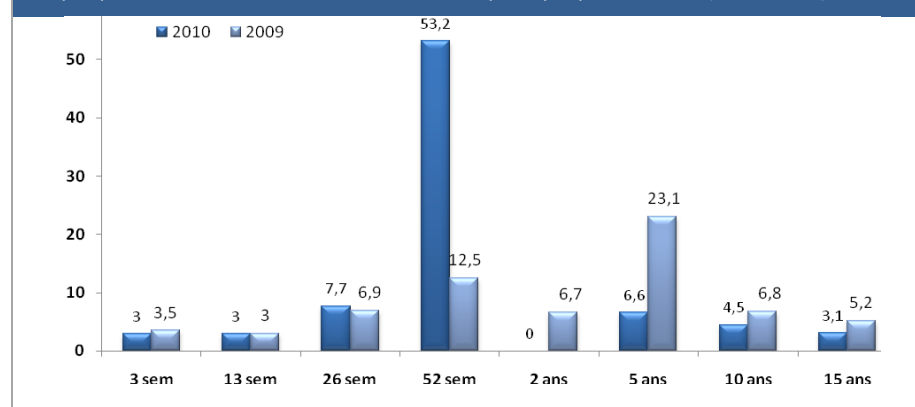
Les charges en principal de la dette du Trésor se sont établies à 90,6 milliards de dirhams contre 76,1 milliards de dirhams en 2009, soit une hausse de 19%.

Répartition des charges en principal (volume en M.DH)

	2009		2010		Flux
	Volume	Part	Volume	Part	
Dette négociable	67 651		81 236		
Adjudications	67 651	100%	81 236	100%	13 585
Eurobonds	0	-	0	-	-
Dette non négociable	8 421		9 393		
Emprunts intérieurs	3 467	41%	3 697	39%	230
Emprunts extérieurs	4 954	59%	5 696	61%	742
Total	76 072	100%	90 629	100%	14 557

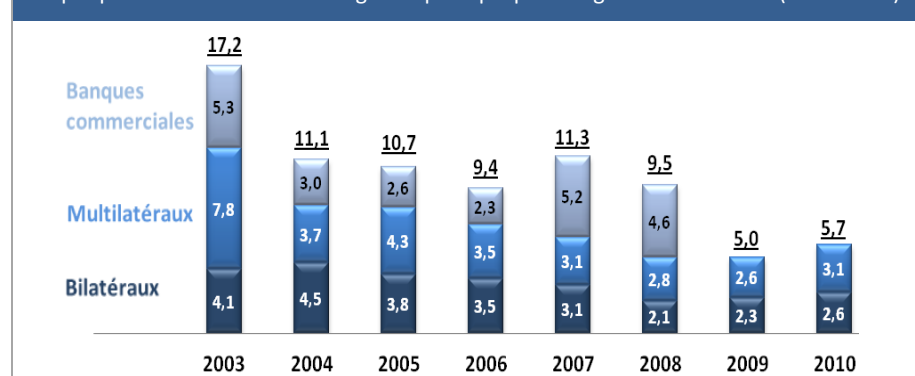
Les charges en principal payées en 2010 au titre de la dette intérieure ont totalisé 84,9 milliards de dirhams dont 81,2 milliards de dirhams ou 96% payés au titre des bons émis par adjudication.

Graphique 9 : Volume des remboursements en principal par maturité (en MM.DH)



Les amortissements de la dette extérieure du Trésor se sont établis à 5,7 milliards de dirhams contre 5 milliards DH en 2009, soit une hausse de 0,7 milliard de dirhams. Cette augmentation est due au démarrage des remboursements de certains prêts contractés notamment auprès de la BAD, la BIRD, le FMA et la France.

Graphique 10 : Evolution des charges en principal par catégorie de créanciers(en MM.DH)



3.1.3 Gestion active de la dette extérieure

Depuis 1996, le Maroc a adopté une politique de gestion active de la dette extérieure du Trésor visant la réduction du coût et du poids de la dette et la maîtrise des risques financiers à travers le recours aux divers mécanismes notamment :

- la conversion de dettes en investissements publics et privés,
- le refinancement de la dette onéreuse,
- les opérations de swap de taux d'intérêt et de devises.

Dans ce cadre, les opérations réalisées depuis 1996 ont permis de traiter plus de 60 milliards DH de dette. S'agissant de l'année 2010, le Trésor a poursuivi ces opérations à travers le recours aux deux mécanismes suivants:

3.1.3.1 Conversion de dettes en investissements publics

Depuis 1996, le Maroc a mis en places 6 Accords de conversion de dettes en investissements publics dont 2 sont toujours en cours d'utilisation. Il s'agit de l'Accord de conversion signé avec l'Espagne en 2003 et portant sur une enveloppe de 50 millions € (554 millions DH) et celui mis en place avec l'Italie pour une enveloppe de 20 millions € (220 millions DH).

L'Accord de conversion signé avec l'Espagne finance plusieurs projets inscrits dans le cadre de l'Initiative Nationale pour le Développement Humain (INDH), le développement du Nord, l'assainissement liquide et l'électrification.

Pour ce qui concerne celui mis en place avec l'Italie, il finance des projets relevant de l'INDH, du 2^{ème} programme de routes rurales (PNRR2) et des actions de renforcement des capacités des associations marocaines impliquées dans l'INDH avec l'appui des ONG italiennes.

Les montants convertis au cours de l'année 2010, dans le cadre des 2 Accords de conversion, ont atteint **126 millions DH** portant les taux d'utilisation des enveloppes des Accords avec l'Espagne et l'Italie à 37% et 55% respectivement.

3.1.3.2 Gestion des risques de change et de taux d'intérêt

Afin de limiter l'impact des fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt sur le service de la dette, le Trésor a mis en place une stratégie de gestion des risques liés à son portefeuille de dette extérieure. Cette stratégie a pour objectif de faire converger la structure du portefeuille de la dette extérieure du Trésor vers celle du portefeuille Benchmark, susceptible d'assurer une combinaison optimale en matière de coûts et de risques liés à l'endettement.

La composition optimale du portefeuille benchmark de la dette extérieure du Trésor limite la part de la dette assortie de taux d'intérêt variables à 30%. Pour ce qui concerne la composition en devises du portefeuille benchmark qui tient compte des échanges extérieurs, l'objectif optimal à atteindre est une répartition de 75 à 80% en euro et de 15 à 20% en Dollar US et devises qui lui sont liées.

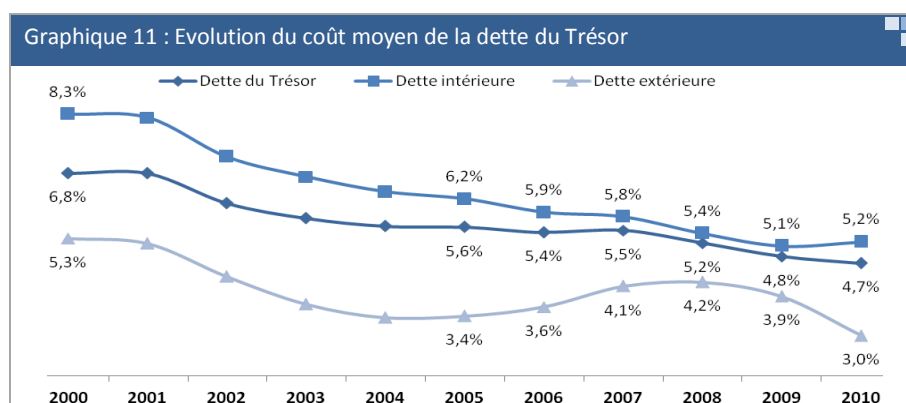
A fin 2009, la part des prêts assortis de taux d'intérêt variables s'est élevée à 43% de l'encours de la dette extérieure du Trésor. Afin de réduire cette part pour se rapprocher du Benchmark et atténuer l'exposition du portefeuille au risque d'augmentation de taux d'intérêt dans un contexte marqué par une baisse historique des taux directeurs des Banques centrales notamment pour la Banque centrale européenne (BCE), le Trésor a procédé, en 2010, à la concrétisation de 3 opérations de swap pour fixer les taux d'intérêt de 3 prêts totalisant un encours de 300 millions EUR. Ces opérations conjuguées au choix du taux fixe pour l'émission sur le MFI ont permis de réduire la part de la dette à taux variable de 10 points en 2010 pour la ramener à 33%.

3.1.4 Les indicateurs de coût et de risque de la dette du Trésor

3.1.4.1 Indicateurs de coût

a- Le coût apparent de la dette du Trésor

Le coût apparent de la dette du Trésor ressort à 4,7% contre 4,8% en 2009, soit une amélioration de 10 pbs. Cette amélioration est liée en grande partie à la diminution du coût moyen de la dette extérieure qui est passé de 3,9% à 3,0%, soit une baisse de 90 pbs contre une hausse de 10 pbs du coût moyen de la dette intérieure.



La baisse du coût moyen de la dette extérieure du Trésor s'explique essentiellement par la détente des taux d'intérêt variables sur le marché financier international, notamment l'Euribor à 6 mois qui constitue près de 27% du stock de la dette et dont le taux facturé est passé de 3,4% en moyenne en 2009 à 1% en 2010.

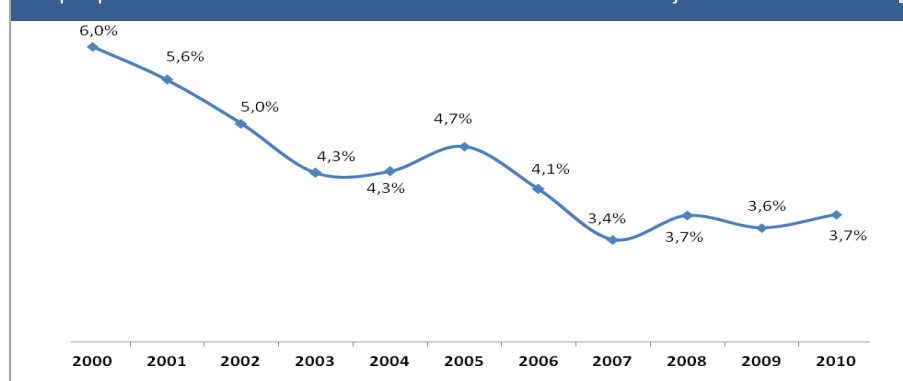
Pour ce qui est de la dette intérieure, la hausse de son coût moyen est en fait virtuelle et est due au caractère imparfait lié au calcul de cet indicateur. En effet, le processus d'amélioration du coût moyen de la dette intérieure devrait continuer dans la mesure où les dettes à long terme contractées avec des taux d'intérêt élevés et arrivant à échéance sont remplacées par de nouvelles émissions à taux d'intérêts moins élevés.

Les facteurs ayant augmenté le coût moyen de la dette intérieure en 2010 sont de deux ordres : (i) les émissions, en 2008, de lignes atypiques à 52 semaines échéant en 2010 et non en 2009 ; leur montant s'élève à 19,3 milliards DH et le montant des intérêts qui aurait dû être payé en 2009 (mais décalé à 2010) est de 994,4 millions de DH, (ii) les émissions faites en 2010 et assimilées sur des lignes créées en 2009. Ces émissions génèrent des intérêts au titre de l'année 2010 mais ne figurent pas au niveau de l'encours de fin 2009 (dénominateur du ratio coût moyen).

b- Le taux moyen pondéré des émissions par adjudication

Le taux moyen pondéré des émissions réalisées en 2010 au niveau du marché des adjudications ressort à 3,73% contre 3,55% en 2009, soit une hausse de 18 pbs. Cette hausse s'explique par la structure par maturité des émissions du Trésor sur le marché des adjudications caractérisée, pour l'année 2010, par le retour du Trésor sur les maturités longues après une absence qui a duré 3 ans, la part des mobilisations à long terme s'étant élevée à 12% du montant total levé, et de manière générale par la prépondérance des émissions à moyen et long termes avec un volume de 58,8 milliards de dirhams ou 58,2% du montant total mobilisé en 2010 contre à peine 23 milliards de dirhams ou 31,6% en 2009.

Graphique 12 : Evolution du TMP à l'émission sur le marché des adjudications

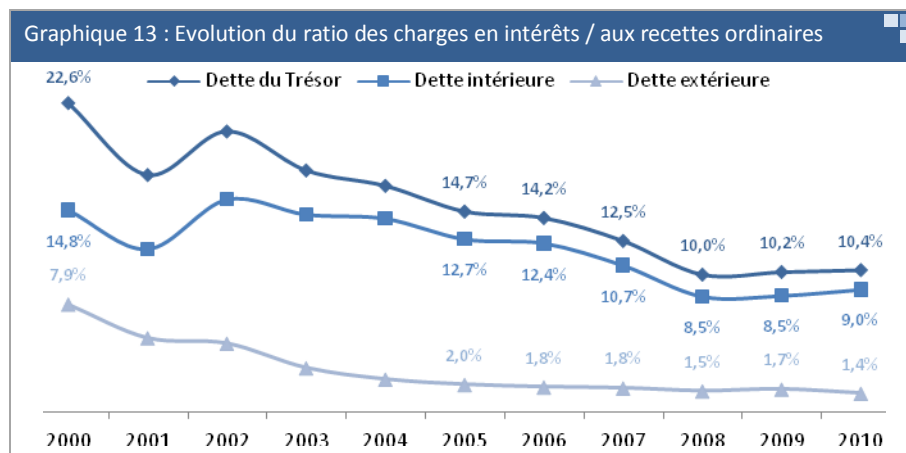


c- Ratios du service de la dette du Trésor

- *Charges en intérêts de la dette du Trésor par rapport aux recettes ordinaires*

Le ratio des charges en intérêts de la dette du Trésor par rapport aux recettes ordinaires, s'est établi à 10,4% à fin 2010 contre 10,2% en 2009,

soit une légère hausse de 0,2 point. Sur la dernière décennie, ce ratio a baissé de plus de 12 points, soit plus d'un point en moyenne par année.

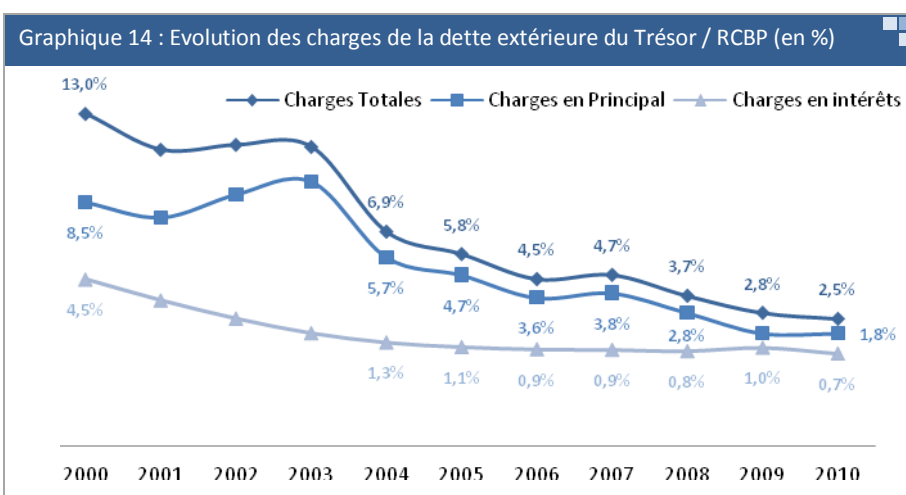


Le ratio des charges en intérêts de la dette intérieure s'est établi à 9,0% en 2010 contre 8,5% l'an passé, soit une hausse 0,5 point. Quant à la dette extérieure, ledit ratio s'est établi à 1,4% contre 1,7% en 2009, soit une baisse de 0,3 point.

- *Charges totales de la dette extérieure par rapport aux recettes courantes de la balance des paiements (RCBP)*

Rapportées aux recettes courantes de la balance des paiements, les charges totales de la dette extérieure du Trésor se sont établies en 2010 à 2,5% contre 2,8% en 2009, soit une baisse de 0,3 point.

La baisse de ce ratio est attribuable à celui relatif aux paiements en intérêts qui ont reculé de 0,3 point pour s'élever, en 2010, à seulement 0,7% des RCBP.



3.1.4.2 Indicateurs de risque

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 :

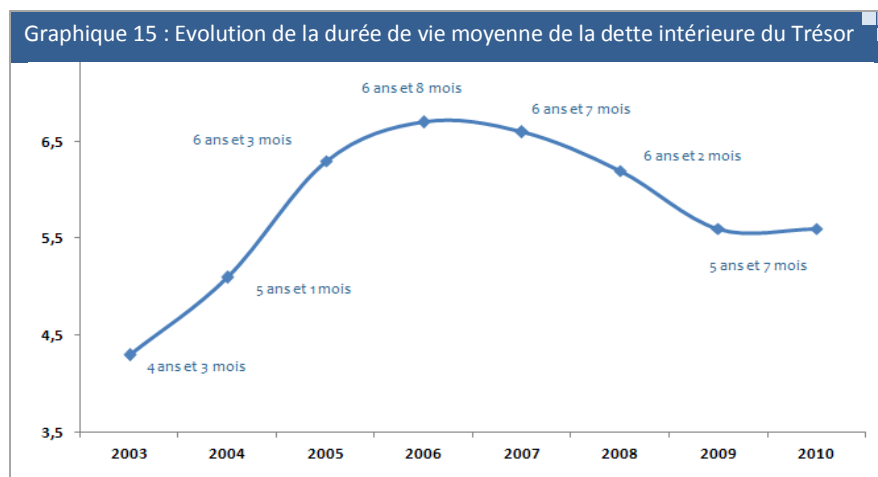
▪ Part du court terme

La part du court terme dans le portefeuille de la dette du Trésor s'est établie à 18% à fin 2010 contre 24% en 2009, soit une baisse de plus de 6 points de pourcentage. Cette contraction s'explique essentiellement par la baisse importante de la part du CT dans le portefeuille de la dette intérieure qui est passée de 29% l'année précédente à 21% en 2010 en raison notamment du retour des levées du Trésor sur les maturités longues après une absence qui a duré près de 3 ans et du renforcement de sa présence sur le moyen terme avec une part mobilisée de 47% en 2010 contre 32% en 2009..

