

2013

**RAPPORT ANNUEL
POSITION FINANCIERE
EXTERIEURE GLOBALE**



www.oc.gov.ma

La reproduction des informations contenues dans la présente publication est autorisée sous réserve d'en mentionner expressément la source.

PREFACE

La publication de la Position Financière Extérieure Globale du Maroc "PFEG" s'inscrit dans le cadre des actions entreprises par l'Office des Changes en vue de se conformer aux normes internationales en matière d'établissement et de diffusion des statistiques des échanges extérieurs.

En effet, la cinquième édition du Manuel du Fonds Monétaire International "FMI" relatif à la balance des paiements "MBP5"¹, a érigé la position financière extérieure globale en tant que composante essentielle des comptes extérieurs d'une économie. En outre, le Maroc ayant adhéré en 2005 à la Norme Spéciale de Diffusion des Données "NSDD" du FMI, ne cesse de s'aligner sur les nouvelles normes de diffusion selon lesquelles la PFEG est établie de manière trimestrielle à partir de l'année 2014.

La PFEG est établie également aux fins de répondre aux besoins d'informations exprimés notamment par les pouvoirs publics, les opérateurs économiques et les organismes internationaux, au sujet de la situation financière de l'économie marocaine en termes d'avoirs et d'engagements financiers vis-à-vis du reste du monde. Elle constitue par ailleurs, un indicateur macroéconomique pertinent qui fait l'objet d'un suivi particulier de la part des bailleurs de fonds étrangers et des analystes économiques et financiers.

La présente édition actualise la version provisoire de l'édition 2013 diffusée en juin 2014. Elle comporte les données globales sur le stock de différentes catégories d'investissements marocains à l'étranger et étrangers au Maroc ainsi que la répartition par secteur et par pays des encours de ces investissements. En outre, cette édition comporte des annexes qui font ressortir l'évolution, depuis l'année 2002, des différentes composantes des encours des investissements en avoirs et en engagements.

¹ Manuel de la Balance des Paiements du FMI, 5^{ème} édition

**PRESENTATION GENERALE
DES RESULTATS DE LA
PFEG**

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC**ANNEE 2013**

Millions de dirhams

<i>Rubriques</i>	<i>Actif</i>	<i>Passif</i>	<i>Solde</i>
<u>Investissements directs</u>	<u>20 822,5</u>	<u>422 331,2</u>	<u>-401 508,7</u>
Titres de participation et parts de fonds communs de placement	17 715,3	397 178,3	-379 463,0
Investisseur direct dans des entreprises d'investissement direct (EID)	17 715,3	397 178,3	-379 463,0
Instruments de dette	3 107,2	25 152,9	-22 045,7
Créances de l'investisseur direct sur les EID	3 107,2	25 152,9	-22 045,7
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>6 191,1</u>	<u>63 315,0</u>	<u>-57 123,9</u>
Titres de participation et parts de fonds communs de placement	6 106,6	27 528,8	-21 422,2
Institutions de dépôts autres que la banque centrale	1 056,6	9 087,4	-8 030,8
Autres secteurs	5 050,0	18 441,4	-13 391,4
Autres sociétés financières	2 189,4	1 141,6	+1 047,8
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	2 860,6	17 299,8	-14 439,2
Titres de créance	84,5	35 786,2	-35 701,7
Institutions de dépôts autres que la banque centrale	84,5	2 445,2	-2 360,7
Administrations publiques	0,0	33 341,0	-33 341,0
<u>Dérivés financiers (autres que réserves) et stock-options des employés</u>	<u>86,7</u>	<u>469,7</u>	<u>-383,0</u>
<u>Autres investissements</u>	<u>36 947,4</u>	<u>310 015,6</u>	<u>-273 068,2</u>
Autres titres de participation	777,8	0,0	+777,8
Numéraire et dépôts	20 789,9	49 423,5	-28 633,6
Banque centrale	0,0	6 707,0	-6 707,0
Institutions de dépôts autres que la banque centrale	19 188,0	42 716,5	-23 528,5
Autres secteurs	1 601,9	0,0	+1 601,9
Autres sociétés financières	4,9	0,0	+4,9
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	1 597,0	0,0	+1 597,0
Prêts	284,0	215 215,0	-214 931,0
Institutions de dépôts autres que la banque centrale	284,0	1 963,5	-1 679,5
Administrations publiques	0,0	96 837,0	-96 837,0
Autres secteurs	0,0	116 414,5	-116 414,5
Autres sociétés financières	0,0	486,6	-486,6
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	0,0	115 927,9	-115 927,9
Crédits commerciaux et avances	15 095,7	38 330,1	-23 234,4
Autres secteurs	15 095,7	38 330,1	-23 234,4
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	15 095,7	38 330,1	-23 234,4
Droits de tirage spéciaux (allocations)		7 047,0	-7 047,0
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>156 944,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+156 944,0</u>
Or monétaire	6 941,0		+6 941,0
Droits de tirage spéciaux	3 080,0		+3 080,0
Position de réserve au FMI	884,0		+884,0
Autres avoires de réserve	146 039,0		+146 039,0
<u>Total des actifs/passifs</u>	<u>220 991,7</u>	<u>796 131,5</u>	<u>-575 139,8</u>

PRESENTATION DES RESULTATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

I. EVOLUTION DES RESULTATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

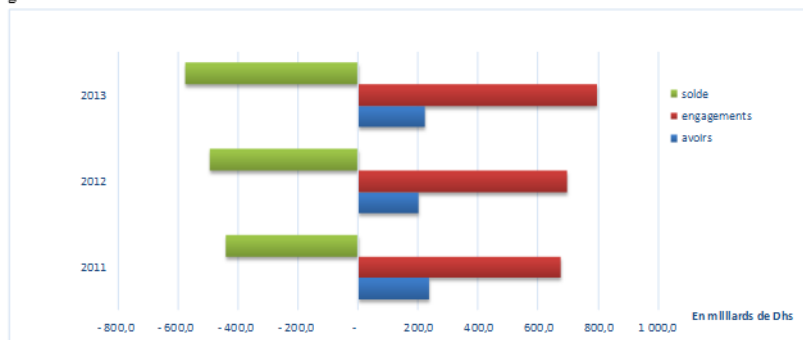
La position financière extérieure globale (PFEG) établie à fin 2013 fait ressortir la position nette débitrice de 575,1Mds DH au lieu de -493,7Mds DH à fin 2012, en accentuation de 16,5% ou -81,4Mds DH.

Ce résultat est dû à l'accroissement accentué du stock global des engagements (+14,4% ou +100Mds DH) plus important que la hausse du stock global des avoirs (+9,2% ou +18,6Mds DH) (voir tableau1). Ceci se traduit par l'aggravation de la position nette débitrice de toutes les rubriques de la PFEG à l'exception des avoirs de réserve dont l'encours enregistre une hausse de 6,1% à fin 2013.

Tableau 1 : AGREGATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

RUBRIQUES	(En millions de DH)											
	2012			2013			Variation 2013/2012					
	AVOIRS	ENGAGEMENTS	SOLDE	AVOIRS	ENGAGEMENTS	SOLDE	AVOIRS		ENGAGEMENTS		SOLDE	
							En MDH	En %	En MDH	En %	En MDH	En %
Investissements directs	18 188,7	381 579,4	-363 390,7	20 822,5	422 331,2	-401 508,7	+2 633,8	+14,5	+40 751,8	+10,7	-38 118,0	+10,5
Investissements de portefeuille	6 544,4	25 256,6	-18 712,2	6 191,1	63 315,0	-57 123,9	-353,3	-5,4	+38 058,4	+150,7	-38 411,7	+205,3
Dérivés financiers (autres que réserves) et stock-options des employés	-	-	-	86,7	469,7	-383,0	+86,7	-	+469,7	-	-383,0	-
Autres Investissements	29 744,3	289 241,0	-259 496,7	36 947,4	310 015,6	-273 068,2	+7 203,1	+24,2	+20 774,6	+7,2	-13 571,5	+5,2
Avoirs de réserve	147 881,0	-	+147 881,0	156 944,0	-	+156 944,0	+9 063,0	+6,1	-	-	+9 063,0	+6,1
Position Nette	202 358,4	696 077,0	- 493 718,6	220 991,7	796 131,5	-575 139,8	+18 633,3	+9,2	+100 054,5	+14,4	-81 421,2	+16,5

Figure 1 : EVOLUTION DE S'ENCOURS DES AGREGATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE



STRUCTURE DE LA PFEG EN AVOIRS ET ENGAGEMENTS

A fin 2013, la structure de la PFEG du Maroc est marquée par les évolutions suivantes :

Tableau2 : STRUCTURE DES AVOIRS

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2011		2012		2013		VARIATION 2013/2012	
	MONTANT	PART %	MONTANT	PART %	MONTANT	PART %	Valeur	%
Investissements directs	16 992,2	7,2	18 188,7	9,0	20 822,5	9,4	+2 633,8	+14,5
Investissements de portefeuille	6 834,3	2,9	6 544,4	3,2	6 191,1	2,9	-353,3	-5,4
Dérivés financiers (autres que réserves) et stock-options des employés	-	-	-	-	86,7	(-)	+86,7	-
Autres investissements	34 762,7	14,8	29 744,3	14,7	36 947,4	16,7	+7 203,1	+24,2
Avoirs de réserve	177 051,0	75,1	147 881,0	73,1	156 944,0	71,0	+9 063,0	+6,1
Total	235 640,2	100,0	202 358,4	100,0	220 991,7	100,0	+18 633,3	+9,2

Concernant les **avoirs**, la rubrique des «avoirs de réserve» continue de représenter la part la plus importante dans le total (71%). La part des autres investissements, quant à elle, atteint 16,7% au lieu de 14,7% en 2012, alors que celles des investissements de portefeuille (2,9%) et des investissements directs (9,4%) sont quasiment stables par rapport à l'année précédente.

L'encours des avoirs de réserve et celui des « autres investissements » représentent 87,7% du stock global des avoirs. Les deux autres rubriques ne représentent ensemble que 12,3% du total de ces avoirs (voir tableau2).

Tableau3 : STRUCTURE DES ENGAGEMENTS

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2011		2012		2013		VARIATION 2013/2012	
	MONTANT	PART %	MONTANT	PART %	MONTANT	PART %	Valeur	%
Investissements directs	381 822,1	56,6	381 579,4	54,8	422 331,2	53,0	+40 751,8	+10,7
Investissements de portefeuille	27 840,3	4,1	25 256,6	3,6	63 315,0	8,0	+38 058,4	+150,7
Dérivés financiers (autres que réserves) et stock-options des employés	-	-	-	-	469,7	0,1	+469,7	-
Autres investissements	265 112,5	39,3	289 241,0	41,6	310 015,6	38,9	+20 774,6	+7,2
Total	674 774,9	100,0	696 077,0	100,0	796 131,5	100,0	+100 054,5	+14,4

S'agissant des **engagements**, la part des investissements directs se situe à 53% au lieu de 54,8% en 2012. De même, la rubrique « Autres investissements » perd 2,7 points (38,9% contre 41,6%). Par contre, la part des investissements de portefeuille progresse de 4,4 points (8% au lieu de 3,6%)

II. APPRECIATION GENERALE DES RESULTATS DE LA PFEG

La PFEG constitue un indicateur important pour le suivi de la stabilité financière d'une économie vis-à-vis de l'extérieur. Elle reflète la situation patrimoniale d'une économie vis-à-vis du reste du monde et permet de mesurer le degré d'ouverture financière d'un pays.

Ainsi, les positions extérieures globales des pays qui bénéficient de flux significatifs au titre des investissements directs ou de dette à moyen et long termes peuvent être fortement débitrices. Ceci traduit l'importance des potentialités économiques de ces pays et les opportunités de croissance qu'ils offrent.

L'analyse de la structure et de l'évolution des composantes de la PFEG au terme de l'année 2013 permet de dégager l'existence d'éléments de sécurité financière extérieure qui se résument comme suit :

- ✓ l'importance du stock des engagements à caractère stable (englobe les investissements directs, les prêts extérieurs à moyen et long termes et les DTS) qui représente 85,5% dans le total des engagements en 2013 ;
- ✓ la part moins importante des encours des investissements de portefeuille² étrangers et d'autres engagements à court

terme dans le total des engagements (14,5%) ;

- ✓ les engagements financiers à court terme représentent 73,8% de l'encours des avoirs de réserve. Ceci est dû à la hausse importante de l'encours des crédits commerciaux et des dépôts.

A. APPRECIATION DES RESULTATS

L'évolution des composantes de la PFEG, au terme de l'année 2013, se caractérise par :

- ✓ la hausse du stock global des **avoirs** du Maroc détenus à l'étranger (+9,2% ou +18,6Mds DH) suite à la progression de l'encours des avoirs de réserve, des autres investissements et des investissements directs ;
- ✓ la hausse de l'encours des engagements financiers étrangers au Maroc (+14,4% ou +100Mds DH) suite à la progression des encours de tous les types d'investissements étrangers au Maroc ;
- ✓ la hausse de la proportion des engagements à court terme, sous l'effet notamment de l'augmentation de l'encours des crédits commerciaux et des dépôts ;
- ✓ la prépondérance des éléments à caractère stable dans le total des engagements : investissements directs et dette extérieure à moyen et long termes.

a. Hausse de l'encours global des avoirs

La hausse du stock global des actifs financiers détenus par les résidents à l'étranger (9,2% ou 18,6 Mds DH) s'explique par les augmentations enregistrées au niveau des rubriques suivantes :

² non compris les emprunts obligataires ayant une maturité > 1 an

- ✓ le stock des avoirs en investissements directs de 14,5% ou +2,6Mds DH.
- ✓ le stock des "Autres investissements" de 24,2% ou +7,2Mds DH suite à la hausse enregistrée au niveau de l'encours du poste « Dépôts à l'étranger » (+33,9% ou +5,3Mds DH).
- ✓ l'encours des avoirs de réserve de 6,1% ou +9,1Mds DH. Ce résultat provient principalement de la progression de l'encours de la composante « Devises étrangères » (+12,7 Mds DH).

b. Hausse de l'encours global des engagements

La progression de l'encours des engagements au titre de l'année 2013 (+14,4% ou +100 Mds DH) est attribuable aux évolutions suivantes :

- ✓ le stock des investissements directs étrangers au Maroc augmente de 10,7% ou 40,7Mds DH suite à la hausse de l'encours du poste « Titres de participations et PFCP³ » (+39,5Mds DH) et celui des « Instruments de dette ⁴ » (+1,2 Md DH).
- ✓ l'expansion du stock des investissements de portefeuille détenus par, les non-résidents au Maroc (+150,7% ou +38,1MdsDH), ce qui s'explique essentiellement par la hausse importante du stock de la rubrique « titres de créance » qui enregistre les

emprunts obligataires émis par les résidents et souscrits par les non-résidents (+35,8Mds DH).

- ✓ la hausse de l'encours de la rubrique « Autres investissements » qui résulte en grande partie de la progression du stock des crédits commerciaux à l'import (+103% ou +19,4 Mds DH) et celui de numéraires et dépôts (+15,3% ou +6,5 Mds DH).

c. Prépondérance des éléments à caractère stable dans le total des engagements

Les engagements à caractère stable intègrent les investissements directs et les prêts à moyen et long termes. Ils constituent la part prépondérante dans le total des engagements financiers de la PFEG.

Cette catégorie d'engagements représente 85,5% de l'ensemble des engagements financiers en 2013 (87,5% en 2012). La part des investissements directs se situe à 53% du total au lieu de 54,8% en 2012, et celle des prêts à moyen et long termes représente 32,5% au lieu de 30,6% en 2012.

d. Hausse de la part des éléments à court terme dans le total des engagements

Les engagements financiers à court terme ou à caractère volatil comportent les investissements de portefeuille, les dérivés financiers, les crédits commerciaux et les engagements du secteur bancaire⁵ sous forme de dépôts.

³ Il englobe toutes les opérations d'investissements directs sous forme de prises de participations supérieures ou égales à 10% du capital ainsi que les investissements immobiliers.

⁴ Ce poste est constitué des prêts apparentés et des avances en comptes courants d'associés.

⁵ Les allocations de DTS, reprises au niveau de la rubrique « Autres investissements » sont recensées parmi les engagements à moyen et long termes de la banque centrale. Elles sont donc exclues des engagements à court terme.

Ces éléments représentent, dans le total des engagements, une part de 14,5% contre 12,5% en 2012.