Quant à la dette extérieure, la part des remboursements à moins d'un an au titre du principal ne représente que 7% du total de l'encours de cette dette.

▪ Durée de vie moyenne de la dette du Trésor

La durée de vie moyenne de la dette du Trésor s'est établie à 5 ans et 8 mois, en hausse d'un mois par rapport à celle enregistrée à fin 2009.



Pour ce qui est de la dette intérieure, l'échéance moyenne de remboursement s'est établie à 5 ans et 2 mois en stabilité par rapport à 2009.

Concernant la dette extérieure du Trésor et compte tenu du caractère amortissable des emprunts contractés auprès des bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux (remboursements étalés sur la durée des prêts et

non pas in fine), la durée de remboursement restante moyenne s'élève à fin 2010 à 7 ans et 6 mois.

b-Risque de financement ou de liquidité

- *Taux de couverture mensuel des émissions sur le marché des adjudications*

Au cours de 2010, le taux de couverture mensuel moyen des émissions du Trésor par les soumissions des investisseurs s'est élevé à 7,6 contre 7,3 en 2009 et ce, malgré l'accroissement des besoins de financement par rapport à 2009 de 46%.

3.2 MARCHÉ SECONDAIRE DES BDT



3.2.1 Opérations du marché

Les opérations sur le marché secondaire ont connu un essor considérable durant ces deux dernières années : Le volume des transactions fermes a plus que doublé passant de 74 milliards DH en 2008 à 173 milliards DH en 2010.

Quant aux volumes traités sur le marché de la pension livrée sur les bons du Trésor, ils se sont inscrits dans une tendance baissière passant de 6 139 milliards DH en 2008 à 4 995 milliards DH en 2010.

3.2.1.1 Transactions fermes

Continuant sur leur lancée pour la deuxième année consécutive, les transactions fermes ont poursuivi leur tendance haussière qui a commencé en 2009 après le tassement enregistré en 2008, ce qui a permis d'améliorer les principaux indicateurs de liquidité du marché. En effet, le volume des transactions fermes a crû de 43% passant de 121 milliards DH en 2009 à 173 milliards DH en 2010.

Cette progression est le résultat de la stimulation du dynamisme du marché engendrée essentiellement par l'accélération du rythme des émissions du Trésor sur le marché primaire en témoigne les montants historiquement élevés enregistrés, au cours de cette année, à la fois, par l'offre en papier neuf (plus de 100 MMDH) et par la demande des investisseurs (plus de 600 MMDH).

3.2.1.2 Transactions repos

L'activité sur le marché secondaire des bons du Trésor reste largement dominée par les transactions repos qui représentent 97% des transactions totales. A fin 2010, le volume de ces opérations a enregistré une baisse de 6%, en comparaison avec 2009, pour atteindre un total de 4 995 milliards de dirhams.

3.2.2 Liquidité du marché

Le dynamisme des échanges fermes s'est traduit par l'amélioration de la liquidité du marché mesurée par les indicateurs suivants : le taux de rotation, la taille moyenne des opérations et le volume moyen quotidien.

3.2.2.1 Taux de rotation

Rappelant que ce taux est le rapport entre le volume des titres négociés sur le marché secondaire, au cours d'une période donnée, et l'encours de ces titres. Calculé sur la base des transactions fermes, ce taux s'est établi à 0,55 à fin 2010 contre 0,44 en 2009, ce qui signifie que 55% de l'encours de la dette émise par adjudications a été échangé sur le marché.

3.2.2.2 Taille moyenne des opérations fermes

La taille moyenne des opérations fermes est le rapport entre le volume global des transactions fermes effectuées au cours d'une période donnée et le nombre des opérations de la même période. Elle permet de mesurer la capacité des investisseurs d'exécuter des transactions avec des montants élevés. En 2010, la taille moyenne des opérations fermes a atteint 115 millions de dirhams contre 95 millions de dirhams en 2009, soit une augmentation de 21%.

3.2.2.3 Volume quotidien moyen des opérations fermes

En conséquence du dynamisme des transactions fermes, le volume quotidien moyen de ces opérations est passé de 476 millions de dirhams en 2009 à 678 millions de dirhams en 2010.

Les deux lignes benchmarks créées en 2010, à savoir le 5 ans (du 15 mars 2015) et le 10 ans (du 3 mars 2020), ont connu un grand succès auprès des opérateurs. En effet, elles ont été les lignes sur lesquelles il y a eu le plus d'échanges, à la fois, en terme de nombre d'opérations (116 pour la première et 87 pour la deuxième) et en terme de volume (soient 12,3 et 7 MM.DH respectivement).

Par conséquent, les taux de rotation de ces lignes (120% et 71%) ont atteint des niveaux largement supérieurs à celui du portefeuille global de la dette (55%) témoignant, ainsi, d'un degré de liquidité relativement élevé par rapport aux autres lignes traitées.

Encadré 11 : Principales actions réalisées en 2010 (Dettes)

- 1- La réalisation des opérations de gestion active de la trésorerie publique à partir du 18 février 2010. L'exécution, par le Trésor, de telles opérations vise une meilleure gestion des deniers publics à travers d'une part, le placement des disponibilités non utilisées (au-delà d'une encaisse de précaution) auprès des banques de la place (IVT) et, d'autre part, la mobilisation des fonds à très court terme sur le marché interbancaire pour faire face à des dépenses ponctuelles imprévues.
- 2- Le renforcement de la transparence et de la régularité du Trésor sur le marché primaire à travers notamment :
 - la réduction des délais de diffusion des résultats des adjudications des bons du Trésor qui s'établissent désormais à moins de 3 heures (au lieu de 24 heures) ;
 - l'élargissement du champ de couverture du système de télé-adjudication pour couvrir également les opérations de gestion active de la trésorerie ;
 - l'annonce du besoin de financement mensuel le premier lundi de chaque mois ;
 - le retour sur les maturités longues en l'occurrence le 10, le 15 et le 20 ans après une absence qui a duré près de 3 ans.
- 3- L'instauration de nouvelles mesures pour le développement de la liquidité du marché des valeurs du Trésor et ce, à travers :
 - la création de deux lignes benchmarks de maturité 5 et 10 ans et d'un gisement de 10 MM.DH chacune et le réaménagement du calendrier d'émission du Trésor avec l'alternance entre les émissions à 5 ans et 10 ans ;
 - l'organisation de plusieurs réunions avec les IVT pour la définition d'un modèle de système de cotation de bons du Trésor ;
 - l'étude de faisabilité de la mise en place de la repo facility au Maroc. Cette mesure, largement utilisée par les Trésors européens pour encourager leurs IVTs à respecter leurs obligations de cotation, vise à garantir la réussite de la mise en place du système de cotation de BDT au Maroc.
- 4- L'achèvement de la dernière phase du projet de partenariat avec l'AFT. Cette phase avait pour objectif la mise en place d'un manuel de procédures et la définition des étapes d'élaboration d'une cartographie des risques liés aux opérations de gestion de la dette et de la trésorerie.
- 5- Le commencement des travaux relatifs à l'étude détaillée des besoins de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures du projet de mise en place d'un système intégré de gestion du processus d'endettement et de la trésorerie publique.
- 6- La création, en juin 2010, du pôle Dette à travers le regroupement des Divisions en charge de la gestion de la dette au sein de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures et ce, dans le but de mettre en place les soubassements organisationnels de la future salle des marchés et la réorganisation des activités desdites Divisions dans de nouvelles structures sous forme de front office, middle office et back office, d'élaborer un cadre unique pour la stratégie de financement du Trésor et de gestion de sa dette ainsi que des objectifs intégrés et des indicateurs de coût et de risques globaux et d'harmoniser les procédures de gestion de la dette.

3.3 DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE



Les données de la dette extérieure publique enregistrées durant l'année 2010 ont été caractérisées par les principales évolutions suivantes :

- Hausse maîtrisée de 1,5 point du ratio d'endettement extérieur public, avoisinant 22,3% du PIB à fin 2010, et ce en dépit de l'augmentation de l'encours de 21,2 milliards DH, pour s'établir, à fin 2010, à 173,4 milliards DH.
- Solde positif, pour la 5^{ème} année consécutive, des flux nets de la dette extérieure publique (les tirages - les amortissements) qui ont atteint 21,2 milliards DH ;
- Hausse de 12% des tirages sur emprunts extérieurs du secteur public qui ont atteint un montant de près de 31,6 milliards DH.
- Amélioration de 0,4 point du taux du service de la dette extérieure publique (amortissements, intérêts et commissions) par rapport aux recettes courantes de la balance des paiements qui s'est établi, en 2010, à 4,7%.

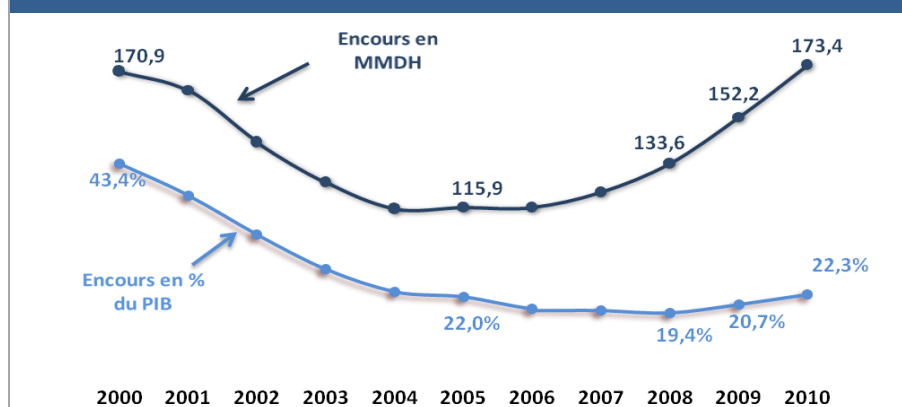
3.3.1 Profil de la dette extérieure publique

3.3.1.1 Encours

L'encours de la dette extérieure publique tel qu'arrêté au 31 décembre 2010 s'est élevé à près de 173,4 milliards DH, en augmentation de 21,2 milliards DH ou 14% par rapport à son niveau enregistré à fin 2009. Cette augmentation comprend une évolution de 13,6 milliards DH au titre de la dette extérieure du Trésor et un accroissement de 7,6 milliards DH au titre de la dette extérieure des établissements et entreprises publics et/ou garantie par l'Etat.

Pour sa part, le ratio de la dette extérieure publique par rapport au PIB s'est établi à 22,3%, en hausse de 1,6 point du PIB par rapport à son niveau en 2009 (20,7%).

Graphique 16 : Evolution des indicateurs de l'endettement extérieur public



Exprimé en Dollar US et en Euro, le stock de la dette extérieure publique s'élève à fin 2010 respectivement à 20,8 milliards \$US et à 15,5 milliards €.

3.3.1.2 Structure de la dette par créancier

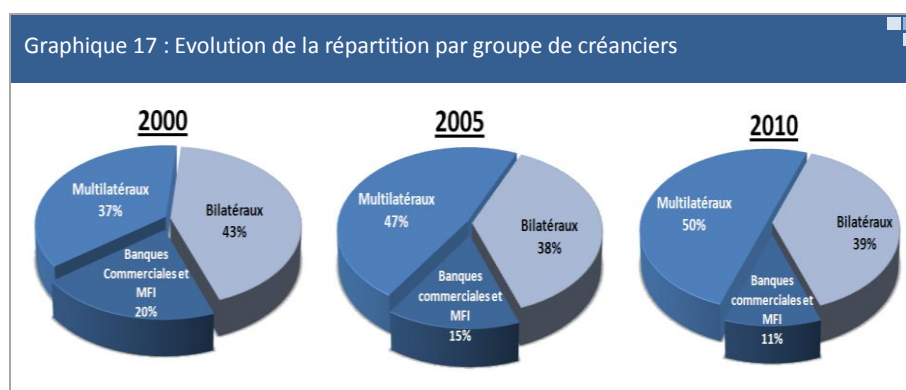
Avec un encours de 85,8 milliards DH, les institutions internationales de développement constituent le premier groupement de créanciers du Maroc avec une part de 50% de la dette extérieure publique contre 47% en 2005 et 37% en 2000.

A noter que la BAD, parmi les principaux bailleurs de fonds multilatéraux, est pour la 2^{ème} année le premier créancier du Maroc avec 28% de la dette multilatérale, devant la BIRD qui détient 24% de ladite dette et la BEI avec 22%.

S'agissant de la dette bilatérale, son encours s'élève à 68,4 milliards DH ou 39% du total de la dette extérieure publique. La France constitue le premier pays créancier avec 32% de cette dette, suivie du Japon avec 17% et de l'Espagne avec 9%.

Pour leur part, les investisseurs étrangers du MFI et les banques commerciales détiennent un stock de 19,2 milliards DH, soit 11% du total de la dette extérieure publique.

L'évolution de la répartition par groupe de créanciers est retracée dans les graphiques ci-après.



A fin 2010, six bailleurs de fonds du Maroc détiennent pratiquement les deux tiers du total de l'encours de la dette extérieure publique, à savoir :

Créanciers	%
BAD	14%
France	13%
BIRD	12%
BEI	11%
Japon	7%
FADES	6%

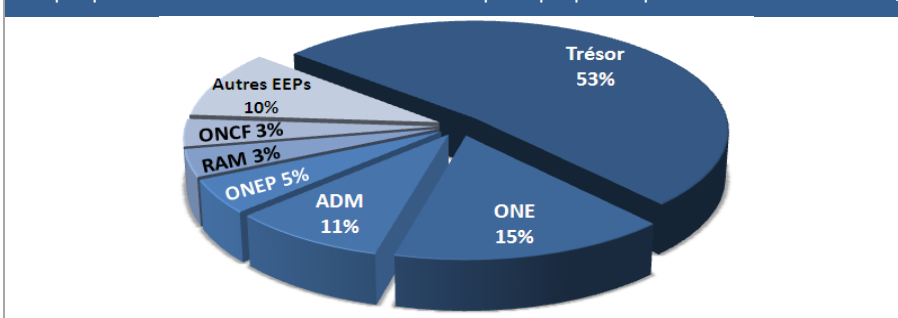
3.3.1.3 Structure de la dette par emprunteurs

Par débiteurs, le Trésor détient 53% du total de la dette extérieure publique et demeure le principal emprunteur avec un encours de 92,3 milliards DH. En 2010, l'évolution du stock de la dette du Trésor s'est caractérisée par la poursuite de sa tendance haussière, entamée depuis 2007, avec un accroissement annuel moyen de 9%, suite à la nouvelle stratégie du Trésor basée sur l'arbitrage et visant à augmenter, légèrement, la part de la dette extérieure dans le portefeuille de la dette du Trésor.

Pour sa part, la dette des établissements et entreprises publics (EEPs) constitue 47% de la dette extérieure publique avec un encours de 82,1 milliards DH. Elle est détenue principalement par :

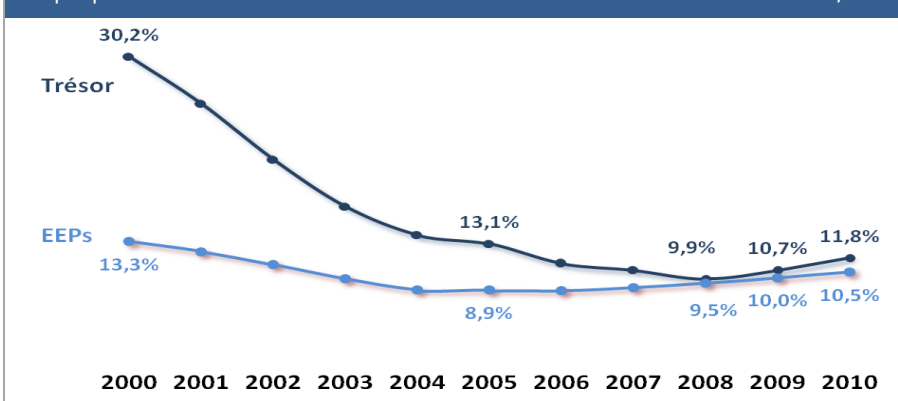
- L'ONE avec 25,9 milliards de dirhams;
- L'ADM 18,6 milliards de dirhams;
- L'ONEP 8,0 milliards de dirhams;
- L'ONCF 5,7 milliards de dirhams;
- La RAM 5,4 milliards de dirhams.

Graphique 18 : Structure de la dette extérieure publique par emprunteur



L'encours de la dette extérieure des EEPs a connu également un trend haussier, amorcé depuis 2005, avec une progression annuelle moyenne de 10% et ce, du fait du recours plus important de ces EEPs à ces concours financiers pour couvrir les besoins de financements de leurs ambitieux programmes d'investissement.

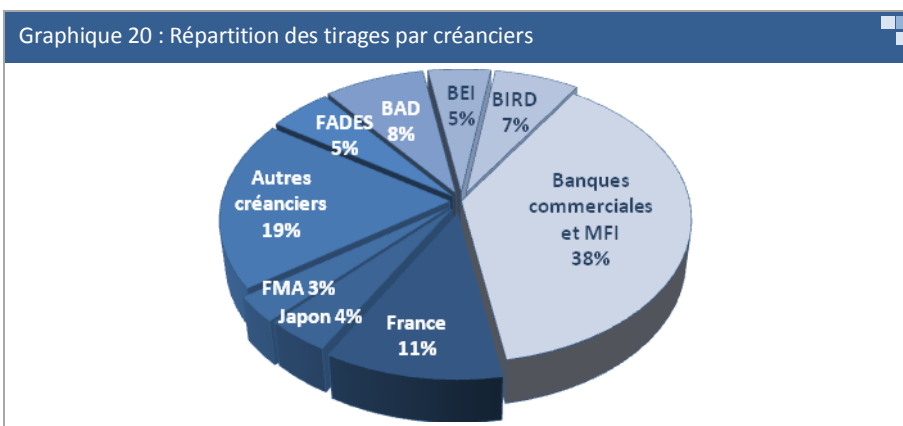
Graphique 19 : Evolution des ratios d'endettement extérieurs du Trésor et des EEPs / PIB



3.3.2 Tirages sur emprunts extérieurs

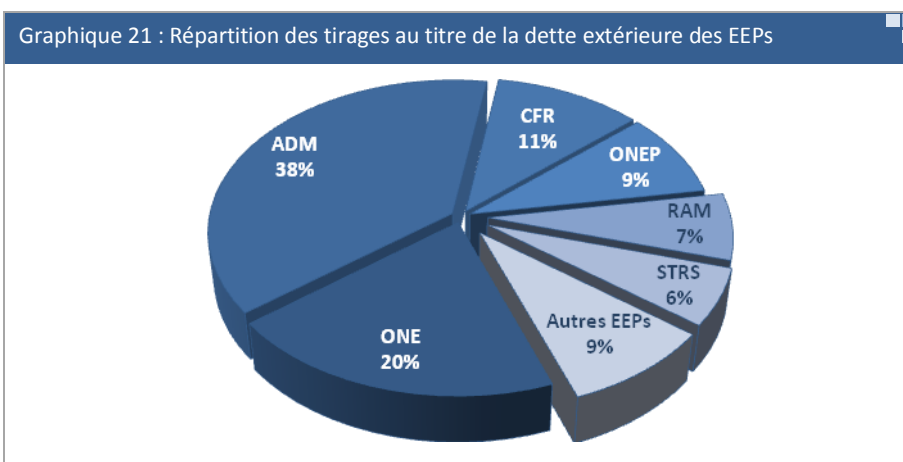
Les ressources d'emprunts extérieurs mobilisés par le secteur public durant l'année 2010 ont porté sur un montant global de 31,6 milliards DH, en hausse de 12% par rapport à leur niveau de 2009 qui s'est établi à 28,1 milliards DH.

La répartition des tirages sur emprunts extérieurs publics, réalisés en 2010, par principaux créanciers est illustrée par le graphique ci-après.



Concernant le Trésor, les tirages mobilisés en 2010 ont porté sur un montant de 21,5 milliards DH dont 11,2 milliards au titre de l'Eurobond, 6,3 milliards pour le financement des projets d'investissement et 4,0 milliards pour l'appui aux programmes des réformes structurelles et sectorielles.

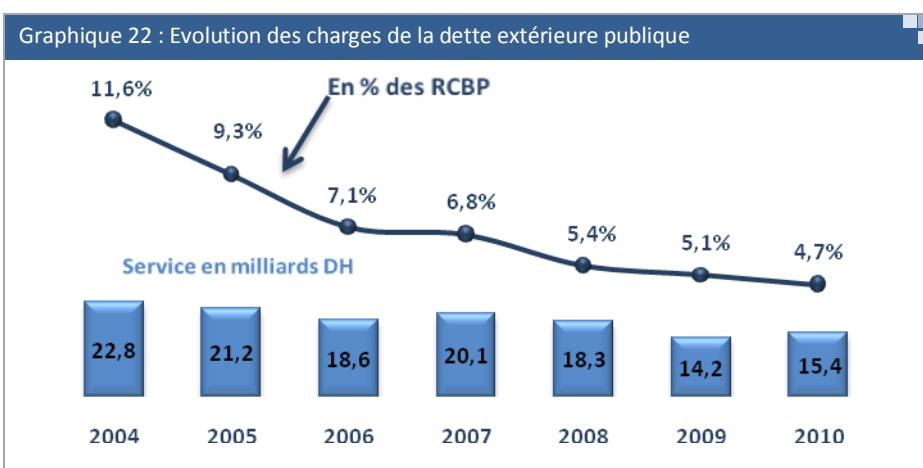
S'agissant des EEPs, les tirages mobilisés se sont établis à près de 10,1 milliards DH, en baisse de 22% par rapport à leur niveau en 2009 (13,1 milliards DH). Ces tirages ont concerné principalement l'ADM (3,9 milliards DH), l'ONE (2,0 milliards DH), la CFR (1,1 milliard DH) et l'ONEP (1,0 milliard DH).



3.3.3 Service de la dette extérieure publique

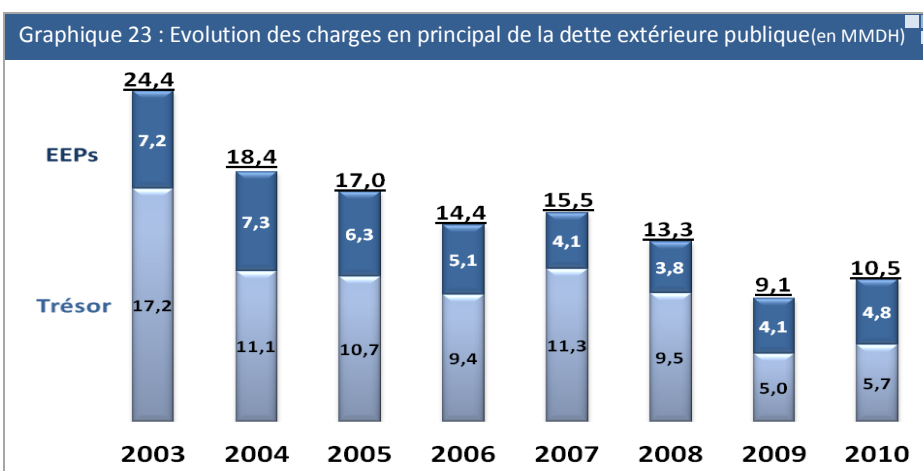
Les charges de la dette extérieure publique en amortissements, intérêts et commissions réglées durant l'année 2010 se sont élevées à 15,4 milliards DH contre 14,2 milliards DH en 2009, soit une hausse de 1,2 milliard DH.

Rapportées aux recettes courantes de la balance de paiements, le service de la dette ne représente, en 2010, que 4,7% contre 5,1% en 2009 et 18,9% dix ans auparavant.



3.3.3.1 Amortissements

Les amortissements de la dette extérieure publique se sont établis à 10,5 milliards DH contre 9,1 milliards DH en 2009, soit une hausse de 1,4 milliard DH. Cette augmentation a concerné principalement les créanciers multilatéraux (876 millions DH) et les pays de l'UE (316 millions DH) et s'explique par le démarrage des remboursements effectués au titre de certains emprunts contractés auprès de ces créanciers.



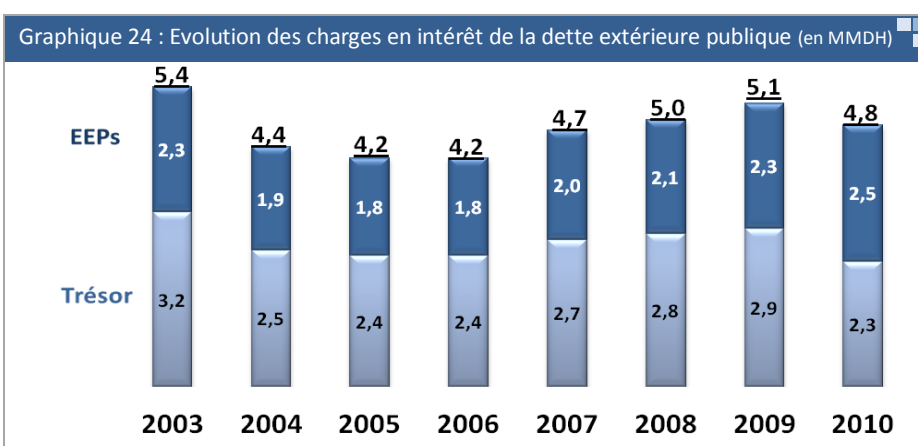
S'agissant de la dette des EEPs, les paiements en principal se sont élevés à 4,8 milliards DH, en hausse de 0,7 milliard DH par rapport à leur niveau observé en 2009. Par catégorie de créanciers, les remboursements

effectués en 2010 au titre de la dette extérieure publique sont répartis comme suit :

Catégorie de Créanciers	Amortissements	%
Bilatéraux	4,5 MMDH	42%
Multilatéraux	5,2 MMDH	50%
Banques Commerciales	0,9 MMDH	8%

3.3.3.2 Charges en intérêts et commissions

Les charges en intérêts et commissions de la dette extérieure publique se sont établies à 4,8 milliards DH, contre 5,1 milliards DH en 2009, soit une baisse de 6%.



Comparées à l'accroissement de l'encours de +14%, cette diminution des charges en intérêts s'explique par la baisse du coût de la dette publique de 50 points de base (3,1% en 2010 contre 3,6% en 2009) du fait principalement de la réduction du coût de la dette extérieure du Trésor de 90 pb suite à la détente des taux d'intérêt variables sur le marché financier international notamment l'Euribor à 6 mois.

Réparties par emprunteurs, les charges en intérêts payés par le Trésor en 2010 se sont élevés à 2,3 milliards DH contre 2,5 milliards DH réglés par les EEPs, dont notamment l'ONE avec 0,8 milliard DH et l'ADM avec 0,6 milliard DH.

La répartition par catégorie de créanciers des paiements en intérêts et commissions effectués en 2010 au titre de la dette extérieure publique se présente comme suit :

Catégorie de Créanciers	Intérêts et commissions	%
Bilatéraux	1,8 MMDH	37%
Multilatéraux	2,5 MMDH	52%
Banques Commerciales	0,5 MMDH	11%

3.4 Gestion active de la trésorerie publique



3.4.1 Objectifs de la gestion active de la trésorerie

La gestion de la trésorerie publique a pour objectif essentiel d'assurer une gestion optimale des deniers publics en s'assurant que l'Etat dispose à tout moment et en toutes circonstances des fonds suffisants pour honorer ses engagements financiers et en évitant d'avoir un solde débiteur en fin de journée au niveau du compte courant du Trésor (CCT) tenu auprès de Bank Al Maghrib.

Ce souci de bonne gestion des deniers publics se traduit au quotidien par une gestion opérationnelle de la trésorerie de l'Etat à travers, d'une part, la conduite des opérations de placement sur le marché monétaire des excédents temporaires de trésorerie (au-delà d'une encaisse de précaution) et, d'autre part, la mise en place des opérations d'emprunt à très court terme pour faire face à des dépenses ponctuelles imprévues.

3.4.2 Instruments la gestion active de la trésorerie

Les instruments de gestion active de la trésorerie utilisés par le Trésor couvrent :

- les prises en pension de bons du Trésor pour une durée maximale de 7 jours ;
- les prêts en blanc sur le marché interbancaire pour une durée limitée à un jour ;
- les emprunts en blanc sur le marché interbancaire (1 jour); et
- les émissions de bons du Trésor à très court terme pour une durée allant de 7 à 45 jours.

3.4.3 Préalables réalisées pour la mise en place des opérations de gestion de la trésorerie

La mise en œuvre de la gestion active de la trésorerie publique constitue le couronnement d'un certain nombre de pré-requis, initié depuis 2006, et qui se rapportent à :

- l'adaptation du cadre juridique et comptable pour permettre au Trésor de recourir aux opérations de gestion active de la trésorerie publique;
- le renforcement de la coordination avec BAM à travers la signature, en juillet 2009, d'une convention qui définit le cadre d'intervention du Trésor sur le marché monétaire ;
- la signature de la convention-cadre relative aux opérations de pension livrée avec les banques ayant le statut d'IVT (2010) ;

- la définition du cadre de gestion des risques liés aux opérations de placement ;
- le développement d'un module spécifique aux opérations en question au niveau du système de télé-adjudication.

3.4.4 Bilan des interventions du Trésor sur le marché monétaire en 2010

Au terme de l'année 2010, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a eu recours quasi exclusivement aux opérations de placement à travers des prises en pension de BDT et des dépôts en blanc sur le marché interbancaire. Le recours aux emprunts en blanc a été réalisé de manière très ponctuelle en 2010 (2 opérations réalisées) et ce, pour faire face à des besoins de trésorerie constatés en fin de journée.

Le Trésor a également émis des BDT à très court terme sur le marché des adjudications pour la deuxième fois consécutive après l'émission de 2009 pour faire face à un besoin infra-hebdomadaire découlant d'un décalage entre les recettes et les dépenses.

Les opérations de gestion de la trésorerie réalisées en 2010 se présentent comme suit :

	Placement		Emprunt	
	En Blanc	Prise en pension	En Blanc	Emission de BDT
Date de la première opération réalisée	18 février	06 avril	30 juin	15 janvier
Nombre d'opérations réalisées	113	92	2	1
Durée	1 jour	Entre 1 et 7j	1 jour	21 jours

3.4.5 Opérations de placement réalisées par le Trésor au cours de l'année 2010

3.4.5.1 Volume placé et taux retenus par le Trésor

❖ Volume placé

Au terme de l'année 2010, le volume global placé par le Trésor sur le marché monétaire s'est établi à 385,9 milliards de dirhams.

Par type d'opération, le volume placé au titre des opérations de dépôts en blanc a atteint 196,5 milliards de dirhams, soit 51% du volume global placé. Quant aux opérations de prise en pension, leur volume s'est établi à 189,4 milliards de dirhams soit, 49% du volume global placé.

La répartition du volume placé par nature d'opération (en M.DH) est comme suit :

	Dépôts en blanc	Prises en pension	Total
Volume global placé	196 530	189 400	385 930
Multilatéraux	51%	49%	100%
Volume moyen par séance	1 739	2 059	

❖ *Taux des placements du Trésor*

Par type d'opération, le taux moyen pondéré des placements du Trésor en 2010, s'est établi à 3,28% pour les dépôts en blanc contre 3,22% pour les opérations de prise en pension.

Signalons, par ailleurs, que la quasi-totalité du volume prêté en blanc a été placé à des taux supérieurs au taux directeur de BAM.

3.4.5.2 *Durées des opérations de placement*

Pour ce qui est des durées des opérations de placement réalisées par le Trésor, tous les dépôts en blanc auprès des banques IVT ont été réalisés sur une durée d'une journée et ce, conformément aux règles prudentielles mises en place.

Pour ce qui est des opérations de prises en pension, leurs durées ont varié d'une journée à 7 jours avec une prédominance des opérations à un jour (26% du volume global placé), suivi des repos à 3 jours, 4 jours et 7 jours avec des parts respectives de 18%, 18,4% et 16,9%. Signalons, par ailleurs, que le choix de la durée des opérations de prise en pension dépend de la situation quotidienne prévisionnelle du compte courant du Trésor établie sur un horizon d'une semaine.

3.4.5.3 *Recettes réalisées au titre de la gestion active de la trésorerie*

Sur le plan budgétaire, les opérations de gestion de la trésorerie permettent au Trésor de dégager une recette qui vient en atténuation des charges de la dette. Ainsi, au titre de l'année 2010, les opérations de gestion active de la trésorerie ont permis d'encaisser des recettes atteignant 160 millions de dirhams (nets d'impôts).



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 et des organismes assimilés, du marché des capitaux et des établissements publics à caractère financier ;*
- *Représentation du 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



Les marchés financiers internationaux ont continué d'être marqués, durant l'année 2010, par les conséquences de la crise financière internationale survenue en septembre 2008 avec, notamment:

- une faible progression des marchés d'actions ;
- un repli du crédit bancaire (au secteur privé non financier) et un durcissement des conditions d'octroi de crédit dans la zone euro au 2^{ème} trimestre de 2010 à la fois pour les ménages et les entreprises ;
- une remontée de la volatilité à la fois sur les marchés d'actions et sur les marchés des changes.

Dans ce contexte, le secteur financier national a fait preuve d'une bonne résilience. Les crédits à l'économie ont continué d'augmenter, au même titre que le marché des actions et autres instruments financiers.

Ce comportement est le fruit des réformes mises en œuvre des années durant et de façon ininterrompue visant trois objectifs complémentaires fondamentaux (1) le renforcement de la bancarisation et de l'accès au financement aussi bien des ménages que des entreprises, (2) l'introduction progressive de nouveaux produits et services financiers pour élargir le choix des investisseurs et des épargnants et (3) le renforcement des autorités de contrôle et de supervision du secteur financier en vue de renforcer la solidité et la pérennité du secteur financier, attributs indispensables pour un meilleur accompagnement de l'économie.

C'est dans ce contexte général que s'inscrivent les efforts de modernisation entrepris par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures. Ces efforts ont concerné tous les compartiments du secteur financier. Ils ont porté notamment sur le lancement de plusieurs réformes visant une redynamisation et un meilleur encadrement légal et réglementaire du marché des capitaux à travers notamment une refonte de la loi sur le CDVM afin d'instituer une autorité pleinement indépendante du marché des capitaux, l'ouverture du capital de la Bourse à de nouveaux actionnaires, la mise en place de nouveaux instruments financiers (prêt de titres, marché à terme d'instruments financiers,...) destinés à offrir aux investisseurs des véhicules modernes de placement et de couverture.