B. AUTRES INDICATEURS D'APPRECIATION DE LA PFEG

Pour apprécier la stabilité financière du Maroc, certains indicateurs sont calculés en se basant sur les composantes de la PFEG :

- ✓ le ratio de la position extérieure nette par rapport au PIB ;
- ✓ le ratio de l'endettement extérieur public et privé par rapport au PIB ;
- ✓ le ratio des engagements financiers à court terme par rapport aux avoirs de réserve.

a. Position extérieure nette /PIB

Par rapport au PIB (exprimé en prix courants), la position financière extérieure globale nette de l'année 2013 représente 65,9% contre 59,7% en 2012.

Tableau 4 : POSITION EXTERIEURE NETTE/PIB
(En millions de DH)

	A fin 2011	A fin 2012	A fin 2013
Position extérieure nette (1)	-439 134,7	-493 718,6	-575 139,8
PIB* prix courant (2)	802 607,0	827 497,0	872 791,0
 Ratio (1)/(2) en % 	54,7	59,7	65,9

* PIB , base 1998

Selon l'échantillon des pays retenus pour les besoins de comparaison, le ratio du Maroc (65,9%) demeure supérieur à celui de la majorité des pays constituant ledit échantillon en 2013. Il s'agit de la Turquie, l'Indonésie, le Brésil, l'Egypte, la Malaisie et l'Afrique du Sud. Par contre, ce ratio est inférieur à celui de la Grèce, du Portugal et de la Tunisie (voir tableau5).

Le niveau élevé des ratios du Portugal, de la Grèce et de la Tunisie par rapport à celui

du Maroc s'explique par les éléments ci-après :

- Pour la Grèce et le Portugal : l'importance du solde de la rubrique « Autres investissements » se justifie par la hausse de l'encours des engagements, par rapport aux avoirs détenus à l'étranger, et ce, malgré le niveau élevé de leurs PIB ;
- Pour la Tunisie : faiblesse du niveau des avoirs de réserve face à l'importance du stock des engagements au titre des « Investissements directs » et des « Autres investissements » conjuguée à un niveau du PIB en deçà de celui du Maroc ;

En revanche, les ratios des autres pays (la Turquie, l'Indonésie, le Brésil, l'Egypte, la Malaisie et l'Afrique du Sud) sont inférieurs à celui du Maroc en raison de :

- l'importance du niveau du PIB comparativement à celui de la position extérieure nette pour la Turquie, le Brésil, et l'Indonésie ;
- la faiblesse des avoirs de réserve de l'Egypte et de l'Afrique du Sud conjuguée à un niveau de leur PIB, plus important que celui du Maroc.
- l'importance des avoirs de réserve de la Malaisie compensée par l'importance du stock des engagements au titre des « investissements de portefeuille » et des « Autres investissements » (avec un niveau élevé du PIB).

Tableau 5 : COMPARAISON DES RATIOS
POSITION EXTERIEURE NETTE / PIB
2013

(En milliards de dollars US)

Pays	PIB prix courant	Position Extérieure Nette	Position Extérieure Nette / PIB en %
Grèce	242,2	-303,3	125,2
Portugal	227,3	-274,2	120,6
Tunisie	47,0	-52,2	111,1
Maroc	107,1	-70,6	65,9
Turquie	822,1	-390,3	47,5
Indonésie	868,3	-371,3	42,8
Brésil	2 247,0	-754,8	33,6
Egypte	272,0	-82,3	30,3
Malaisie	313,2	-14,4	4,6
Afrique du sud	350,6	-13,2	3,8

Source : FMI, Banque mondiale et Banques Centrales des pays concernés

b. Taux d'endettement

L'encours de la dette extérieure globale s'accroît en 2013 de 19,6% ou +51,5Mds DH. En conséquence, le taux d'endettement du Maroc se situe à 36% contre 31,8% en 2012. (voir tableau6).

➤ Endettement extérieur du secteur public

En 2013, l'encours de la dette extérieure publique augmente de 10,3% ou +22Mds DH. Ainsi, le ratio de cet encours par rapport au PIB s'établit à 26,9% au lieu de 25,7% en 2012 (voir tableau7).

➤ Endettement extérieur du secteur privé

Le ratio de l'endettement extérieur privé par rapport au PIB gagne 3 points, en 2013, pour atteindre 9,1% contre 6,1%. Ce résultat s'explique par l'accroissement du stock global de la dette extérieure privée de 58,6% ou +29,5Mds DH. (voir tableau8).

Tableau 6 : DETTE EXTERIEURE/PIB

(En millions de DH)

Rubrique	2011	2012	2013	Variations 2013/2012	
				EN MDH	EN %
Dettes extérieures publiques	189 108,0	212 713,0	234 746,0	+22 033,0	+10,4
Dettes extérieures privées*	40 167,5	50 271,4	79 738,2	+29 466,8	+58,6
Encours global (1)	229 275,5	262 984,4	314 484,2	+51 499,8	+19,6
PIB** (2)	802 607,0	827 497,0	872 791,0	+45 294,0	+5,5
Ratio (1)/(2) en %	28,6	31,8	36,0		

* Y compris les crédits commerciaux, les avances en comptes courants et les prêts apparentés

** PIB, base 1998

Tableau7 : ENCOURS GLOBAL DE LA DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE/PIB

(En millions de DH)

Rubrique	2011	2012	2013	Variations 2013/2012	
				En Valeur	En %
Dettes du Trésor	99 581,0	116 872,0	129 805,0	+12 933,0	+11,1
Dettes du secteur public (y compris la dette garantie)	89 527,0	95 841,0	104 941,0	+9 100,0	+9,5
Encours total (1)	189 108,0	212 713,0	234 746,0	+22 033,0	+10,4
PIB* (2)	802 607,0	827 497,0	872 791,0	+45 294,0	+5,5
Ratio (1)/(2) en %	23,6	25,7	26,9		

* PIB, base 1998

Tableau8 : ENCOURS GLOBAL DE LA DETTE EXTERIEURE PRIVEE/PIB

(En millions de DH)

Rubrique	2011	2012	2013	Variations 2013/2012	
				EN MDH	EN %
Prêts non apparentés	7 218,6	7 491,1	16 255,2	+8 764,1	+117,0
Crédits commerciaux	15 602,3	18 878,5	38 330,1	+19 451,6	+103,0
Prêts apparentés	4 314,2	8 845,6	7 703,6	-1 142,0	-12,9
Avances en comptes courants	13 032,4	15 056,2	17 449,3	+2 393,1	+15,9
Encours global (1)	40 167,5	50 271,4	79 738,2	+29 466,8	+58,6
PIB* (2)	802 607,0	827 497,0	872 791,0	+45 294,0	+5,5
Ratio (1)/(2) en %	5,0	6,1	9,1		

* PIB, base 1998

c. Engagements à court terme et avoirs de réserve

Le ratio des engagements à court terme par rapport aux avoirs de réserve permet d'évaluer le degré de vulnérabilité d'une économie et renseigne sur ses capacités à faire face aux chocs externes liés notamment à l'ampleur des engagements à court terme.

Les engagements à court terme sont constitués du stock des investissements de portefeuille, des dérivés financiers, des crédits commerciaux reçus par le secteur privé et des engagements du secteur bancaire vis-à-vis des non-résidents (Dépôts) ainsi que de la dette extérieure privée à court terme.

En 2013, l'encours des engagements à court terme enregistre une hausse de 33% ou +28,7Mds DH. Par conséquent, le ratio de ces engagements par rapport aux avoirs de réserve s'accroît fortement pour s'établir à 73,8% contre 58,9% en 2012 (voir tableau9).

Tableau9 : ENGAGEMENTS A COURT TERME/AVOIRS DE RESERVE

(En millions de DH)

Rubrique	2011	2012	2013
Investissements de portefeuille*	27 840,3	25 256,6	27 528,8
Crédits commerciaux du secteur privé	15 602,3	18 878,5	38 330,1
Monnaie fiduciaire et dépôts	45 790,6	42 881,4	49 423,5
Dettes extérieures privées à court terme	272,0	48,6	47,9
Dérivés financiers (autres que réserves) et stock-options des employés	-	-	469,7
Total engagements à court terme (1)	89 505,2	87 065,1	115 800,0
Avoirs de réserve (2)	177 051,0	147 881,0	156 944,0
Ratio (1)/(2) en %	50,6	58,9	73,8

* non compris les titres de créance (maturité supérieure à 1 an)

| ANALYSE DES RUBRIQUES DE LA PFEG

ANALYSE DES RUBRIQUES DE LA PFEG

Cette partie retrace de manière détaillée les différentes composantes de la Position Financière Extérieure Globale en adoptant une classification fonctionnelle de ces composantes en avoirs et engagements.