L'année 2010 a connu également des actions visant l'encadrement de l'activité des établissements de crédit à travers, notamment, la refonte de la loi relative au Crédit Populaire du Maroc.

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 », le transfert des services financiers de Barid Al-Maghrib à Al Barid Bank, etc.

La modernisation des mécanismes de financement de l'économie a pour sa part enregistré une avancée significative, notamment pour faciliter l'accès de la PME au crédit bancaire à travers des produits de garantie et de cofinancement donnés en gestion à la Caisse Centrale de Garantie.

Dans le sillage de la dynamique que connaît le secteur financier marocain, l'année 2010 a été marquée par le lancement du projet de la place financière de Casablanca « Casablanca Finance City » qui vise à positionner cette ville comme centre financier régional. A cet égard, a été adopté le projet de loi portant création du statut de CFC. De même, la société Moroccan Financial Board, chargée notamment de la gestion et la promotion institutionnelle de cette place, a démarré son activité.

Dans le cadre de la stratégie d'inclusion financière, les principales banques marocaines ont mis en place de nouveaux canaux de distribution ciblant les populations à bas revenus (Low Income Banking). Elles ont pu ainsi servir une nouvelle clientèle grâce à des offres adaptées en termes de produits, de services et de niveau de tarification.

Par ailleurs, le recours à des solutions innovantes telles le « Mobile Banking », que certains établissements de crédit ont déjà adoptées, et l'agrément d'Al Barid Bank en qualité de banque ont donné une impulsion plus forte à la stratégie d'inclusion financière. De ce fait, le taux de bancarisation globale se situe autour de 50% à fin 2010.

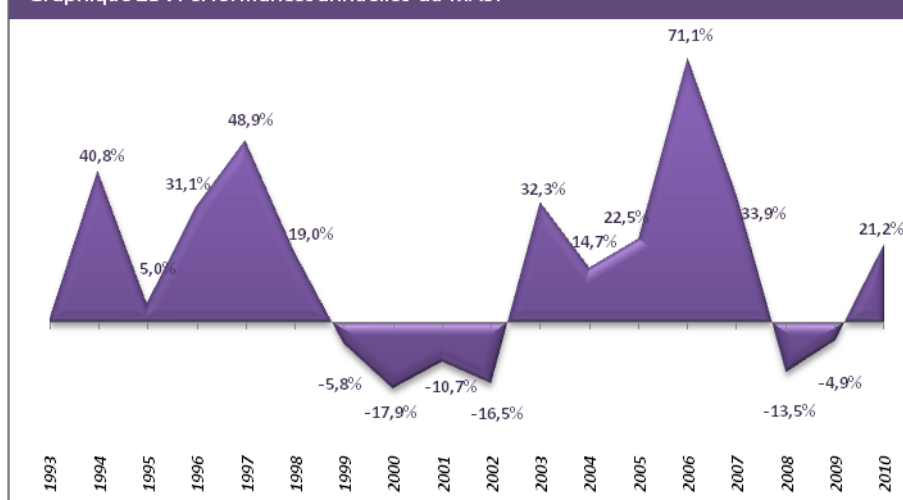
4.1 Marché des capitaux



4.1.1 Le contexte du marché des capitaux en 2010

L'année 2010 a été marquée par le retour à des performances positives du marché boursier. Ainsi et par rapport à fin 2009, l'indice MASI a enregistré une hausse de 21,2% en s'établissant à 12.655,2 points et la capitalisation boursière par une progression de près de 14%, en se situant à 579 MMDH.

Graphique 25 : Performances annuelles du MASI



En termes de volume d'activité, le marché boursier a enregistré une progression record de 65,4%, favorisée par l'opération de fusion entre l'ONA et la SNI qui a généré un volume d'activité additionnelle de 35 MMDH, les opérations d'augmentation de capital pour près de 7,5 MMDH et par l'introduction en bourse de deux nouvelles sociétés : CNIA SAADA (645 MDH) et ENNAKL (73 MDH).

4.1.1.1 Marché des OPCVM

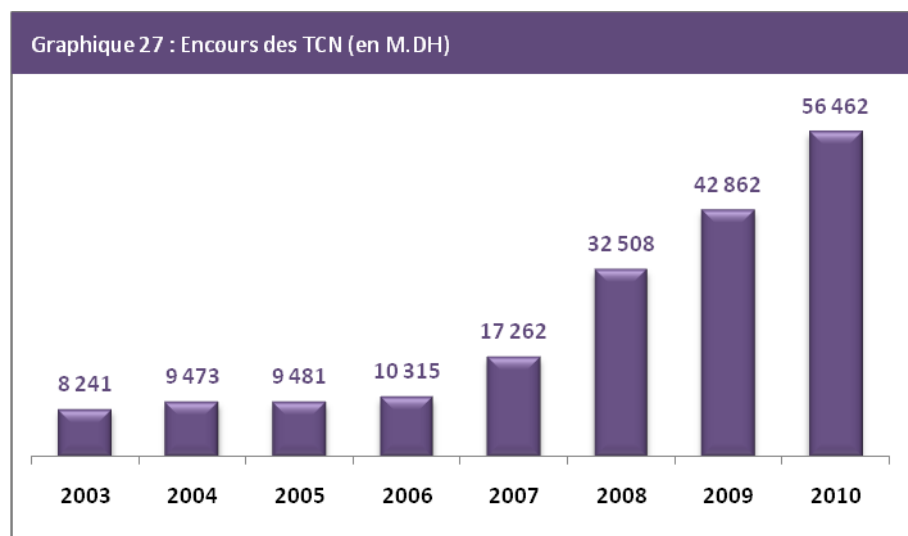
Le marché de la gestion collective a poursuivi sa forte progression avec un actif net de 224,86 MMDH en progression de 16,26% par rapport à 2009. Les trois principales catégories d'OPCVM, OPCVM actions, OPCVM diversifiés et OPCVM obligataires ont enregistré des évolutions assez proches, respectivement de 26,2%, 22,4% et 22%.

Graphique 26 : Evolution de l'actif net des OPCVM (en MM. DH)



4.1.1.1 Marché des titres de créances négociables

Le marché des titres de créances négociables a enregistré une évolution favorable puisque l'encours a atteint près de 60,6 MMDH en décembre 2010, en progression de 41,31% par rapport à décembre 2009.



Les trois composantes de ce marché (Certificats de dépôt (CD), les Bons de sociétés de financement (BSF) et les Billets de trésorerie (BT) ont progressé en 2010 par rapport à 2009 comme suit :

- CD : un encours de 45,3 MMDH en progression de 42,6 % ;
- BSF : un encours de 13,5 MMDH en progression de 60 % ;
- BT : un encours de 1,8 MMDH en progression de 33,1 %.

4.1.2 Réglementation du marché des capitaux

L'année 2010 a été caractérisée par la poursuite du processus de modernisation du cadre légal et réglementaire régissant le marché des capitaux.

Ce processus de modernisation a été axé sur l'amélioration de la gouvernance de la bourse, la diversification des instruments financiers et le renforcement de l'indépendance et des pouvoirs du CDVM.

4.1.2.1 Amélioration de la gouvernance de la bourse

▪ Ouverture du capital de la Bourse des Valeurs

Conformément aux dispositions de l'article 8 du Dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relative à la bourse des valeurs, le capital de la société gestionnaire de la Bourse des Valeurs est détenu à tout moment à parts égales par toutes les sociétés de bourse agréées.

Cette construction a permis d'asseoir les conditions d'émergence et de croissance du marché. Toutefois, le niveau de développement atteint par le marché boursier et la nécessité de permettre une plus grande implication des principaux intervenants sur le marché des capitaux dans le processus de modernisation et de croissance de ce dernier militent en faveur de l'ouverture du capital et la diversification de l'actionnariat de cette institution.

Cela a fait l'objet d'un projet d'amendement de l'article 8 du dahir précité afin de permettre l'ouverture du capital de la Bourse des Valeurs et la diversification de son actionnariat.

Ce projet d'amendement a été adopté par la Chambre des Représentants en date du 18 janvier 2011.

4.1.2.2 Diversification des instruments financiers

▪ **Marché à terme d'instruments financiers**

Le marché à terme constitue le dernier segment à mettre en place pour finaliser l'architecture cible du marché financier. Il vise à renforcer l'efficacité de ce marché en permettant aux agents économiques, d'une part, de se protéger contre les risques de fluctuation des prix des actifs qu'ils détiennent et, d'autre part, de disposer d'une information complète sur les prix des actifs financiers qui leur permet une allocation optimale de leurs ressources financières.

Le projet de loi relatif au marché à terme d'instruments financiers a pour objet la création d'un marché réglementé d'instruments financiers à terme, édictant les règles d'organisation, de fonctionnement et de contrôle dudit marché.

Ce projet de loi a été adopté en Conseil du Gouvernement en juin 2010 et transmis au parlement en vue de sa discussion.

▪ **Prêt de titres**

Le prêt de titres présente de nombreux avantages pour les intervenants sur le marché des capitaux et contribue de surcroît à consolider la liquidité et la sécurité de ce marché.

Cependant, au Maroc, le prêt de titres n'a pas pu se développer en raison de l'absence d'un cadre légal permettant d'encadrer et de sécuriser ces opérations.

Pour répondre à une demande croissante du marché et afin de pallier à l'absence d'un cadre légal régissant les opérations de prêt-emprunt de

titres au Maroc, un projet de loi a été élaboré pour encadrer ces opérations en veillant à leur sécurisation.

Ce projet de loi a été adopté par la chambre des représentants en date du 13 juillet 2010 et soumis à l'examen de la chambre des conseillers.

▪ *Encadrement de l'activité de gestion de portefeuilles pour le compte de tiers*

Un projet de loi à ce sujet a été finalisé et transmis, pour examen, au Secrétariat Général du Gouvernement (SGG). Ce dernier a demandé que ce projet soit revu à la lumière de la législation régissant la gestion collective.

Aussi, la nouvelle version du projet de loi a été finalisée en concertation avec les parties concernées, dans le sens de l'harmonisation de ses dispositions avec celles régissant les activités de gestion d'actifs, à savoir : les textes régissant les OPCVM, le capital risque et la titrisation des créances. Sa discussion avec le SGG et l'élaboration de ses textes d'application constituent la prochaine étape.

4.1.2.3 Renforcement de l'indépendance et des pouvoirs du CDVM, future Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Dans l'objectif de consacrer l'indépendance du CDVM et de renforcer sa responsabilité dans l'exercice de sa mission de supervision à l'ensemble du marché des capitaux, un projet de loi instituant l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), qui abroge et remplace le Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au Conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne a été introduit dans le circuit d'adoption.

Dans la mesure où l'AMMC contrôle, outre les informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, les opérateurs du marché des capitaux régis par les différents textes de loi, il a été jugé opportun de dissocier au niveau du Dahir portant loi n°1-93-212 précité entre les deux composantes susmentionnées et de mettre en place deux textes de loi: un texte de loi régissant l'AMMC et un texte de loi régissant l'appel public à l'épargne.

Dans ce cadre, le projet de loi relative aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne.

reprend, avec quelques amendements, les dispositions des titres II, III, IV et V du Dahir portant loi n°1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne.

Les amendements introduits visent à améliorer l'efficacité de l'intervention de la future AMMC en vue de renforcer la sécurité et l'intégrité des opérations d'appel public à l'épargne.

Ces deux projets de loi ont été adoptés en Conseil du Gouvernement et transmis au parlement en vue de leur discussion.

4.1.3 Suivi de l'activité des institutions du marché des capitaux

4.1.3.1 Caisse de Dépôt et de Gestion

Dans le cadre de la modernisation de la CDG, cette dernière a procédé à la création de quatre pôles de métiers auxquels sont rattachés un grand nombre de filiales. Cette multiplication des filiales a nécessité une réforme du mode de gouvernance de la CDG. Dans ce sens, la Direction du Trésor a examiné plusieurs aspects de cette réforme notamment en ce qui concerne :

- la Déclaration de la Politique Générale d'Investissement, qui a été élaborée par la CDG dans un objectif d'avoir une vision claire à moyen et long termes sur ses investissements, les ressources financières nécessaires à leur financement et l'équilibre financier de la Caisse ;
- la Charte de Conformité, qui est l'une des composantes du Contrôle Interne et plus précisément du Contrôle Permanent. Elle a pour objectif d'assurer la maîtrise des risques de non conformité, dans le cadre des règles fixées par les lois, décrets, règlements et obligations imposées par les régulateurs et l'Organe de Direction de la CDG.

Par ailleurs, le travail de contrôle et de suivi de l'activité de la CDG a été poursuivi à travers notamment l'examen par la Direction du Trésor des études d'opportunité des prises de participation de cette institution dans diverses sociétés. Dans ce cadre, cette Direction a accordé 16 autorisations de participation à la CDG au cours de 2010. Les principales participations ont concerné les projets suivants :

- Fonds InfraMed dédié au financement des infrastructures ;
 - Fonds A6 Immobilier ;
 - Société d'Aménagement et de Développement de Taghazout ;
 - Société AGROPOLE DE BERKANE ;
 - La société « Atlantic Free Zone Management ».
- De même, a été poursuivi l'examen des participations étrangères de la CDG surtout en termes d'importance stratégique et de poids dans l'actif en plus du suivi de l'impact de ces participations sur la rentabilité de cette institution.

4.1.3.2 Suivi de la réforme de Barid Al-Maghrib et de l'entrée en activité de la banque postale «Al Barid Bank»

Cette direction a accompagné le processus de réforme de Barid Al Maghrib (BAM) et le démarrage de l'activité de la Banque postale « Al Barid Bank » (ABB) notamment à travers :

- L'examen des textes d'application de la loi n° 07-08 portant transformation de BAM en société anonyme, dont notamment, le Décret n°2.10.336 en date du 25 octobre 2010 fixant les modalités d'application du transfert des services financiers de BAM au profit d'ABB.
- La création des organes de gouvernance notamment, le Conseil de surveillance, les Comités stratégique, audit et risques et celui de nomination et rémunération.

4.1.3.3 Participation aux différents organes délibérants des institutions du marché des capitaux

Au cours de l'année 2010, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a continué à assurer la mission de suivi des principales institutions du marché des capitaux, à travers notamment :

- La participation active aux travaux du Conseil d'Administration et des comités techniques de la Bourse de Casablanca;
- La participation aux réunions du Conseil d'Administration du CDVM ;
- La participation aux réunions du Conseil d'Administration de Maroclear ;
- La participation aux réunions du comité de pilotage en charge de la mise en place de la nouvelle plateforme technique de Maroclear.
- La participation au Conseil d'administration du Fonds Marocain de Placement.

4.1.4 Développement de l'épargne

4.1.4.1 Développement de l'épargne privée à long terme

Dans le cadre de la réflexion sur les moyens de développer une épargne de maturité moyenne à longue, plusieurs études ont été réalisées avec comme objectif, notamment, de dresser un état des lieux concernant l'épargne privée au Maroc et ses répercussions sur l'activité économique et de formuler des recommandations sur les mesures à adopter pour améliorer les niveaux, la composition et les rendements de l'épargne.

Aussi et partant du constat que l'épargne financière est principalement liquide et à court terme et de la nécessité i) de disposer d'une épargne longue suffisamment importante pour financer l'investissement et renforcer les fonds propres des entreprises et ii) d'élargir la gamme

d'instruments de mobilisation de l'épargne longue offerte aux investisseurs, les recommandations formulées par ces études pour le développement de l'épargne à moyen et long termes concernent la mise en place des produits d'épargne organisés à savoir le Plan d'épargne en actions (PEA), le Plan d'épargne logement (PEL) et le Plan d'épargne éducation (PEE). Ces produits sont associés à des incitations fiscales introduites par la loi de finances 2011.

Encadré 12: Les plans d'épargne

- Plan d'épargne en actions (PEA)

Le PEA est un contrat d'épargne en valeurs mobilières souscrit par une personne physique majeure résidente ainsi que les marocains résidant à l'étranger auprès des banques, des sociétés de bourse et des entreprises d'assurances et de réassurance et de la Caisse de Dépôt et de gestion lesquels sont chargés, en vertu d'un contrat conclu entre le souscripteur et l'un de ces établissements, de gérer le PEA conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables en la matière audit établissement.

Les contrats souscrits auprès d'une entreprise d'assurances et de réassurance sont des contrats de capitalisation à capital variable.

Le montant du versement initial dans un PEA est fixé à un minimum de 100 DH. Les versements pourront ensuite être effectués selon les modalités prévues par le contrat susvisé à condition que le montant de ces versements ne soit pas inférieur à 2400 DH par an.

Le montant cumulé des versements (hors revenus et profits capitalisés) effectués par le souscripteur au titre du PEA est plafonné à 600.000 DH tel que fixé par la loi de finances 2011.

- Plan d'épargne logement (PEL)

Le PEL est un produit constitué de deux phases (i) Une phase d'épargne où le souscripteur s'engage sur des cotisations périodiques pendant une période déterminée assez longue et (ii) Une phase de crédit où le souscripteur bénéficie d'un emprunt pour l'acquisition ou la construction d'un logement à des conditions avantageuses.

Le montant du versement initial dans un PEL est fixé à un minimum de 500 DH. Le montant des versements effectués au cours de chaque année est d'au moins 3000 DH. Le montant cumulé des versements effectués par le souscripteur au titre du PEL est plafonné à 400.000 DH.