I. LES AVOIRS

Les avoirs financiers sont constitués des actifs financiers détenus à l'étranger par les résidents et des avoirs de réserve du pays. En 2013, leur encours porte sur une valeur globale de 221Mds DH contre 202,4Mds DH une année auparavant, soit une hausse de 9,2%. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation de l'encours des avoirs de réserve (+6,1% ou +9,1Mds DH) et celui des « Autres investissements » (+24,2% ou +7,2Mds DH).

A. AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS MAROCAINS A L'ETRANGER

Au terme de l'année 2013, l'encours des avoirs en investissements directs enregistre une hausse de 14,5% ou +2,6Mds DH. Cette hausse provient de nouvelles opérations réalisées sous forme de titres de participation ou d'instruments de dette.

a. Répartition par instrument

La ventilation de l'encours global des avoirs en investissements directs par instrument financier fait ressortir les évolutions suivantes :

- ✓ la composante « **Titres de participations (TP) et Parts de Fonds**

Communs de Placement (PFCP)⁶ représente la partie la plus importante au sein de la rubrique « Investissements directs », son encours progresse de 1,8Md DH (voir tableau10) ;

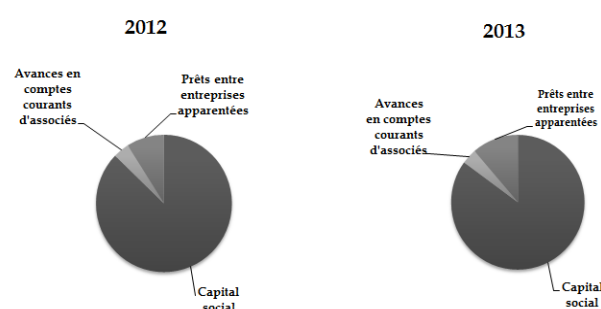
- ✓ de même, l'encours du poste « **Instruments de dette⁷** » progresse en 2013 pour atteindre 3,1Mds DH au lieu de 2,3Mds DH une année auparavant. Cette évolution est due essentiellement à la progression de l'encours des prêts entre entreprises apparentées (+0,7Md DH).

Tableau 10 : REPARTITION DES AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS PAR INSTRUMENT

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2011		2012		2013	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
TP et PFCP	15 919,6	93,7	15 867,0	87,2	17 715,3	85,1
Ins de dette	1 072,6	6,3	2 321,7	12,8	3 107,2	14,9
Avances en comptes courants d'associés	481,0	2,8	694,3	3,8	763,8	3,7
Prêts entre entreprises apparentées	591,6	3,5	1 627,4	9,0	2 343,4	11,3
Total	16 992,2	100,0	18 188,7	100,0	20 822,5	100,0

Figure2 : REPARTITION DES AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS PAR INSTRUMENT



⁶ Ce poste est constitué du stock des investissements, sous forme de participations supérieures ou égales à 10% du capital des sociétés étrangères détenues par les résidents, ainsi que des investissements immobiliers dont la propriété revient à ces derniers.

⁷ Cette composante comprend l'encours des opérations assimilées à l'investissement direct (les instruments de dette apparentés : les avances en comptes courants d'associés et les prêts apparentés...).

b. Répartition sectorielle

La répartition sectorielle de l'encours des investissements directs marocains à l'étranger est établie sur la base du **secteur d'activité** de la société marocaine ayant investi à l'étranger. En 2013, six secteurs détiennent presque 90% du total des investissements directs à l'étranger. Il s'agit des banques et organismes financiers, des holdings, des télécommunications, des assurances, de l'industrie et des mines (voir tableau11).

A l'instar de l'année précédente, le secteur des **banques et organismes financiers** continue d'occuper la première position parmi les secteurs détenant des investissements directs à l'étranger, avec une part de 36,9% ou 7,7 Mds DH, en hausse de +14,4% ou 1 Md DH.

Quant à l'encours des **holdings**, il baisse cette année de 0,7Md DH. Par contre, les encours des **télécommunications** et de **l'industrie** enregistrent respectivement des hausses de 0,2Md DH et 0,4Md DH.

L'encours des IDE dans le secteur des **assurances** occupe le quatrième rang suite à une hausse de 1,6 Md DH (soit 60% de la hausse de l'encours global des ID).

c. Répartition par pays de destination

En 2013, la ventilation géographique des investissements directs marocains à l'étranger se caractérise, par la concentration de 53,9% du total de ces investissements dans trois pays, en l'occurrence, la France, le Mali et la Côte d'Ivoire (voir tableau12).

Tableau11: INVESTISSEMENTS DIRECTS A L'ETRANGER :
REPARTITION SECTORIELLE*

(En millions de DH)

SECTEUR	2011		2012		2013	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Banques et organismes financiers	6 592,5	38,8	6 709,7	36,9	7 676,5	36,9
Holdings	4 478,9	26,4	4 707,0	25,9	3 963,8	19,0
Télécommunications	2 002,1	11,8	2 076,8	11,4	2 282,4	11,0
Assurances	106,0	0,6	121,5	0,7	1 693,3	8,1
Industrie	593,6	3,5	1 261,0	6,9	1 657,9	8,0
Mines	1 452,9	8,6	1 417,5	7,8	1 362,6	6,5
Cimenteries	963,8	5,7	815,8	4,5	1 019,2	4,9
Services	134,0	0,8	429,3	2,4	425,9	2,0
Transport	126,1	0,7	167,9	0,9	238,5	1,1
Commerce	128,1	0,8	111,2	0,6	116,3	0,6
Agroalimentaire	96,6	0,6	109,5	0,6	104,7	0,5
Textile	90,4	0,5	95,5	0,5	91,2	0,4
Informatique	154,7	0,9	81,9	0,5	75,8	0,4
Autres secteurs	72,5	0,4	84,1	0,4	114,2	0,6
TOTAL	16 992,2	100,0	18 188,7	100,0	20 822,5	100,0

* Pour la répartition des investissements directs à l'étranger selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 47.

Tableau12 : STOCK DES INVESTISSEMENTS DIRECTS MAROCAINS
A L'ETRANGER : REPARTITION PAR PAYS

(En millions de DH)

Pays	2011	2012	2013	
			Montant	Part en %
France	4 721,0	5 305,3	5 992,5	28,9
Mali	2 457,2	2 189,5	2 923,1	14,0
Côte d'Ivoire	647,9	1 736,7	2 282,4	11,0
Grande Bretagne	1 230,2	1 137,5	1 146,1	5,5
Cabon	1 080,5	1 091,3	1 057,9	5,1
Egypte	938,0	811,6	1 000,2	4,8
Suisse	311,0	702,1	871,3	4,2
Burkina Faso	648,4	669,8	697,0	3,3
Luxembourg	527,7	27,6	559,1	2,7
Liban	-	494,1	544,0	2,6
Belgique	630,3	606,8	495,3	2,4
Congo	362,7	379,8	465,5	2,2
Sénégal	1 053,1	401,5	416,7	2,0
Cameroune	270,0	319,5	338,7	1,6
Mauritanie	343,6	329,7	299,3	1,4
Espagne	568,3	664,2	222,5	1,1
Suède	0,2	204,4	184,7	0,9
République centrafricaine	143,3	166,5	169,2	0,8
Emirats Arabes Unis	98,6	84,9	161,0	0,8
USA	209,3	78,5	91,0	0,4
Iles Maurices	3,8	44,6	71,1	0,3
Nigeria	5,9	33,5	65,8	0,3
Tunisie	32,3	98,2	50,4	0,2
Pays Bas	9,7	43,7	33,9	0,2
Soudan	153,4	154,1	21,8	0,1
Canada	14,0	15,9	14,4	0,1
Algérie	26,8	29,5	11,3	0,1
Bahrein	4,3	-	9,4	(-)
Congo Brazavilles	8,5	8,6	8,6	(-)
Italie	11,5	8,1	5,3	(-)
Romanie	1,6	1,6	3,7	(-)
Brésil	17,2	3,6	1,2	(-)
Libye	3,6	3,4	0,8	(-)
Inde	395,4	228,9	0,4	(-)
Guinée	39,5	45,3	0,2	(-)
Cuba	5,0	4,9	-	-
Autres	18,3	63,6	606,7	3,0
Total	16 992,2	18 188,7	20 822,5	100,0

En effet, la France continue à figurer en tant que premier pays d'accueil des investissements directs marocains à l'étranger (28,9% ou 6Mds DH). Ces investissements sont réalisés en particulier par les holdings, les banques et le secteur de l'industrie.