Au terme de période d'épargne, le souscripteur du PEL peut bénéficier auprès de sa banque d'un prêt logement à un taux d'intérêt avantageux, d'un montant au moins égale à trois fois l'épargne constituée.

- Plan d'épargne entreprise (PEE)

Le PEE est un contrat d'épargne, souscrit par une personne physique auprès d'une banque ou d'une entreprise d'assurances et de réassurance, en vertu duquel le souscripteur s'engage à procéder à des versements réguliers rémunérés pendant la phase de constitution de l'épargne. Cette épargne est destinée au financement des études, dans tous les cycles d'enseignement ainsi que dans les cycles de formation professionnelle d'un enfant à charge.

Le montant du versement initial dans un PEE est fixé à un minimum de 500 DH. Le montant des versements effectués au cours de chaque année est d'au moins 1500 DH. Le montant cumulé des versements effectués par le souscripteur au titre du PEE est plafonné à 300.000 DH.

4.1.4.2 Renforcement du rôle des comptes d'épargne

Dans le cadre du développement de l'épargne, une réflexion a été engagée à l'effet d'examiner les voies et moyens visant le renforcement du rôle des comptes d'épargne dans la mobilisation de l'épargne. Bank Al-Maghrib, la CDG et Al-Barid Bank ont été associés à cette réflexion.

Il convient de signaler, à cet égard, que malgré l'exonération des comptes sur livret de l'impôt sur le revenu, leur niveau de rémunération demeure inférieur à celui des comptes sur carnet et reste à un niveau proche du taux d'inflation.

Plusieurs pistes de réflexions ont été examinées, notamment :

- le changement de l'indexation de la rémunération des comptes d'épargne par leur indexation sur le TMP interbancaire au lieu de l'indexation actuelle basée sur le TMP des bons du Trésor à 5 ans ;
- la recherche d'une formule d'indexation qui prévoit un taux plancher de rémunération intégrant l'inflation ;
- la révision des marges d'intermédiation.

4.1.5 Projet Casablanca Finance City

La place financière de Casablanca a été instituée par la loi n°44-00 relative au statut « CFC » promulguée par le dahir n° 1-10-196 du 13/12/2010 qui a défini

« Casablanca Finance City (CFC) » comme étant un espace devant abriter les institutions financières et non financières bénéficiant du statut CFC. La mention du statut « CFC » étant attribuée aux institutions concernées par une commission présidée par le Ministre de l'Economie et des Finances, sur proposition de la société MFiB. Cette loi a distingué entre trois catégories d'institutions pouvant bénéficier du statut CFC à savoir : 1/ les entreprises financières, 2/ les prestataires de services professionnels et 3/ les entreprises opérant en tant que sièges régionaux ou internationaux

Pour la promotion et le développement de CFC, la société Moroccan Financial Board (MFiB) a été constituée le 21 juillet 2010, sous la forme d'une société anonyme ayant un capital de 120 Millions de DH réparti à parts égales entre les actionnaires suivants : Bank Al-Maghrib, la Caisse de Dépôt et de Gestion, AttijariWafa Bank, Banque Centrale Populaire, BMCE Bank et la Bourse de Casablanca.

Les statuts de cette société ont été adoptés et son Directeur Général a été nommé.

4.1.6 Programmes d'appui au développement du secteur financier

4.1.6.1 Programme conjoint Banque mondiale et BAD

Afin d'appuyer les réformes en cours du marché des capitaux, un Programme d'Appui au Développement du Secteur Financier a été identifié en collaboration avec la Banque mondiale (BM) et la Banque Africaine de Développement (BAD) qui s'articule autour de quatre axes :

- L'amélioration de l'accès de la population aux services financiers ;
- L'amélioration de l'accès au financement pour les PME ;
- Le renforcement de la supervision du secteur financier ;
- Le renforcement du développement des marchés des capitaux, notamment par la diversification des instruments financiers offerts aux investisseurs.

Les deux institutions ont accordé deux prêts pour ce programme. Le premier prêt octroyé par la BM s'élève à un montant de 133,1 millions d'euros quant au prêt octroyé par la BAD, il porte sur un montant de 162 millions d'euros.

L'année 2010 a été marquée par la poursuite de la réalisation des conditionnalités de la deuxième tranche desdits prêts et le décaissement en date du 12 mars 2010 de la première tranche du prêt de la Banque mondiale qui s'élève à un montant de 88,655 millions d'euros.

4.1.6.2 Programme appuyé par le Fonds Monétaire Arabe

Un programme d'appui au développement du secteur financier a été identifié par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, en collaboration avec le Fonds Monétaire Arabe, dont les axes rejoignent dans une certaine mesure les axes du précédent programme puisqu'ils concernent :

- l'amélioration de la disponibilité des services bancaires ;
- la promotion de l'accès au financement pour les entreprises ;
- le renforcement et l'amélioration du contrôle et de la supervision du marché des capitaux et du secteur des assurances ;
- le renforcement du développement des marchés financiers.

Pour ce programme, le FMA a accordé un prêt d'un montant de 225 millions de dollars réparti en deux tranches, dont une première tranche d'un montant de 130 millions de dollars a été décaissée en date du 16 juillet 2010.

4.1.7 Garantie des emprunts intérieurs :

Parallèlement à la garantie des emprunts extérieurs des entreprises et établissements publics (EEP), l'Etat procède également à la garantie des émissions obligataires de certains EEP sur le marché domestique.

Dans ce cadre, les émissions obligataires ayant bénéficié de la garantie de l'Etat en 2010 ont totalisé un montant de 3 MMDH qui a été mobilisé entièrement par la Société des Autoroutes du Maroc (ADM) pour financer son programme d'investissement. L'enveloppe globale des emprunts obligataires à garantir au profit d'ADM a fait l'objet d'un contrat programme liant l'Etat et cette entreprise.

4.2 ETABLISSEMENTS DE CREDIT



4.2.1 Le Crédit Populaire du Maroc

- *La promulgation de la loi modifiant la loi n° 12-96 portant réforme du CPM et la poursuite de la mise en œuvre de la réforme et de la stratégie de développement de cette institution.*

Les principaux objectifs assignés à cette loi consistent à donner plus de fluidité au fonctionnement du Crédit Populaire du Maroc tout en consolidant la cohésion du Groupe et les liens entre ses différentes composantes, à travers notamment :

- ❖ *L'opération d'absorption de la Banque Populaire de Casablanca par la BCP*

Ce projet d'absorption est motivé par les considérations suivantes :

- mettre en commun les compétences et les expertises des deux banques au service du client en vue d'améliorer la qualité des interventions et la part du Groupe Banque Populaire sur la place de Casablanca ;
 - réaliser des économies d'échelle et obtenir des gains de productivité, notamment en fusionnant les back-offices ainsi que la fonction « Support » ;
 - adosser la Banque Centrale Populaire au réseau de Casablanca pour la collecte des ressources et l'amélioration des emplois.
- ❖ *Les prises de participation entre les organismes du Crédit Populaire du Maroc*

Au vu de la mission et des attributions du Comité Directeur du Crédit Populaire du Maroc, il est apparu, nécessaire, d'habiliter cette instance à décider des prises de participations d'un ou plusieurs organismes du Crédit

Populaire du Maroc dans un ou plusieurs autres organismes du Crédit Populaire du Maroc tout en lui conférant la compétence pour en fixer les niveaux et les modalités.

▪ ***L'autorisation donnée à la Banque Centrale Populaire relative à la cession de Chaâbi Moussahama à Upline Investments***

Cette cession a donné naissance à une nouvelle entité dénommée Upline Alternative Investments. Les principaux objectifs assignés à la nouvelle entité se présentent comme suit :

- être leader des activités de Private Equity au Maroc avec une forte présence sur tous les compartiments : capital investissement, immobilier, tourisme et fonds de fonds ;
- constituer une équipe de gestion mutualisée par métier conforme aux standards internationaux ;
- promouvoir d'autres fonds : fonds infrastructure, fonds immobilier, etc ;
- ouvrir le capital des fonds du Groupe à l'horizon 2012 : Fonds Moussahama II et Chaâbi Capital Investissement (CCI).

▪ ***L'autorisation donnée à la Banque Centrale Populaire pour une prise de participation dans le capital de l'Université Internationale de Rabat.***

La Banque Centrale Populaire a été autorisée à participer aux côtés de la Caisse de Dépôt et de Gestion et d'autres institutions au tour de table de l'Université Internationale de Rabat.

▪ ***L'autorisation donnée à la Banque Centrale Populaire pour une prise de participation dans le capital de BNP Mauritanie***

Il s'agit, de l'acquisition par la Banque Centrale Populaire, en partenariat avec Attijariwafa Bank, de la majorité du capital de la BNP Mauritanie. L'opération d'acquisition par la Banque Centrale Populaire se traduira par un investissement initial de 2,35 millions d'Euros, soit 33% du capital de la BNP Mauritanie.

4.2.2 Mise en place d'un protocole de gestion des crises financières

Ce projet a pour objectif la mise en place d'un protocole de gestion des crises financières devant permettre de mieux organiser la collaboration des autorités financières marocaines pour gérer une crise financière de type systémique. Il est supervisé par des experts de la Banque mondiale et du cabinet anglais CMA (Crisis Management Analytics). Deux missions d'assistance technique ont été programmées au cours de l'année 2010.

4.2.3 Secteur du microcrédit

- *Elaboration du projet de loi n°53-10 portant modification de la loi n° 18-97 relative au microcrédit :*

Le projet de loi relative à la modification de la loi n°18-97 relative au micro-crédit vise à :

- Lever les contraintes relatives au cadre légal actuel, pour permettre la transformation institutionnelle des associations de micro-crédit qui le souhaitent et qui en ont les capacités financières et professionnelles requises, à travers l'exercice des activités de micro-crédit indirectement par une autre association de micro-crédit ou une société anonyme agréée par Bank Al Maghrib en tant qu'établissement de crédit (société de financement) ;
 - Combler le vide juridique relevé concernant l'exercice de l'activité de micro-crédit en permettant les opérations de fusion et d'absorption d'une ou plusieurs associations de micro-crédit par une autre association de micro-crédit et en soumettant ces opérations à l'octroi d'une nouvelle autorisation par le Ministre chargé des finances, après avis du Conseil Consultatif du Micro-Crédit.
- *Mise en œuvre du programme d'assistance technique au profit du secteur du micro-crédit avec la coopération italienne :*

Ce projet prévoit l'affectation en faveur du secteur du micro-crédit d'un montant de 7,2 millions d'euros pour financer les programmes suivants :

- le Programme n° 1 : une assistance financière au profit de cinq associations de micro crédit marocaines pour un montant d'un million d'Euros ;
- le Programme n° 2: un prêt, au taux d'intérêt de 1%, qui sera remboursé en 36 semestrialités, relatif à un apport en numéraire à la société de financement « JAIDA » pour un montant minimum de 5 millions d'euros.

Dans le cadre de ce programme, un certain nombre d'actions ont été entreprises durant l'exercice 2010 dont notamment la tenue de plusieurs réunions du Comité de Suivi du projet susvisé, la réalisation de deux tirages de 3,5 millions d'Euros ainsi que la programmation d'un audit annuel du projet relatif à l'assistance technique et financière au profit de cinq associations marocaines de micro-crédit et ce, conformément aux dispositions de l'article 9 du protocole d'accord conclu entre le Royaume du Maroc et la République Italienne.

- *Retrait de l'autorisation d'exercer les activités de micro-crédit à la fondation Zakoura Micro Crédit.*

L'arrêté portant retrait de l'autorisation d'exercer les activités de micro-crédit a prévu l'affectation du produit net de liquidation de la Fondation Zakoura Micro-crédit à la Fondation Banque Populaire pour le micro-crédit.

- *Instruction de la demande d'autorisation de l'association Bab Rizq Jameel en vue d'exercer l'activité du Microcrédit.*

Cette autorisation est accordée par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances, après avis du Conseil Consultatif du micro-Crédit.

- *L'élaboration de propositions relatives au renforcement du secteur du micro-crédit et ce, dans le cadre de la composante 4 du programme de coopération Maroc-Allemande relative à « l'accès des TPE au crédit »*

Ces propositions s'articulent autour du renforcement des capacités de la Fédération Nationale des Associations de micro-crédit par une formation et une assistance technique adaptées à cette Fédération et le renforcement de la gouvernance au sein des associations de micro-crédit.

- *La mise en œuvre du projet de promotion des micro-entreprises dans le Nord du Maroc à travers l'appui au secteur du micro-crédit, initié dans le cadre de la coopération Maroc-Belge.*

Ce programme est financé dans le cadre de la coopération avec la Belgique à travers un don d'un montant de 2 millions d'euros pour assurer le refinancement des AMC, renforcer l'Agence de Développement Social et permettre l'offre d'assistance technique, d'évaluations et d'études d'appui au projet.

- *Participation aux réunions du comité de pilotage chargé d'assurer la supervision et la coordination de la prestation de coopération relatif au projet belge.*

Au cours de ces réunions, il a été procédé notamment à la finalisation du manuel des procédures du Fonds de Développement Local qui sera rétrocédé par le Trésor à l'Agence du Développement Social (ADS) et la finalisation des termes de référence de deux études relatives audit projet.

- *L'approbation des rapports des phases IV et V de l'étude sur la transformation institutionnelle des AMC*

L'étude relative à la transformation institutionnelle des AMC a été confiée au bureau d'études DFC. Les principaux axes traités par ce rapport concernent : la situation actuelle des AMC, le raisonnement pour la transformation institutionnelle des AMC et le choix de la structure cible de

la transformation ainsi que le processus de transformation et les besoins d'assistance technique des AMC à cette fin. Cette étude qui s'est achevée en décembre 2010 par la réception du rapport général a abouti au choix de l'établissement de crédit (société de financement) comme « structure cible » pour la transformation.

Conformément aux recommandations de cette étude, un projet de loi modifiant et complétant la loi n° 18-97 relative au micro-crédit a été élaborée et constitue la traduction de la réflexion menée par les pouvoirs publics et visant la diversification des ressources des AMC, le développement de la gamme des produits offerts à la clientèle et le renforcement de l'inclusion financière.

▪ ***Le suivi de la création d'un Réseau de la Microfinance Solidaire (RMS).***

Un protocole d'accord portant création d'un réseau de la microfinance solidaire a été signé par sept AMC et prévoit la mise en place d'une plateforme de gestion (système d'information) commune permettant la réalisation d'économies d'échelle à travers la mutualisation des fonctions de back office, l'amélioration de l'efficacité opérationnelle des associations membres, la synchronisation de leurs activités et la complémentarité dans leur implantation géographique. Un tel groupement vise également l'adhésion de ses membres à une charte de valeurs communes et une transparence au sein des AMC membres du réseau.

▪ ***La participation à l'Atelier de restitution et d'échange inter-AMC relatif à l'étude « Expression des besoins des AMC pour la mise en place de Systèmes d'Information et de Gestion (SIG) »***

Réalisée par le cabinet « HORUS Development Finance », cette étude qui vise l'évaluation des besoins des petites AMC en Systèmes d'Information et de Gestion a été réalisée. Les principales phases relatives au déroulement de cette étude ainsi que les résultats auxquels elle a abouti ont fait l'objet d'un atelier de restitution.

▪ ***La participation à des ateliers au Ministère des Affaires Economiques et Générales relatifs à l'étude concernant la TPE au Maroc et les propositions de mesures relatives à l'incitation à sa formalisation.***

4.2.4 Suivi de l'Image du Maroc à l'international

Dans le cadre de la mise en place d'une stratégie d'amélioration de l'Image du Maroc à l'international, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a participé aux travaux d'institutionnalisation du processus de réforme de l'environnement national des affaires à travers la mise en place du Comité National de l'Environnement des Affaires (CNEA).

La principale mission dévolue à ce Comité est la coordination et la bonne gouvernance des processus de réforme. Il a également pour attribution le développement d'une stratégie de communication visant à sensibiliser les investisseurs nationaux et internationaux à la dynamique de réforme engagée par le Maroc.

La Direction du Trésor et des Finances Extérieures préside le groupe chargé des Études, dont la mission principale est l'identification et la hiérarchisation des contraintes de l'environnement des affaires ainsi que la mise en place des outils de veille pour suivre l'image du Maroc dans les classements internationaux.

A cet effet, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a établi au titre de l'exercice 2010, sur la base de l'analyse de cinq rapports internationaux, des propositions de réformes jugées prioritaires, à inscrire dans le plan d'action du Comité National de l'Environnement des Affaires au titre de l'année 2011 en vue notamment d'améliorer l'environnement des affaires au Maroc et le classement de notre pays dans les rapports internationaux et en particulier dans le rapport Doing Business.

La Direction du Trésor et des Finances Extérieures a ainsi réalisé des études relatives aux programmes internationaux « Doing Business », la compétitivité mondiale du Forum Economique Mondial de Davos et le Budget Ouvert.

4.2.5 Lutte contre le blanchiment des capitaux:

▪ *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 coopération Maroc-Union Européenne et en vue de la mise à niveau de notre dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, le programme d'Appui à l'Accord d'Association Maroc/Union Européenne sur le volet de la lutte contre le blanchiment de capitaux a été lancé en octobre 2007 pour une durée de 33 mois et un budget de 1,4 Million d'Euro.

Ce programme qui s'est achevé en avril 2010, a atteint les objectifs qui lui sont assignés notamment en termes de rapprochement de la législation nationale avec celle de l'Union Européenne dans le domaine de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et en termes d'assistance à la mise en place d'une Cellule du Renseignement Financier opérationnelle et efficace.