A noter que les pays africains constituent les principales destinations de ces investissements (voir tableau12).

d. Répartition par continent

La répartition par continent des avoirs en investissements directs laisse apparaître la prééminence de l'Europe et de l'Afrique qui représentent à elles seules 95,7% du total à fin 2013 (94,8% en 2012).

Quant aux continents asiatique et américain, leur encours ne représente que 4,3% ou 0,9Md DH.

Tableau13 : INVESTISSEMENTS DIRECTS MAROCAINS A L'ETRANGER :
REPARTITION PAR CONTINENT

(En millions de DH)

CONTINENT	2011		2012		2013		Variation 2013/2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Europe	8 019,4	47,2	8 739,5	48,0	10 161,4	48,8	+1 421,9	+16,3
Afrique	8 226,3	48,4	8 517,4	46,8	9 765,7	46,9	+1 248,3	+14,7
Asie	498,7	2,9	810,7	4,5	728,8	3,5	-81,9	-10,1
Amérique	247,7	1,5	121,1	0,7	166,6	0,8	+45,5	+37,6
Total	16 992,2	100,0	18 188,7	100,0	20 822,5	100,0	+2 633,8	+14,5

B. AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

La rubrique « Investissements de portefeuille » recense, en avoirs, toutes les prises de participations inférieures à 10% du capital, détenues par les résidents, personnes physiques ou morales marocaines, dans le capital des entités non résidentes. Elle intègre également le stock des obligations et autres titres de créance étrangers acquis par les résidents.

Au terme de l'année 2013, le stock des avoirs en investissements de portefeuille détenus par les résidents à l'étranger est demeuré stable (6,2Mds DH contre 6,5Mds DH).

a. Répartition sectorielle :

Le secteur **des banques et organismes financiers** occupe la première position parmi les secteurs investisseurs en portefeuille étrangers (47,2%), suivi par le secteur **des holdings** (35%). Les **assurances** interviennent en troisième position avec une part de 14,5%. Ces trois secteurs accaparent ainsi une part de 96,7% des investissements en portefeuille étranger.

Les autres secteurs ne représentent que 3,3% de l'encours global des investissements de portefeuille à l'étranger (voir tableau14).

Tableau14: INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE A L'ETRANGER :
REPARTITION SECTORIELLE*

(En millions de DH)

SECTEUR	2011		2012		2013	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Banques et organismes financiers	4 114,9	60,2	3 649,9	55,8	2 918,6	47,2
Holdings	2 294,0	33,6	2 323,7	35,5	2 167,6	35,0
Assurances	326,6	4,8	439,1	6,7	900,4	14,5
Mines	26,8	0,4	25,8	0,4	86,5	1,4
Services	11,3	0,2	36,6	0,6	34,0	0,5
Industrie	31,4	0,4	27,0	0,4	25,3	0,4
Télécommunications	15,2	0,2	20,3	0,3	20,6	0,3
Autres secteurs	14,1	0,2	22,0	0,3	38,1	0,7
Total	6 834,3	100,0	6 544,4	100,0	6 191,1	100,0

* Pour la répartition des investissements de portefeuille à l'étranger selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 47.

b. Répartition géographique

La **France** est toujours la première destination des investissements de portefeuille marocains à l'étranger. En 2013, ce pays accueille 52,2% ou 3,2Mds DH desdits investissements.

Les investissements marocains de portefeuille détenus par les résidents dans les titres **allemands**, interviennent en deuxième position avec une part de 18% (1,1Md DH).

Les **autres pays** se partagent une part de 29,8% de l'encours global des investissements de portefeuille détenus par les résidents à l'étranger. Il s'agit en particulier du Luxembourg (6,3%), de la Grande Bretagne (4,4%), du Portugal (2,8%) et du Nigeria (2,6%) (voir tableau15).

C. AUTRES INVESTISSEMENTS

La rubrique « Autres investissements » comprend les quatre composantes suivantes :

- les dépôts en devises à l'étranger détenus par les banques de dépôt et les résidents relevant des secteurs public et privé non bancaire ;
- les prêts en dirhams accordés par les résidents, notamment

Tableau15 : STOCK DES INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE A L'ETRANGER
REPARTITION PAR PAYS

(En millions de DH)

Pays	2 011		2 012		2 013	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
France	4 417,8	64,6	4 158,3	63,5	3 232,6	52,2
Allemagne	670,5	9,8	675,0	10,3	1 115,5	18,0
Luxembourg	264,3	3,8	292,8	4,5	388,9	6,3
Grande bretagne	218,1	3,2	224,1	3,4	273,9	4,4
Portugal	233,1	3,4	234,0	3,6	171,8	2,8
Nigeria	67,5	1,0	109,7	1,7	159,5	2,6
Italie	203,5	3,0	104,3	1,6	101,7	1,6
USA	176,7	2,6	143,2	2,2	76,1	1,2
Iles Maurices	5,8	0,1	10,6	0,2	66,2	1,1
Sénégal	-	-	62,7	1,0	66,0	1,1
Liban	40,8	0,6	46,4	0,7	46,8	0,8
Espagne	2,2	0,1	2,3	0,0	21,3	0,3
Jordanie	19,3	0,3	18,8	0,3	17,3	0,3
Egypte	18,0	0,2	21,6	0,3	11,8	0,2
Mauritanie	8,3	0,1	7,8	0,1	7,6	0,1
Emirats Arabes Unis	6,8	0,1	6,8	0,1	3,3	0,1
Irlande	111,0	1,6	1,1	0,0	3,0	(-)
Autriche	13,9	0,2	12,7	0,2	-	-
Bahrein	4,0	0,1	3,3	0,1	-	-
Autres	352,6	5,2	409,0	6,2	427,7	6,9
Total	6 834,3	100,0	6 544,4	100,0	6 191,1	100,0

le secteur bancaire, aux non-résidents en vue de financer leurs investissements au Maroc ;

- les crédits commerciaux consentis par les exportateurs marocains de marchandises à leurs clients non-résidents ;
- les autres avoirs comprennent principalement les souscriptions du Royaume du Maroc au capital d'organismes internationaux.

Tableau16: AUTRES INVESTISSEMENTS : REPARTITION DES AVOIRS PAR INSTRUMENT

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2011		2012		2013		Evolution 2013/2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %	En valeur	En %
Crédits commerciaux du secteur privé	12 936,7	37,2	13 508,8	45,4	15 095,7	40,9	+1 586,9	+11,7
Prêts du secteur bancaire aux non résidents	1 666,7	4,8	-	-	284,0	0,8	+284,0	-
Dépôts à l'étranger	19 410,4	55,8	15 522,2	52,2	20 789,9	56,2	+5 267,7	+33,9
- Secteur bancaire	18 890,4	54,3	14 622,9	49,2	19 188,0	51,9	4 565,10	+31,2
- Secteur privé non bancaire	40,0	0,1	46,5	0,1	1 291,6	3,5	1 245,10	-
- Secteur public	480,0	1,4	852,8	2,9	310,3	0,8	-542,5	-63,6
Autres avoirs	748,9	2,2	713,3	2,4	777,8	2,1	+64,5	+9,0
Total	34 762,7	100,0	29 744,3	100,0	36 947,4	100,0	+7 203,1	+24,2

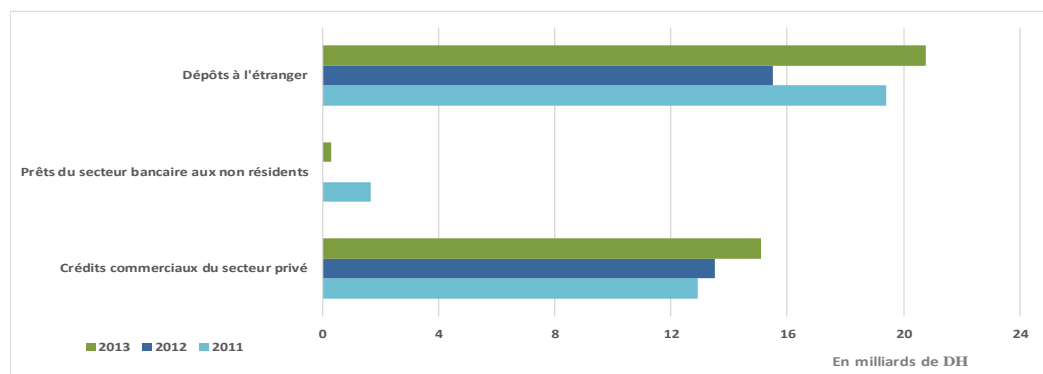
En 2013, l'encours des «**Autres investissements**» s'établit à 36,9Mds DH contre 29,7Mds DH en 2012, enregistrant ainsi une hausse de 7,2Mds DH ou +24,2%. Ce résultat est dû essentiellement à la hausse de l'encours des dépôts des résidents à l'étranger (+5,3Mds DH).