Il a aussi contribué à l'efficacité du système dans son ensemble par le biais des actions de formation mises en œuvre au profit tant des administrations

publiques concernées par la politique de lutte contre le blanchiment de capitaux que des personnes assujetties à la loi anti-blanchiment de capitaux relevant du secteur privé.

C'est ainsi que 57 activités ont été réalisées, 74 experts y ont participé et près de 700 personnes relevant des départements et organismes concernés par la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme en ont bénéficié.

▪ *Contribution à la finalisation du règlement intérieur de l'Unité de Traitement du Renseignement Financier par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures :*

Cette Direction a contribué de façon significative à l'élaboration du règlement intérieur de l'Unité de Traitement du Renseignement Financier qui a été approuvé par Monsieur le Premier Ministre le 5 mai 2010.

▪ *Contribution à l'amélioration de la conformité du dispositif national de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme :*

Dans le but d'assurer une plus grande conformité du dispositif national de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme avec les standards internationaux dans ce domaine, ce Département a contribué à l'élaboration de la loi n° 13-10 modifiant et complétant le code pénal, le code de procédure pénale et la loi n° 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux.

Les principales modifications introduites par la loi susvisée concernent les aspects suivants :

- l'élargissement de la liste des infractions sous-jacentes à l'infraction de blanchiment de capitaux ;
- la suppression de la définition générale des personnes assujetties et leur désignation ;
- la désignation des autorités de supervision et de contrôle des personnes assujetties relevant du secteur financier ;
- l'obligation de mise en place, par les personnes assujetties, d'un dispositif de vigilance renforcée pour les opérations des clients qui présentent un risque élevé et de gestion des risques ;
- La suppression du délai du gel ordonné par l'Unité de Traitement du Renseignement Financier, à la demande des instances internationales habilitées en matière d'infraction de terrorisme et ce, dans un souci de conformité par rapport aux stipulations des Résolutions des Nations Unies ;

- L'introduction de dispositions relatives à la livraison surveillée des personnes impliquées dans des affaires liées au blanchiment de capitaux.
- *Participation aux Réunions Plénières du Groupe d'Action Financière pour le Moyen Orient et l'Afrique du Nord.*

Les représentants de ce Département ont participé, aux côtés de ceux des autres Départements et Organismes chargés de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, aux travaux des dites réunions qui se sont tenues aux mois de mai et novembre 2010, ainsi qu'à celles des groupes de travail qui en émanent.

4.2.6 Sociétés Holding Offshore:

Durant l'année 2010, ce Département a délivré des attestations permettant l'inscription au Registre du Commerce de Tanger au profit de 24 sociétés holding offshore.

Par ailleurs, et eu égard au nombre important de sociétés holding offshore créées durant ces dernières années, la question de la nécessité de mettre en place un dispositif de suivi et de contrôle de l'activité de ces sociétés holding offshore se pose avec acuité. C'est ainsi qu'une réflexion est engagée pour procéder à la révision de la loi n° 58-90 relative aux Places Financières Offshore et ce, afin de permettre, d'une part, de combler les lacunes relatives à l'absence de dispositions explicites permettant aux autorités financières (Ministère de l'Economie et des Finances et Bank Al-Maghrib) le suivi des activités des sociétés holding offshore, et d'autre part, d'harmoniser les dispositions de la loi précitée avec l'évolution de l'environnement juridique national.

4.2.7 Suivi du Fonds de Garantie de la Commande Publique :

Préparation des réunions semestrielles du comité de suivi du Fonds de Garantie de la Commande Publique géré par la Caisse Marocaine des Marchés, conformément aux dispositions de l'article 18 de la convention du 24 mars 2006 relative à la gestion par cette institution dudit fonds.

4.2.8 Protection des consommateurs :

Contribution à l'élaboration de la loi n°31-08 édictant des mesures de protection des consommateurs.

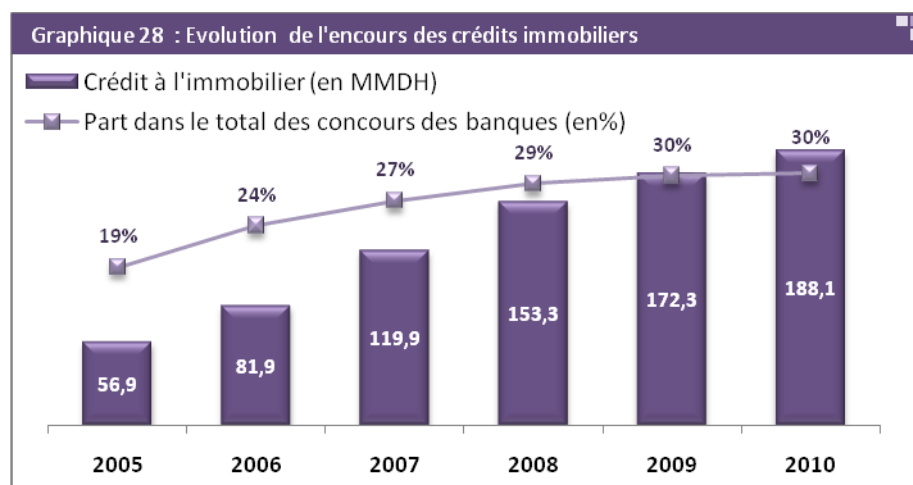
4.3 Financements sectoriels



4.3.1 Financement de l'habitat

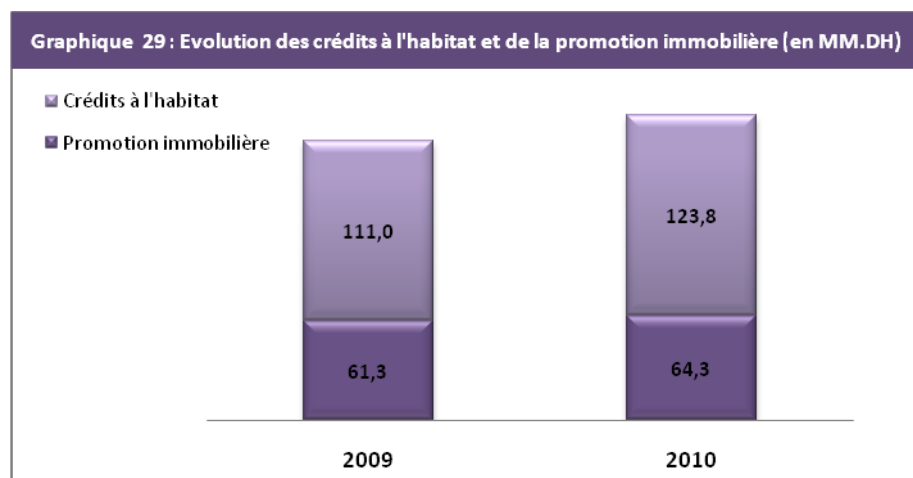
❖ Marché des crédits hypothécaires

L'année 2010 a été marquée par une progression qui reste moyennement soutenue de l'encours des crédits immobiliers. Ainsi, les crédits immobiliers ont atteint 188,1MMDH à fin 2010 soit une progression annuelle de 8,7% qui fait suite à une hausse de 12,7% en 2009. A fin 2010, les crédits immobiliers représentent 30% du total des concours des banques et 33% des crédits accordés aux entreprises et aux particuliers.



Les crédits à l'habitat s'inscrivent en hausse de 12% à fin 2010, comparativement à fin 2009. Cette progression se situe à 3% pour les crédits à la promotion.

A fin 2010, la part des crédits à l'habitat dans le total des crédits immobiliers est passée à 66% (contre 64% à fin 2009) et celle des crédits à la promotion immobilière s'est située à 34%.



❖ Le Fonds d'assurance hypothécaire «DAMANE ASSAKANE»

L'année 2010 s'est caractérisée par l'introduction de deux amendements concernant l'aide à l'accès aux prêts acquéreurs par les populations bénéficiaires du programme Villes Sans Bidonvilles (VSB). Ces derniers sont entrés en vigueur à partir de juillet 2010.

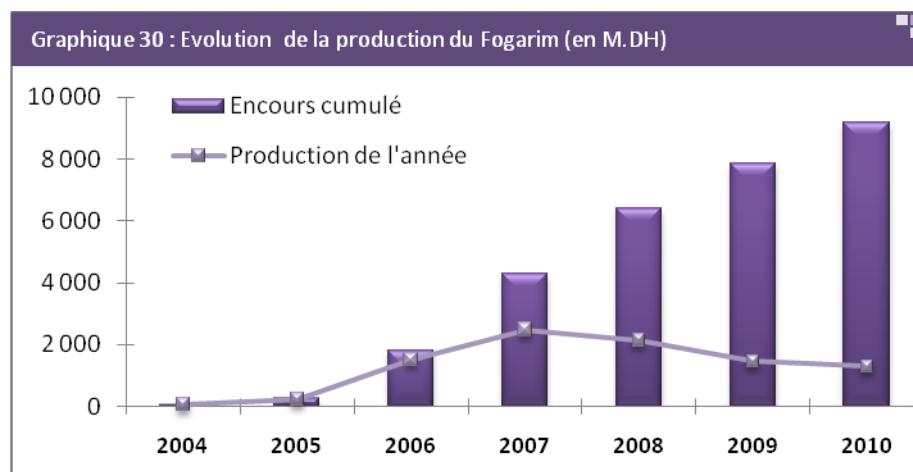
Pour ce qui est de l'activité du Fonds « Damane Assakane », l'encours des crédits garantis par le Fonds s'est élevé à plus de 10 MMDH à fin 2010 en progression de 23% par rapport à fin 2009. Quant au nombre cumulé des bénéficiaires de la garantie « Damane Assakane », il s'est situé à environ 66.300 ménages en progression de 15% par rapport à fin 2009.

Au terme de l'année 2010, les crédits accordés dans le cadre de ce Fonds ont totalisé 2MMDH, et ont bénéficié à plus de 11.300 ménages.

❖ Garantie Fogarim

Le nombre des ménages bénéficiaires de la garantie Fogarim et l'encours des prêts Fogarim se sont situés, à fin 2010, respectivement à près de 63.000 ménages et 9,1MMDH, soit des taux de progression respectifs de 17 et 16%. Ainsi, à fin 2010, plus de 300.000 personnes ont bénéficié de la garantie Fogarim.

La production du Fogarim au titre de l'année 2010 s'est située à environ 9.000 prêts correspondant à un encours de 1,3MMDH garanti à hauteur de 1MMDH, en baisse de 11% par rapport au niveau de 2009.

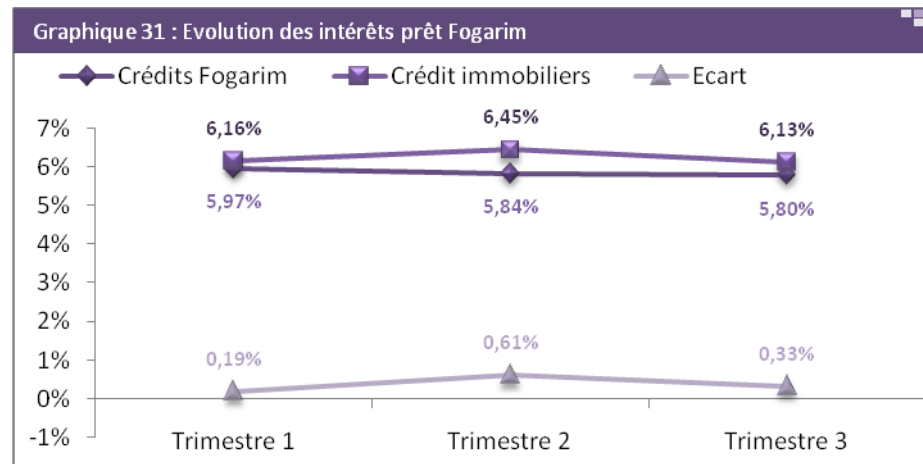


Par banque, l'activité du Fogarim en nombre de prêts a été assurée en 2010 à hauteur de 97% par les 3 principales banques : le CIH, la BCP et la BMCE Bank, au même titre que l'année précédente.

Au niveau de la répartition régionale au titre de l'année 2010, elle demeure marquée par la prédominance de la ville de Casablanca qui détient, à fin décembre 2010, une part de 27% du total des prêts.

Concernant les conditions financières des prêts Fogarim, l'année 2010 a été marquée par une hausse relative des taux d'intérêt appliqués aux crédits Fogarim. Ainsi, en 2010, le taux d'intérêt moyen des prêts Fogarim s'est situé à 5,9% contre 5,5% en 2009.

Il y a lieu de signaler toutefois, que la moyenne des taux appliqués aux prêts Fogarim est demeurée inférieure à la moyenne des taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits immobiliers telle qu'elle ressort de l'enquête trimestrielle de Bank Al Maghrib.

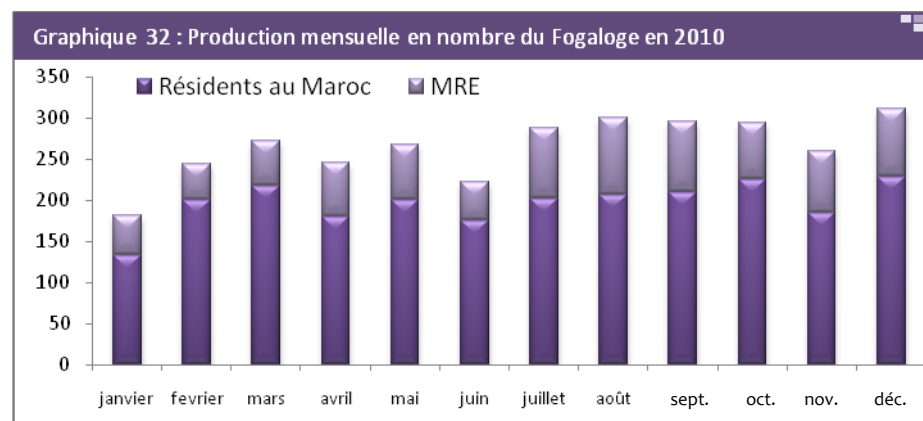


❖ Garantie Fogalogue

L'année 2010 s'est caractérisée par la poursuite de la progression de la production Fogalogue qui est entrée en vigueur en avril 2009. Ainsi, le nombre de prêts accordés en 2010 s'est élevé à environ 2.400 prêts correspondant à un volume de prêts de 767MDH. Ceci correspond à une production mensuelle moyenne de l'ordre de 200 prêts, contre 70 en 2009.

Sur cette production, plus de 800 prêts d'un encours global de 323MDH, soit 34% du total, ont concerné les Marocains résidents à l'étranger.

Le nombre des bénéficiaires de la garantie Fogalogue s'est situé, à fin 2010, à près de plus de 3.200 ménages pour un encours de plus de 1MMDH.



La garantie Fogalogue a bénéficié, en 2010, à des ménages répartis dans 108 villes et localités des différentes régions du Royaume. En termes de répartition par villes, Casablanca se classe, au premier rang avec un nombre total de prêts de 438, soit 19% de la production annuelle globale.

Précisons que les 5 premières villes en termes de production accaparent 43% de la production globale Fogalogue au titre de l'année 2010. Cette concentration se situe à 56% pour les 10 premières villes.

Par banques, la production a été réalisée à 97% par 4 principales banques. Il s'agit en l'occurrence de la BCP, Wafa Immobilier, la BMCE Bank et le CIH.

Pour ce qui est du taux d'intérêt des prêts Fogalogue, il s'est situé à près de 5,7%, demeurant stable comparativement à l'année 2009.

Encadré 13: Mise en place du Plan d'épargne logement

Afin de renforcer la mobilisation de l'épargne longue à même de contribuer au financement du secteur de l'immobilier, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a poursuivi, au cours de l'année 2010, la réflexion pour la mise en place de produits d'épargne dont notamment, le Plan d'Épargne Logement (PEL).

Dans ce cadre, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a élaboré un projet de texte définissant les principales caractéristiques du PEL à mettre en place. Ce projet, prévoyant notamment l'exonération des revenus du placement de l'impôt sur le revenu, a été adopté dans le cadre de la loi de finances pour l'exercice budgétaire 2011.

Le PEL est un produit constitué de deux phases (i) Une phase d'épargne où le souscripteur s'engage sur des cotisations périodiques pendant une période déterminée assez longue et (ii) Une phase de crédit où le souscripteur bénéficie d'un emprunt pour l'acquisition ou la construction d'un logement à des conditions avantageuses.

Les PEL sont des produits largement diffusés dans plusieurs pays et constituent un des principaux instruments de mobilisation de l'épargne longue.

Encadré 14 : Mise en place des obligations sécurisées

Au cours de l'année 2010, et dans le cadre de la poursuite de la modernisation du secteur financier, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a entamé la préparation d'un projet de loi sur les obligations sécurisées (Covered bonds).

Les obligations sécurisées sont des instruments de créances émis par des établissements de crédit et couverts par des crédits hypothécaires ou des créances du secteur public. La mise en place de cet instrument de financement à long terme vise principalement à doter les banques d'un nouvel instrument de gestion actif/passif et offrant une grande sécurité pour les investisseurs.

La préparation du projet de loi régissant les obligations sécurisées fait partie du programme de développement du secteur financier qui est accompagné par la Banque mondiale et la Banque Africaine du Développement.

Dans le cadre de cet accompagnement, une mission d'assistance technique s'est déroulée sur la période du 22 au 27 novembre 2010 qui a été l'occasion pour l'organisation, par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, d'une table ronde à ce sujet. Laquelle table ronde a regroupé les différents acteurs du secteur financier en relation avec le sujet et notamment, les autorités de supervision, les banques et les investisseurs institutionnels.

4.3.2 Financement de la PME

Pour faciliter l'accès de la PME au crédit bancaire, l'Etat intervient essentiellement à travers des produits de garantie et de cofinancement donnés en gestion à la CCG.

4.3.2.1 Produits de garantie

L'année 2010 a été marquée par la poursuite de la mise en œuvre du plan de développement de la Caisse Centrale de Garantie (CCG) pour la période 2009-2012 visant notamment la facilitation de l'accès au financement des entreprises. La nouvelle offre produit est portée par « le fonds de garantie PME » qui a été doté de ressources additionnelles de 100MDH en 2010.

En matière d'actions d'accompagnement, l'exercice 2010 a connu la réalisation et le lancement de différents chantiers retenus par ledit plan, en l'occurrence les principales actions suivantes:

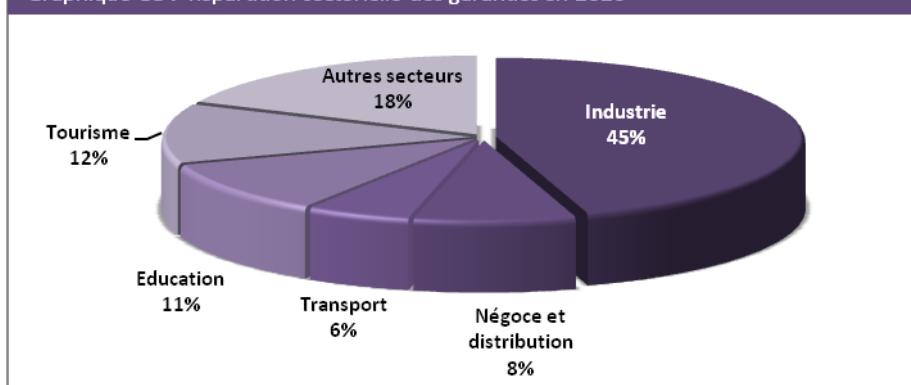
- L'ouverture de deux centres d'affaires à Tanger et à Agadir pour le renforcement de la proximité auprès des banques et des PME ;
- La définition d'une nouvelle stratégie de communication ;
- La poursuite du développement du système d'information.

L'activité de garantie a connu un ralentissement de 3% par rapport à 2009 dû essentiellement à la baisse du volume des garanties « Exploitation » en raison de l'atténuation des effets de la crise financière mondiale et de la non arrivée à terme d'une bonne partie des dossiers garantis en 2009. Il convient de souligner que cette légère baisse fait suite à un quasi doublement de la production en 2009 (+ de 97%). Ainsi, la production de 2010, est supérieure de 91% de celle de 2008, ce qui correspond à une évolution annuelle moyenne lissée de plus de 38%.

Néanmoins, comparées aux objectifs fixés pour l'exercice 2010, les réalisations en matière de garantie restent satisfaisantes. Les finalités « Création » et « Développement » ont confirmé leur trend haussier. Les objectifs fixés sont réalisés voir même dépassés. Ces activités ont bénéficié à environ 1.000 projets correspondant à un volume total de crédits de 2,1MMDH, dont 1,5MMDH de crédits d'investissements, 531MDH de crédits d'exploitation et près de 65MDH de crédits de restructuration. Les engagements de garantie à ce titre ont atteint 1,2MMDH.

Les entreprises industrielles sont le principal bénéficiaire de ces activités avec des engagements de garantie de 555MDH suivies par celles du Tourisme avec 148MDH, de l'enseignement privé avec 130MDH, de négoce et de distribution avec 104MDH et du transport avec 68MDH.

Graphique 33 : Répartition sectorielle des garanties en 2010



❖ Produits de garantie pour la création d'entreprises

La garantie des crédits liés à la création d'entreprises représente 49% du volume d'activité de la CCG, confirmant ainsi l'importance de l'accompagnement des entreprises dans cette phase durant laquelle le recours au crédit bancaire est difficile vu le risque plus élevé et l'absence d'un historique de relations avec la banque.

Ainsi, les concours de la CCG au titre du produit « Damane Créa » ont bénéficié à 324 projets pour la garantie de crédits bancaires de 830MDH finançant des investissements de 1,6MMDH. Les garanties à ce titre totalisent 545MDH.

Pour ce qui est du fonds de garantie « Jeune entreprise », les engagements ont atteint 57MDH et concernent essentiellement les garanties octroyées au titre du programme Moukawalati dédié à la création de très petites entreprises. Les projets garantis à ce titre sont d'un investissement moyen de 242 000 DH pour un prêt moyen de 206 000 DH.

❖ Produits de garantie pour le développement d'entreprises

La garantie des crédits liés aux investissements d'entreprises existantes concerne des projets de modernisation de l'appareil productif ou d'extension de l'activité. Les concours de garantie à ce titre ont bénéficié à 177 projets correspondant à un volume de crédits bancaires de 648MDH et un montant d'investissement de 1,1MMDH. Les engagements de garantie à ce titre totalisent 351MDH.

❖ Produits de garantie pour la restructuration financière d'entreprises

La garantie des crédits de consolidation et de rééchelonnement de prêts d'entreprises est portée par le produit « Damane Istimrar » qui accompagne les entreprises ressentant le besoin d'alléger leurs charges

financières. Ce produit a permis la consolidation de crédits de 65MDH au profit de 15 entreprises pour des engagements de garantie de 33MDH.

❖ *Produits de garantie pour le financement du cycle d'exploitation*

La garantie des crédits d'exploitation qui vise à faciliter la mobilisation de ressources de trésorerie pour les entreprises afin de financer leurs besoins en fonds de roulement a été mise en place uniquement pour les entreprises exportatrices avec des conditions avantageuses pour celles qui relèvent des secteurs touchés par la crise économique internationale. Cette garantie a bénéficié à 104 projets pour des crédits d'exploitation de 531MDH couverts par des engagements de garantie de 241MDH.

❖ *Produits de garantie pour le renforcement des fonds propres des entreprises*

Pour « Damane Capital Risque », les conventions de partenariat ont été signées vers la fin du 2ème semestre 2010 avec deux sociétés de gestion intervenant dans le capital investissement. Un premier dossier a été garanti vers la fin du mois de décembre pour un engagement de 2MDH.

❖ *Fonds Public privé de capital investissement*

Le Pacte National pour l'Emergence Industrielle (PNEI) prévoit la mise en place par l'Etat des fonds public/privé de capital investissement (FPPI) d'appui à la création (amorçage), au développement et à la transmission d'entreprises.

Pour l'opérationnalisation de cette mesure, l'Etat a créé un fonds dénommé « Emergence Invest » dont la gestion a été confiée à la CCG dans le cadre de la convention signée le 17 février 2010 entre l'Etat, représenté par ce département et le Ministère chargé de l'Industrie, et la CCG.

Ce fonds a pour objet le financement en fonds propres et quasi-fonds propres des entreprises de droit marocain, ayant un chiffre d'affaires annuel hors taxes inférieur à 100 millions de dirhams et ce, à travers des placements, avec des investisseurs privés dans des fonds d'investissement. Ces fonds seront donnés en gestion à des sociétés sélectionnées sur la base de leur expérience, leur politique d'investissement proposée et leur capacité à mobiliser les ressources financières additionnelles.

Encadré 15 : Fonds « Emergence invest »

Pour le choix de ces sociétés de gestion, la CCG a procédé en date du 3 mars 2010 au lancement de l'Appel à Manifestation d'Intérêt à l'issue duquel deux sociétés de gestion, 3P Gestion du Groupement « Attijari Invest et Atlamed » et « Private Equity Initiatives » de « Maroc Invest Finance Group », ont été retenues en date du 4 août 2010.

La première phase de mise en place des Fonds publics/privés d'investissement concernera le lancement de deux Fonds dédiés à la transmission et au développement d'entreprises d'une taille prévue qui dépassera 800MDH avec une participation de l'Etat, à travers « Emergence Invest » de 350MDH. Ces deux fonds devraient être créés en 2011.

4.3.2.2 Produits de cofinancement

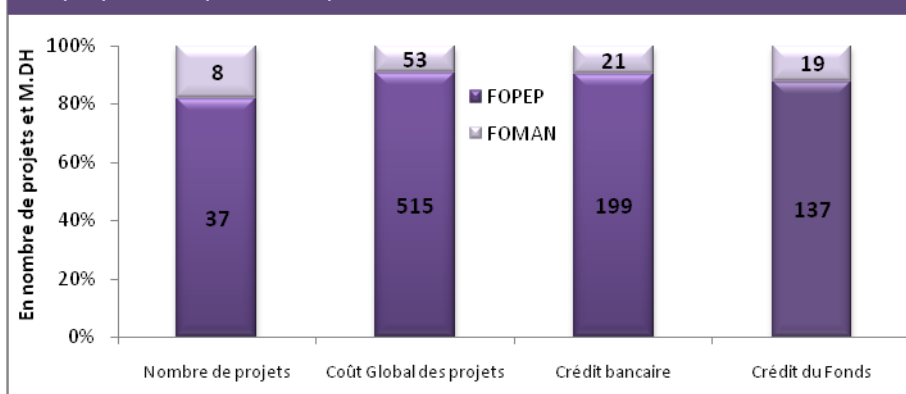
En 2010, l'activité de cofinancement a connu une hausse de 59% par rapport à l'exercice précédent. Ainsi, les fonds de cofinancement ont cofinancé avec les banques 65 projets correspondant à un volume d'investissements cumulés de plus de 763MDH, soit un investissement moyen de plus de 11MDH. Ces projets ont été financés par des prêts d'un montant total de 464MDH, dont 262MDH provenant de crédits bancaires et 202MDH provenant des fonds de cofinancement.

Les activités de cofinancement ont été portées à hauteur de 68% par le FOPEP, fonds destiné à cofinancer avec les banques les projets de création ou d'extension d'établissements d'enseignement et de formation privés, qui a été doté en conséquence de 40MDH de ressources budgétaires additionnelles en 2010.

Le reliquat de la production est adossé aux autres fonds de cofinancement sectoriels : RENOVOTEL 2010, FOMAN, Innovation Tic, respectivement pour le tourisme, l'industrie et les nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication.

Il y a lieu de signaler que les Pouvoirs Publics ont également prorogé la durée de validité de la convention relative à la gestion du fonds de la promotion des investissements des marocains résidents à l'étranger «MDM INVEST» au 31 décembre 2011. Ce fonds contribue à travers une subvention d'investissement non remboursable de 10% du coût du projet plafonnée à 5MDH.

Graphique 34 : Répartition du produit de cofinancement



4.3.3 Financement de l'agriculture

a- Le dispositif institutionnel de financement du secteur agricole

Le financement du secteur agricole et des activités rurales est assuré principalement par le Crédit Agricole du Maroc (CAM). L'année 2010 a été marquée à ce titre par l'entrée en activité de la Société de Financement pour le Développement Agricole (SFDA), filiale à 100% du CAM, qui a pris la dénomination commerciale de «Tamwil El Fellah ».

Cette société de financement intervient dans le cadre de la mission de service public dévolue au CAM conformément aux dispositions des articles 3 et 4 de la loi 15-99 portant statut de la banque. Ce mode de financement cible les petits agriculteurs et les petites exploitations agricoles viables nécessitant un soutien spécifique des pouvoirs publics et intégrés dans le cadre de programmes et projets gouvernementaux.

Pour renforcer l'accompagnement financier du Plan Maroc Vert (PMV), et suite aux conventions de partenariat signées précédemment avec le CAM, la BCP et AttijariWafa Bank, une 4ème convention de partenariat a été signée, en 2010, avec la Société Générale Maroc portant sur la mobilisation de financements bancaires de 3 MMDH.

Les 4 conventions de partenariat vont permettre la mobilisation, jusqu'à 2013, d'une enveloppe globale de 68MMDH pour le financement du PMV.

b- Les faits marquants de 2010

La signature de 7 conventions spécifiques Etat-CAM-SFDA totalisant un coût global de 7,4 MMDH dont une contribution de 2 MMDH sera apportée par les bénéficiaires des dits projets. Ces programmes concernent près de 64 000 exploitations pour une superficie globale d'environ 128 000 hectares.

La SFDA contribuera au financement de l'apport de près de 31 000 exploitants agricoles pour une superficie totale de l'ordre de 59 000 hectares et ce, à hauteur de plus de 1,2 MMDH, dont 365 MDH de crédits à court terme et 846 MDH de crédits à moyen et long terme.

Le renforcement des fonds propres du CAM :

Au cours de l'année 2010, les actionnaires du CAM ont procédé à la recapitalisation de la banque pour un montant de 700MDH, dont 300MDH par l'Etat.

❖ Évolution des principaux indicateurs financiers du CAM

La situation financière du CAM a connu au cours de l'exercice 2010 une évolution favorable par rapport à 2009. Le total bilan s'est inscrit en hausse de 3,5% et les créances sur la clientèle se sont appréciées de 7,5%. Cet

accroissement de l'activité a été, par ailleurs, 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 baisser pour se situer à 9,6% en 2010 contre 10,9% en 2009.

Pour ce qui est des indicateurs d'exploitation de la banque, le produit net bancaire est passé de 2,1MMDH à 2,3MMDH en 2010, soit une progression de 7,2%. Quant au résultat net, il est passé de 345MDH à 372MDH en 2010, soit une progression de 7,8%.

Chiffres en MDH	2008	2009	2010	Var 10/09 en %
Total Bilan	62 388	65 816	68 128	3,50%
Créances nettes sur clientèle	38 510	44 350	47 674	7,50%
Produit Net Bancaire	1 909	2 119	2 271	7,20%
Résultat Net	225	345	372	7,80%

4.3.3 Financement local

Le financement local est essentiellement assuré par le Fonds d'Équipement Communal (FEC) qui finance les investissements des collectivités locales et de leurs groupements dans divers domaines.

❖ Les faits marquants de 2010

Au cours de l'année 2010, les approbations de prêts par le Comité de crédit du FEC ont porté sur 110 projets d'un volume global de prêts de 2,1MMDH contre respectivement 116 projets et 1,8MMDH en 2009. Le prêt moyen a ainsi progressé de 15MDH à 19MDH d'une année à l'autre.

L'analyse de la répartition par secteur d'intervention fait ressortir que les projets d'aménagement urbain restent les plus prédominants et ce, au même titre que l'année précédente.

Chiffres en MDH	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Total Bilan	8 420	10 078	20%	10 617	5%
Créances sur clientèle	8 079	9 197	14%	10 396	13%
Produit Net Bancaire	252	334	32%	331	-2%
Résultat Net	149	238	60%	195	-18%

Les créances en souffrance (CES) ont poursuivi leur baisse reculant à 45MDH à fin 2010 contre 82MDH en 2009 suite à l'assainissement de certains grands dossiers. En conséquence, le taux des CES a chuté à 0,4% en 2010 contre 0,9% en 2009. Les CES actuellement observées correspondent essentiellement à des retards de paiement régularisés par la suite.



NOS MISSIONS :

- Définir et mettre en œuvre les systèmes d'information destinés au pilotage et à la gestion des différentes activités de la Direction ;
- Assurer une gestion optimale des ressources humaines de la Direction et renforcer leurs compétences, en vue de répondre efficacement à l'évolution des métiers du Trésor ;
- Elaborer et mettre en œuvre une stratégie de communication visant la satisfaction des besoins en informations des partenaires internes et externes du Trésor; et
- Contribuer à la mise en œuvre des chantiers de modernisation du Ministère de l'Economie et des Finances.

Chapitre 5

Système d'information et Appui



L'année 2010 a marqué un tournant décisif dans l'organisation de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, à travers la mise en place des pôles « Dette » et « Système d'Information et Appui ». L'institution de ces deux pôles constitue une première étape d'un processus visant à mettre en adéquation les missions du Trésor, qui sont en évolution permanente, avec les structures en charge du déploiement et de la mise en œuvre des plans d'action qui en découlent. À terme, l'objectif poursuivi est l'instauration d'une organisation par domaine d'action stratégique, qui est plus à même de concourir efficacement à la réalisation des missions dévolues au Trésor et qui sont d'une grande diversité.

Ainsi, la réorganisation intervenue au mois de juin 2010, s'est reflétée par :

- la consécration de l'unité de la gestion de la dette publique, avec le regroupement des divisions chargées de la dette intérieure, de la dette extérieure, de la restructuration de la dette et du marché financier international au sein d'un même pôle « Dette » ;
- la reconnaissance de l'importance du système d'information au sein du Trésor et de son indépendance par rapport aux autres métiers de la Direction, en l'érigant, avec les autres activités de support, en pôle « Système d'Information et Appui » ; et
- une nouvelle organisation basée sur cinq piliers, traitant chacun d'un métier et de problématiques spécifiques, à savoir les pôles « Macroéconomie », « Financements et Relations extérieurs », « Secteur Financier », « Dette » et « Système d'Information et Appui ».

5.1 SYSTÈME D'INFORMATION



En 2010, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a poursuivi la mise en œuvre du plan d'action découlant du schéma directeur de son système d'information, visant à assurer (i) l'intégration entre les applications métiers (ii) la simplification des procédures et (iii) une meilleure circulation de l'information au sein de la Direction, pour permettre aussi bien d'accomplir les tâches opérationnelles que d'éclairer la prise de décision.

Un projet hautement prioritaire a connu un démarrage effectif en 2010, à savoir le projet de système intégré de gestion du processus d'endettement

et de la trésorerie. En outre, l'action a été renforcée pour assurer un bon fonctionnement des systèmes et veiller sur leur sécurité et pour garantir une meilleure performance des infrastructures et du réseau.