En effet, l'encours des **dépôts détenus par les banques à l'étranger** augmente de 31,2% (+4,6Mds DH). Ces dépôts représentent la composante principale (51,9%) de la rubrique « Autres investissements ». De son côté, l'encours des **dépôts détenus par les résidents relevant**

du secteur privé non bancaire enregistre une augmentation importante de 1,2Md DH.

S'agissant de l'encours des **crédits commerciaux** à l'export, il enregistre un accroissement de 11,7% ou +1,6Md DH. Par contre, sa part au sein de la rubrique «Autres investissements» diminue pour atteindre 40,9% en 2013 au lieu de 45,4% en 2012.

Figure3 : : REPARTITION DES AVOIRS EN AUTRES INVESTISSEMENTS PAR PRINCIPAUX INSTRUMENTS



D. AVOIRS DE RESERVE

L'encours de la rubrique « Avoirs de réserve » connaît en 2013 une hausse de 6,1% ou 9,1Mds DH par rapport à l'année précédente. Ce résultat provient essentiellement de l'augmentation de l'encours des «Devises étrangères» (+9,5%) atténuée par la diminution de celui des «Droits de tirage spéciaux» (-16%) et de «l'Or monétaire» (-30,2%) (voir tableau17 et figure4).

Figure4 : COMPOSANTES DES AVOIRS DE RESERVE

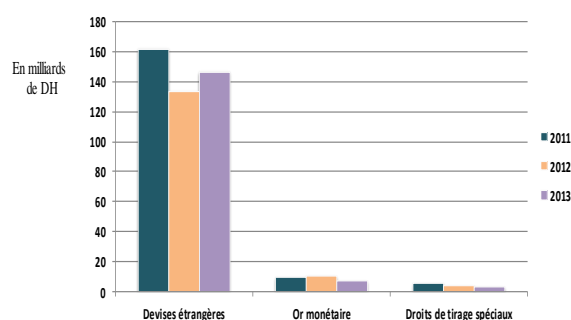


Tableau17 : COMPOSANTES DES AVOIRS DE RESERVE

(En millions de DH)

RUBRIQUES	2011		2012		2013		Variation 2013/2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %	En valeur	En %
Devises étrangères	161 265,0	91,1	133 354,0	90,2	146 039,0	93,1	+12 685,0	+9,5
Or monétaire	9 572,0	5,4	9 946,0	6,7	6 941,0	4,4	-3 005,0	-30,2
Droits de tirage spéciaux	5 286,0	3,0	3 668,0	2,5	3 080,0	2,0	-588,0	-16,0
Position de réserve FMI	928,0	0,5	913,0	0,6	884,0	0,5	-29,0	-3,2
Total	177 051,0	100,0	147 881,0	100,0	156 944,0	100,0	+9 063,0	+6,1

I. LES ENGAGEMENTS

En 2013, les engagements financiers extérieurs du Maroc, constitués des avoirs des non-résidents au Maroc sous forme d'investissements directs, d'investissements de portefeuille, des dérivés financiers et des « autres investissements », gardent la même structure que les années précédentes : Prédominance des investissements directs et des autres investissements (91,9% contre 96,4% en 2012).

A. ENGAGEMENTS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS

a. Répartition par instrument

Fin 2013, l'encours des investissements directs étrangers au Maroc augmente de 40,8Mds DH. Il s'établit à 422,3Mds DH contre 381,6Mds DH en 2012. Cette situation est due à la progression simultanée de l'encours des « Titres de participation et parts de fonds communs de placement » (11% ou 39,5Mds DH) et celui des « Instruments de dette » (5,2% ou 1,3Md DH).

➤ [a.1- « Titres de participation et parts de fonds communs de placement »](#)

Le poste « Titres de participation et parts de fonds communs de placement » constitue la principale composante de la rubrique « Investissements directs ». Il

englobe l'ensemble des titres de participation détenus par les non-résidents dans les sociétés marocaines cotées et non cotées, y compris les investissements immobiliers.

En 2013, la part de cette composante dans le total de la rubrique « Investissements directs » se situe à 94,1% contre 93,7% une année auparavant et ce, à cause de l'augmentation de son encours de 39,5Mds DH, passant de 357,7Mds DH à 397,2Mds DH. En effet, ce résultat provient des évolutions des éléments qui constituent ledit poste :

- Les « **Valeurs non cotées** » représentent la bonne part des investissements directs (79,2% en 2013 contre 82,6% en 2012). Leur encours augmente de 6% ou +19Mds DH, en passant de 315,3Mds DH à 334,4Mds DH fin 2013.
- L'encours des « **Valeurs cotées** » augmente de 48,3% ou de 20,5Mds DH, en se situant à 62,8Mds DH contre 42,3Mds DH en 2012. Aussi, leur part est devenue 14,9% au lieu de 11,1% une année auparavant.

➤ [a.2- « Instruments de dette »](#)

Le poste « Instruments de dette » regroupe les avances en comptes courants d'associés et les prêts apparentés. En 2013, l'encours de ce poste enregistre une hausse de 5,2% ou 1,2Md DH : 25,2 Mds DH contre 23,9Mds DH.

Tableau18 : Structure des IDE par instrument

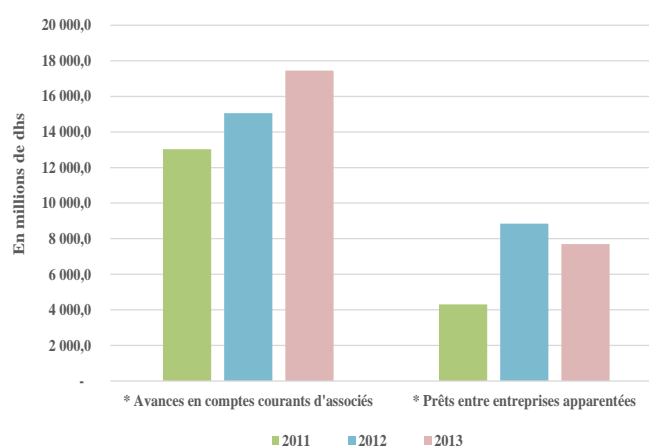
(En millions de DH)

RUBRIQUE	2011		2012		2013	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Titres de participation et parts de fonds communs de placement	364 475,5	95,5	357 677,6	93,7	397 178,3	94,1
Valeurs cotées	53 569,0	14,1	42 329,1	11,1	62 788,3	14,9
Valeurs non cotées	310 906,5	81,4	315 348,5	82,6	334 390,0	79,2
Instruments de dette	17 346,6	4,5	23 901,8	6,3	25 152,9	5,9
* Avances en comptes courants d'associés	13 032,4	3,4	15 056,2	4,0	17 449,3	4,1
* Prêts entre entreprises apparentées	4 314,2	1,1	8 845,6	2,3	7 703,6	1,8
Total	381 822,1	100,0	381 579,4	100,0	422 331,2	100,0

L'évolution de ce poste est liée à la variation des encours de ses deux composantes :

- Les « **Avances en comptes courants d'associés** » : leur encours a évolué de +15,9% ou +2,4Mds DH (17,5Mds DH en 2013 contre 15,1Mds DH en 2012) ;
- Les « **Prêts entre entreprises apparentées** » ont baissé de 12,9 % ou 1,1Md DH en 2013. Ils passent de 8,8Mds DH à 7,7Mds DH.