5.1.1 Projets à caractère fonctionnel

Le projet de système intégré de gestion du processus d'endettement et de la trésorerie constitue incontestablement le projet stratégique et fédérateur, dont la mise en œuvre tendra à reconfigurer le système d'information de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures vers une meilleure intégration et une plus grande performance. L'achèvement de sa mise en œuvre est prévu vers la fin de l'année 2012.

- **Système d'information pour la gestion du processus d'endettement et de gestion de la trésorerie.** L'objectif de ce système est de mettre en place un système intégré permettant :
 - La refonte du système actuel qui a montré ses limites aussi bien du point de vue fonctionnel que technique ;
 - La gestion intégrée de l'ensemble du processus de l'endettement public et de la trésorerie ;
 - La mise en place d'une nouvelle organisation avec de nouvelles procédures ;
 - La mise en place d'une plateforme commune d'échange d'informations entre différents partenaires ; et
 - La contribution à la réalisation d'un gain important en termes d'efficience et d'efficacité dans la gestion des deniers publics.

La mise en œuvre de ce projet est découpée en plusieurs phases. Durant l'année 2010, les trois phases suivantes ont été réalisées :

- ❖ **Cadrage et initiation du projet**, qui a permis de définir la démarche du projet et d'assurer la formation sur les fonctionnalités du progiciel WallStreet Suite, produit de renommée qui va apporter une valeur ajoutée au système. Cette formation a porté sur les concepts de base de ce produit (les notions de clients et de portefeuille et les workflows de validation) et sur les différents modules, à savoir : TRM (Transaction and Risk Management) pour la gestion des opérations standard de marché, CLM (Commercial Loan Module) pour le suivi des prêts commerciaux et CMM (Cash Management Module) pour le suivi de la trésorerie ;

Durant cette phase, le plan de management du projet « PMP » ; qui doit être respecté à chaque étape du projet ; a été élaboré, en collaboration avec le maître d'œuvre ;

- ❖ **Etude de l'existant et recueil des besoins**, à travers une série d'ateliers avec les utilisateurs et les partenaires concernés. Ces ateliers avaient pour but de définir les besoins détaillés en matière de fonctionnalités et d'interfaces à mettre en place ;
- ❖ **Réalisation du dossier des spécifications techniques** : la mise en place du nouveau système informatique requiert une infrastructure technique solide, sécurisée et respectant les spécificités du logiciel acquis. C'est ainsi que plusieurs séances de travail ont été consacrées à la conception d'une architecture technique à même de répondre aux exigences de performance et de sécurité voulus. Ce travail a permis le lancement d'un appel d'offres pour l'acquisition des serveurs, des équipements de stockage et de sauvegarde et des équipements réseaux nécessaires.
- **Système de gestion des séries économiques et financières** : Ce système, qui est en cours d'amélioration, constitue une prémisses pour la mise en place d'un système d'aide à la décision, à travers des tableaux de bord synthétiques permettant la réalisation d'une veille stratégique et un monitoring efficaces. Il englobe plusieurs modules, dont notamment ceux relatifs à :
 - la gestion des métadonnées ;
 - la consultation des valeurs des séries ;
 - l'élaboration des tableaux de bord ;
 - la reconstitution des tableaux englobant les valeurs des séries (les Etats de synthèse dans le cas secteur financier) ; et
 - la régénération et téléchargement des fichiers Excel à partir des données du système.
- **Intégration des données du système de garantie Fogalogue** au système Business Object, ce qui a permis d'assurer le suivi de tous les prêts Damane Assakane et des primes actuarielles.
- **Réalisation d'un système de chargement de données massives** depuis les fichiers Excel contenant les séries exploitées au sein de la Direction, avec pour objectif d'alimenter la base de données des séries économiques et financières déjà créée. Le système de gestion des séries permettra donc de visualiser les données chargées à travers une arborescence bien définie.

5.1.2 Projets à caractère technique

- **La mise à jour de l'équipement de sécurité (firewall) :** Cette mise à jour a été nécessaire afin de profiter des dernières technologies en matière de sécurité. Un travail de réévaluation des différentes règles d'accès au niveau de ce firewall a permis de renforcer la sécurité des communications internes et externes.
- **L'amélioration de la plateforme de communication avec les partenaires (CFT) :** Des échanges de données entre la Direction du Trésor et des Finances Extérieures et ses partenaires s'avèrent indispensables pour la réalisation des missions de gestion et de suivi qui ont été confiées à notre Direction.

Dans cette optique, la mise à niveau de la plateforme logicielle et matérielle de cet échange constitue une tâche prioritaire.

Ainsi, il a été procédé à :

- la migration du logiciel CFT vers la dernière version ;
 - la migration vers un nouveau serveur ;
 - la mise en place d'une nouvelle connexion sécurisée et performante (type VPN) avec Maroclear, en remplacement d'un ancien mode de communication qui s'est avéré peu pratique ; et
 - la mise en production de la plate-forme CFT pour la réception des données du système de télé-adjudication.
 - **Bloomberg :** La Direction du Trésor et des Finances Extérieures a procédé à l'acquisition de trois licences pour l'accès à la source d'information Bloomberg.
- Dans ce cadre, il a été procédé à la préparation de la plateforme technique et de communication pour autoriser l'accès Bloomberg. De même, un travail est en cours de réalisation pour permettre l'affichage de certaines informations clés (taux de change, prix du pétrole ...) depuis Bloomberg vers le site Intranet de la Direction.
- **Lancement d'un appel d'offres pour l'acquisition d'un système de téléphonie de salle des marchés :** ce système devra permettre au Trésor de se conformer aux pratiques internationales dans le cadre des interventions des agences de la dette et des banques sur le marché monétaire. Il devrait également permettre :
 - d'intervenir avec une rapidité extrême sur le marché pour combler un besoin urgent de trésorerie au cours d'une journée donnée ; et

- d'agir en tant que solution de back-up en cas de panne du système de télé-adjudication, à travers lequel sont réalisées actuellement toutes les opérations de gestion active.
- **Mise en place d'un plan de continuité de service**, en collaboration avec d'autres directions du Ministère.

5.2 RESSOURCES HUMAINES ET FORMATION



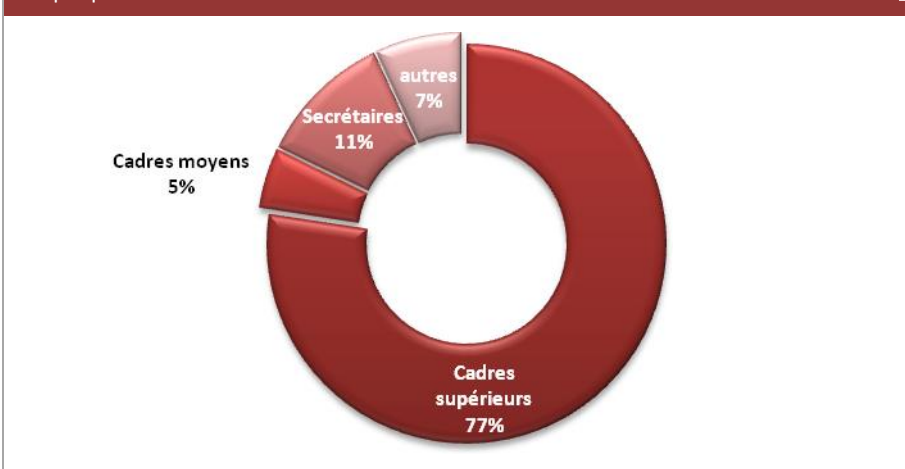
De par la nature de ses missions, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures agit et réagit à l'environnement économique et financier du pays ainsi qu'aux évolutions enregistrées sur le plan international. Pour bien répondre aux exigences de ses missions, la Direction poursuit une politique de développement de ses ressources humaines, basée sur le renforcement des effectifs ainsi que de leurs compétences.

5.2.1 Ressources humaines

En 2010, les effectifs de la Direction ont été renforcés par le recrutement de 27 jeunes cadres, ce qui a porté le total des effectifs à 230. L'analyse de cet effectif permet de dégager des conclusions satisfaisantes quant aux profils, à l'encadrement, à la moyenne d'âge et au genre :

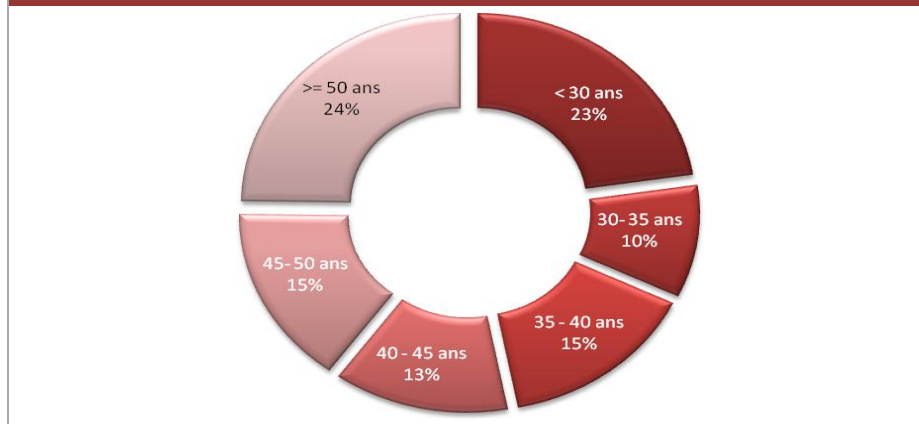
- Un profil de cadres pluridisciplinaire et pointu (économistes, ingénieurs statisticiens, ingénieurs agro-économistes, lauréats de l'EMI, juristes,...) ;
- Un taux d'encadrement élevé, de l'ordre de 82% ;
- Une population relativement jeune, avec 23% des cadres âgés de moins de 30 ans ; et
- Un taux de féminisation de 43% au niveau des cadres et de 25% au niveau des responsables.

Graphique 35 : Encadrement



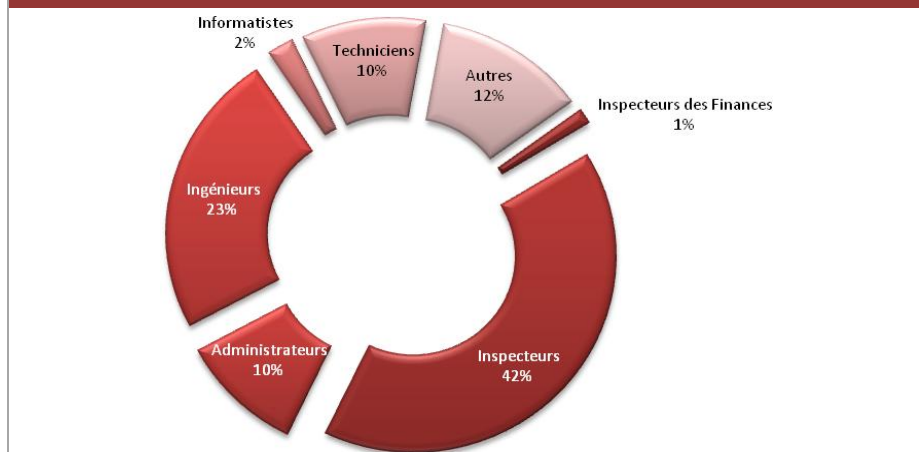
La pyramide d'âge du personnel de la Direction, montre que 33% des effectifs ont moins de 35 ans et 23% ont moins de 30 ans. Cette situation s'explique, notamment, par les recrutements effectués au cours des cinq dernières années.

Graphique 36 : Age du personnel



L'analyse de la structure des diplômes permet de noter la prédominance des lauréats des grandes écoles et des diplômés de 3^{ème} cycle et plus et ce, grâce à la politique ciblée de recrutement engagée ces dernières années par la Direction.

Graphique 37 : Répartition du personnel par grade



Par rapport au grade, la tendance observée montre un renforcement du corps des ingénieurs qui représente, au terme de l'année 2010, 23% des effectifs. Le corps des inspecteurs reste toutefois prédominant, avec une part de 42%.

5.2.2 Formation

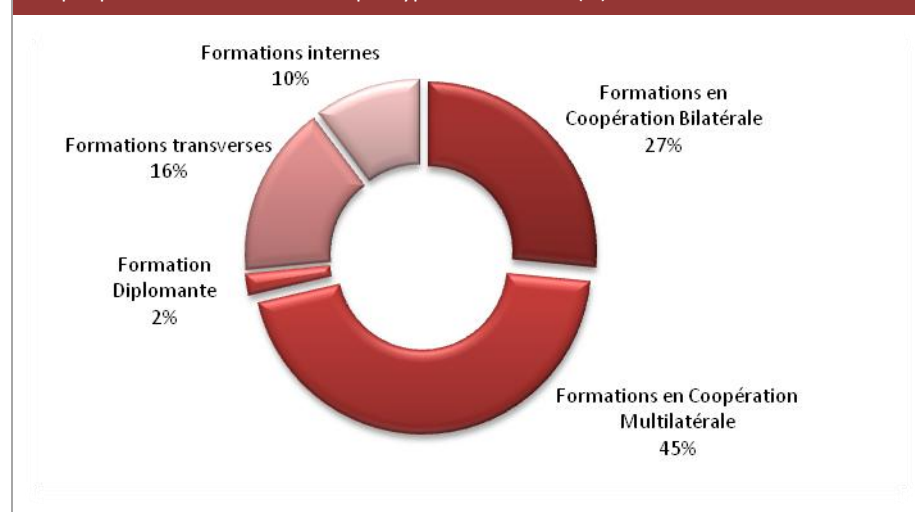
La formation s'inscrit dans le cadre d'une politique active de la Direction, destinée à développer les compétences professionnelles et managériales du personnel.

Ainsi, 49 actions de formation ont été réalisées en 2010 au profit de 30 responsables, 80 cadres et une secrétaire.

Le détail de ces actions de formation se présente comme suit :

Formations	Actions	Bénéficiaires
Formations réalisées dans le cadre de la coopération bilatérale	13	15
Formations réalisées par les banques multilatérales	3	5
Formations réalisées par les institutions multilatérales	19	25
Formation diplômante	1	4
Formations transverses initiées par le MEF	8	45
Formations métiers initiées par la Direction	5	17
Total	49	111

Graphique 38 : Nombre d'actions par type de formation (%)



On note la prédominance des formations assurées par les institutions multilatérales ou dans le cadre de la coopération bilatérale, qui représentent une part totale de 72%.

5.2.3 Contribution aux chantiers de modernisation du Ministère

La Direction du Trésor et des Finances Extérieures s'inscrit activement dans les chantiers de modernisation du Ministère de l'Economie et des Finances, dont le large chantier de modernisation de la gestion des ressources humaines.

Dans ce cadre, elle a contribué aux travaux visant la refonte du schéma directeur des ressources humaines du département des finances, notamment pour ce qui concerne l'élaboration d'une charte des valeurs, l'établissement du référentiel des emplois et des compétences, la mobilité du personnel, la préparation de la relève, le transfert des compétences, le management de la performance et la synergie inter-directions.

5.3 COMMUNICATION



En 2010, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a intensifié ses actions de communication interne et externe, en vue de satisfaire au mieux les besoins en informations de ses partenaires externes et également en interne.

Ainsi, au niveau de la communication externe et afin d'accroître son ouverture sur son environnement, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a organisé un certain nombre de manifestations auxquelles ont été conviées des personnalités du monde de l'économie et de la finance et qui ont permis d'enrichir le débat sur des thématiques d'actualité.

La Direction du Trésor et des Finances Extérieures a, également, été présente 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 des visites officielles de délégations étrangères à notre pays.

Au niveau de la participation à la stratégie de communication du Ministère, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a assuré une communication régulière sur son activité, à travers notamment les rapports et communiqués diffusés sur le site du Ministère et les articles publiés dans la revue *Al Maliya*.

Dans ce cadre, une attention particulière est accordée à la diffusion aux partenaires de la note de conjoncture et des rapports sur la dette publique qui sont élaborés par la Direction sur des bases mensuelle, trimestrielle et annuelle.

De même, la Direction a procédé, d'une manière régulière, à la mise à jour des statistiques figurant sur le site intranet et Internet du ministère, notamment celui dédié aux relations avec les investisseurs institutionnels, mis en place en 2008, avec pour objectif d'améliorer le classement du Maroc par l'Institut de Finance International. Cette action de communication, qui porte sur les indicateurs macro-économiques, a effectivement permis d'améliorer substantiellement la notation du Maroc par cette institution.

En matière de communication interne, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a défini une nouvelle stratégie de communication basée sur l'édition de tableaux de bord synthétiques d'aide à la décision, sur une base quotidienne, hebdomadaire et mensuelle. Ces tableaux de bord doivent permettre, également, la réalisation d'une veille stratégique

et un monitoring, tout en contribuant à la dématérialisation de l'information visant à terme l'objectif 0 papier.

Le site Intranet de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, qui constitue une plateforme d'échange et d'information, a été développé et ses rubriques ont été régulièrement actualisées afin d'enrichir ce support et le rendre plus utile. D'autres applications ont été ajoutées au site afin de mieux communiquer sur les actions et les mesures entreprises par la Direction et assurer un accès plus facile et rapide du personnel de la direction aux documents publiés en interne.

La revue de presse quotidienne a été améliorée pour permettre aux responsables et cadres de la Direction de suivre, de façon efficace, l'actualité économique et financière d'une manière générale et celle liée aux activités de notre Direction d'une manière particulière.

La Direction du Trésor et des Finances Extérieures a poursuivi, également, le traitement de ses archives en vue de les rendre plus accessibles et permettre leur bonne exploitation par les responsables et cadres de la Direction.



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