Figure5 : Ventilation par instrument des autres capitaux



b. Répartition sectorielle

➤ b.1- Répartition sectorielle du stock global des investissements directs étrangers « IDE »

La répartition sectorielle de l'encours global des « IDE » au Maroc est basée sur le secteur d'activité de l'entité résidente en relation d'investissement direct avec des non-résidents. Cet encours intègre toutes les formes d'investissements directs détenus par des personnes physiques ou morales non résidentes dans des sociétés marocaines cotées ou non cotées. Il s'agit des prises de

participation ($\geq 10\%$), des investissements immobiliers et des instruments de dette sous forme d'avances en comptes courants d'associés et de prêts apparentés.

En 2013, cinq secteurs représentent 73,4% de l'encours total des IDE au Maroc. Il s'agit de l'**industrie**, de l'**immobilier**, des **télécommunications**, du **tourisme** et des **banques**.

Tableau19 : Répartition sectorielle des IDE*

(En millions de DH)

Secteur	2011	Part En %	2012	Part En %	2013	Part En %
Industrie	84 094,3	22,0	87 507,0	22,9	102 497,3	24,3
Télécommunications	77 698,5	20,3	64 085,0	16,8	59 782,1	14,2
Immobilier	54 652,5	14,3	62 504,6	16,4	68 334,1	16,2
Tourisme	43 583,1	11,4	45 981,7	12,1	49 988,3	11,8
Banques	29 357,7	7,7	24 786,1	6,5	28 957,4	6,9
Cimenteries	22 814,3	6,0	11 861,3	3,1	11 195,2	2,7
Energie et Mines	9 602,1	2,5	15 052,6	3,9	11 488,9	2,7
Raffinage et distribution d'hydrocarbures	5 843,4	1,5	4 097,3	1,1	1 436,9	0,3
Holding	5 622,8	1,5	6 377,5	1,7	7 715,8	1,8
Grands Travaux	4 050,6	1,1	4 776,0	1,3	6 718,0	1,6
Transport	4 008,6	1,0	4 366,4	1,1	5 301,5	1,3
Assurances	2 204,5	0,6	4 466,7	1,2	4 654,4	1,1
Commerce	1 681,8	0,4	1 942,8	0,5	14 108,4	3,3
Pêche	1 047,8	0,3	1 049,2	0,3	1 085,0	0,3
Agriculture	753,8	0,2	776,7	0,2	1 109,0	0,3
Etudes	285,9	0,1	493,6	0,1	602,7	0,1
Autres services	13 672,6	3,6	14 486,9	3,8	15 809,4	3,7
Divers	20 847,8	5,5	26 968,0	7,1	31 546,9	7,4
TOTAL	381 822,1	100,0	381 579,4	100,0	422 331,2	100,0

* Pour la répartition des engagements en investissements directs selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 47.

En 2013, le secteur de l'**industrie** conserve la première position occupée auparavant, avec une part de 26,4% et un encours qui s'élève à 111,7Mds DH contre 87,5Mds DH, soit une hausse de 27,6% ou +24,2Mds DH.

Le secteur **immobilier** bénéficie de l'augmentation de son encours en 2013 (68,3Mds DH contre 62,5Mds DH en 2012) en passant à la deuxième place dans le classement des IDE. Cependant, la part de ce secteur diminue à 16,2% au lieu de 16,4% en 2012.

La diminution de l'encours du secteur **des télécommunications** en 2013 (-6,7% ou -4,3Mds DH), entraîne une dégradation de ce secteur dans le classement total (troisième place au lieu de la deuxième en 2012). Quant aux autres secteurs, leurs encours ont connu une évolution contrastée (Voir tableau19).

➤ [b.2- Répartition sectorielle du stock des investissements directs étrangers en valeurs cotées](#)

L'analyse de la ventilation sectorielle des IDE en termes de valeurs cotées, laisse apparaître les changements suivants :

Le secteur **bancaire** est en tête du classement, avec un encours de 22,6Mds DH contre 20,1Mds DH en 2012. Malgré la hausse de son encours, la part de ce secteur a baissé, en passant de 47,6% en 2012 à 36%.

Le secteur de l'**industrie** s'est hissé au deuxième rang grâce à l'introduction en bourse de la société JLEC. En 2013, l'encours de ce secteur a atteint 13,5Mds DH au lieu de 5Mds DH en 2012.

De son côté, le secteur de l'**agroalimentaire** a bondi à la troisième place au lieu de la quatrième occupée en 2012. Ainsi, sa part dans le total des IDE en valeur cotées s'élève à 19,2 % (9% en 2012).

Quant au secteur du **ciment**, il a enregistré une baisse de 6% au niveau de son encours. Ce dernier est passé de 11,9Mds DH en 2012 à 11,2Mds DH en 2013. Par conséquent, la part de ce secteur s'est dégradée (17,8% au lieu de 28% en 2012), engendrant ainsi son recul à la quatrième place au lieu de la deuxième en 2012.

Tableau20 : Répartition sectorielle des IDE en valeurs cotées*

(En millions de DH)

Secteur	2011	Part en %	2012	Part en %	2013	Part en %
Banques et organismes financiers	24 484,6	45,7	20 146,1	47,6	22 609,5	36,0
Industrie	9 913,4	18,5	4 995,1	11,8	13 487,4	21,5
Agroalimentaire	3 606,1	6,7	3 802,3	9,0	12 025,1	19,2
Cimenteries	13 407,5	25,0	11 861,3	28,0	11 195,2	17,8
Services	1 888,0	3,5	1 361,4	3,2	1 902,2	3,0
Commerce	-	-	-	-	1 370,4	2,2
Autres	269,4	0,5	162,9	0,4	198,5	0,3
Total	53 569,0	100,0	42 329,1	100,0	62 788,3	100,0

* Pour la répartition des engagements en investissements directs au titre des actions cotées selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 48.

c. Répartition géographique :

➤ c.1- Répartition par pays du stock global des investissements directs étrangers

En 2013, la répartition géographique de l'encours global des investissements directs étrangers au Maroc montre que 71,3% des IDE proviennent de quatre pays : la **France**, l'**Espagne**, les **Emirats Arabes Unis** et les **Etats-Unis d'Amérique**.

La **France** demeure toujours le premier investisseur direct au Maroc. En 2013, l'encours de ce pays a atteint 202,7Mds DH ou 48% contre 190Mds DH en 2012, soit une hausse de 6,7% ou 12,7Mds DH.

En tant que deuxième investisseur direct au Maroc, l'**Espagne** détient 11% du total des IDE, avec un encours de 46,6Mds DH en 2013 contre 45,1Mds DH, soit un accroissement de 3,3% ou 1,5Md DH.

L'encours des investissements directs détenus par les **Emirats Arabes Unis** au Maroc s'élève à 32,1Mds DH en 2013 contre 25,8Mds DH, soit une progression de 24,7% ou 6,4Mds DH. Ceci a permis à ce pays de se maintenir à la 3^{ème} place.

Quant aux **Etats-Unis d'Amérique**, leur encours s'établit à 20Mds DH en 2013 au lieu de 17,9Mds DH en 2012. La hausse de cet encours permet à ce pays de garder la quatrième place, avec une part stable de 4,7%.

Les investissements directs en provenance des autres pays portent sur un encours global de 120,9Mds DH en 2013 contre 102,9Mds DH en 2012, en progression de 17,6% ou 18,1Mds DH.

Tableau21 : Répartition des IDE par pays

(En millions de DH)

Pays	2011	Part en %	2012	Part en %	2013	Part en %
France	205 889,6	53,9	190 008,2	49,8	202 701,3	48,0
Espagne	43 680,3	11,4	45 074,8	11,8	46 573,0	11,0
Emirats Arabes Unis	18 518,1	4,8	25 756,7	6,8	32 122,3	7,6
Etats-Unis	15 790,0	4,1	17 862,0	4,7	20 001,0	4,7
Suisse	14 578,1	3,8	15 992,5	4,2	14 566,4	3,4
Grande-Bretagne	10 604,9	2,8	11 340,5	3,0	13 955,3	3,3
U.E.B.L	7 363,4	1,9	8 043,3	2,1	13 401,3	3,2
Arabie Saoudite	8 874,9	2,3	9 628,9	2,5	11 480,4	2,7
Koweït	10 212,3	2,7	10 423,2	2,7	10 576,9	2,5
Allemagne	8 878,3	2,3	8 612,9	2,3	10 036,0	2,4
Pays-Bas	4 889,5	1,3	6 080,1	1,6	6 515,7	1,5
Italie	4 433,9	1,2	4 736,2	1,2	5 123,1	1,2
Singapour	-	-	-	-	3 633,6	0,9
Suède	6 431,8	1,7	3 279,6	0,9	2 669,8	0,6
Libye	1 894,1	0,5	1 920,4	0,5	1 937,1	0,5
Inde	1 137,6	0,3	1 260,2	0,3	1 325,1	0,3
Tunisie	856,5	0,2	1 040,4	0,3	1 152,2	0,3
Corée du sud	560,5	0,1	558,0	0,1	617,1	0,1
Brésil	572,8	0,2	575,3	0,2	581,6	0,1
Pakistan	567,1	0,1	564,4	0,1	561,5	0,1
Portugal	166,3	0,0	462,1	0,1	461,4	0,1
Iraq	322,4	0,1	317,8	0,1	313,7	0,1
Japon	963,4	0,3	959,8	0,3	257,0	0,1
Divers	14 636,3	3,8	17 082,1	4,5	21 768,5	5,3
TOTAL	381 822,1	100,0	381 579,4	100,0	422 331,2	100,0

c.2- Répartition par pays de l'encours des valeurs cotées au titre des engagements en investissements directs

L'encours des investissements directs étrangers détenus par les non-résidents dans les sociétés cotées à la bourse des valeurs de Casablanca s'accroît en 2013 de 48,3% ou +20,5 Mds DH : il est passé de 42,3Mds DH en 2012 à 62,8Mds DH. Cet accroissement est dû essentiellement aux introductions en bourse des sociétés et l'augmentation des achats des actions par les non-résidents.

En 2013, cinq pays s'accaparent 98,5% de l'encours global des investissements directs en valeurs cotées. Il s'agit de la **France**, des **Emirats Arabes Unis**, de **Singapour**, de la **Belgique** et de la **Suède**. Leur encours s'élève à 61,9Mds DH contre 36,9Mds DH une année auparavant.

Tableau22 : Répartition des valeurs cotées par pays d'origine

(En millions de DH)

Pays	2011	Part en %	2012	Part en %	2013	Part en %
France	41 188,1	76,9	33 546,1	79,3	43 109,1	68,7
Emirats Arabes Unis	1 031,2	1,9	623,1	1,5	9 876,0	15,7
Singapour	-	-	-	-	3 619,0	5,8
Belgique	-	-	-	-	3 134,8	5,0
Suède	5 843,4	10,9	2 681,5	6,3	2 129,2	3,4
Arabie Saoudite	1 136,7	2,1	1 145,4	2,7	846,7	1,3
Suisse	4 208,3	7,9	4 240,5	10,0	-	-
Autres	161,3	0,3	92,5	0,2	73,6	0,1
Total	53 569,0	100,0	42 329,1	100,0	62 788,3	100,0

B. ENGAGEMENTS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

Les engagements du Maroc en termes d'encours d'investissement de portefeuille ont fortement progressé en 2013 (+38,1Mds DH). Ils s'établissent à 63,3Mds DH contre 25,3Mds DH en 2012.

Ces engagements sont ventilés en valeurs cotées et OPCVM d'une part et en valeurs non-cotées d'autre part.

En 2013, la part des **valeurs cotées et OPCVM** dans le total des investissements de portefeuille a diminué par rapport à l'année précédente (36% fin 2013 contre 81,6% fin 2012). Quant aux **valeurs non cotées**, leur part est devenue prépondérante suite aux emprunts obligataires émis sur le marché international et contractés par les non-

Tableau23 : Répartition des engagements au titre des investissements de portefeuille en valeurs cotées et OPCVM et en valeurs non cotées

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2011		2012		2013	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Valeurs cotées et OPCVM	23 208,8	83,4	20 601,9	81,6	22 816,3	36,0
Valeurs non cotées	4 631,5	16,6	4 654,7	18,4	40 498,7	64,0
Total	27 840,3	100,0	25 256,6	100,0	63 315,0	100,0

résidents. L'encours de ces valeurs atteint 40,5Mds DH en 2013 contre 4,7Mds une année auparavant.

a. Valeurs cotées et OPCVM

Les valeurs cotées et OPCVM détenues par les non-résidents au titre d'investissements de portefeuille s'établissent, en 2013, à 22,8Mds DH au lieu de 20,6Mds DH fin 2012, soit une progression de 10,7% ou 2,2Mds DH.

La hausse relevée au niveau de la composante « valeurs cotées et OPCVM », est due à l'augmentation de l'encours des actions cotées (13,3% ou 2,6Mds DH). Ce dernier passe de 19,3Mds DH à 21,9Mds DH, soit 95,9% de la composante « valeurs cotées et OPCVM » contre 93,7% en 2012.

Tableau24 : Répartition des engagements en investissements de portefeuille par catégorie de titres hors valeurs non cotées

(En millions de DH)

Actions cotées et OPCVM	2011		2012		2013	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
* Actions	22 312,1	96,1	19 302,4	93,7	21 872,1	95,9
* Titres OPCVM	896,7	3,9	1 299,5	6,3	944,2	4,1
Total	23 208,8	100,0	20 601,9	100,0	22 816,3	100,0

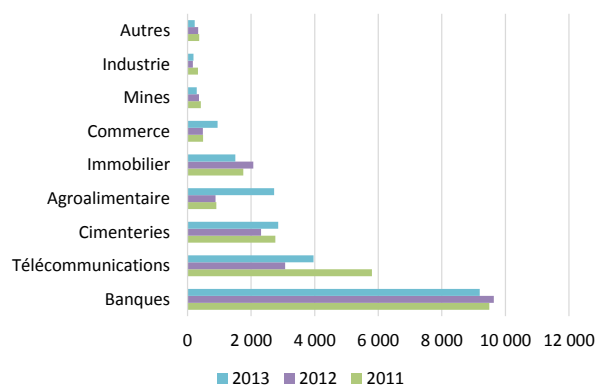
En revanche, l'encours des non-résidents détenu en titres d'OPCVM marocains diminue en 2013 de 27,3%, pour s'établir à 0,9Md DH contre 1,3Md DH en 2012. La part de ces OPCVM ne représente que 4,1% de l'encours de la composante « valeurs cotées et OPCVM » contre 6,3% fin 2012.

a.1 - Répartition sectorielle des actions cotées

L'encours des investissements de portefeuille détenus par les non-résidents en actions marocaines cotées est concentré à

hauteur de 85,6% du total dans quatre secteurs : les banques, les télécommunications les cimenteries et l'agroalimentaire.

Figure6 : Répartition sectorielle des actions cotées au titre des investissements de portefeuille (en millions de dirhams)



Le secteur bancaire se maintient toujours en tête du classement, avec un encours global de 9,2Mds DH qui représente 42% du total des investissements de portefeuille.

En 2013, le secteur des télécommunications garde sa deuxième place et ce, malgré l'accroissement de son encours de 29,1%. Ainsi, sa part représente 18,1% du total au lieu de 15,9% fin 2012.

De son côté, le secteur des cimenteries demeure en 3^{ème} position, avec une part de 13% ou 2,9Mds DH contre 12% ou 2,3Mds DH.

Par ailleurs, l'encours du secteur agroalimentaire enregistre une forte hausse (+1,8Md DH) permettant au secteur de passer à la quatrième place dans le classement des secteurs (la cinquième en 2012).

Tableau25 : Répartition sectorielle des engagements en investissements de portefeuille au titre des actions cotées*

(En millions de DH)

SECTEUR	2011		2012		2013	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Banques	9 495,9	42,6	9 636,6	49,9	9 192,2	42,0
Télécommunications	5 798,1	26,0	3 068,4	15,9	3 962,7	18,1
Cimenteries	2 759,5	12,4	2 313,8	12,0	2 853,8	13,0
Agroalimentaire	905,4	4,0	878,6	4,6	2 722,3	12,5
Immobilier	1 754,7	7,8	2 067,3	10,7	1 499,6	6,9
Commerce	485,4	2,2	482,0	2,5	944,1	4,3
Mines	419,4	1,9	355,7	1,8	287,7	1,3
Industrie	325,8	1,5	165,9	0,9	185,8	0,9
Autres	367,9	1,6	334,1	1,7	223,9	1,0
Total	22 312,1	100,0	19 302,4	100,0	21 872,1	100,0

* Pour la répartition des engagements en investissements de portefeuille au titre des actions cotées selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 48.

a.2 - Répartition géographique :

La répartition géographique des investissements étrangers de portefeuille en actions cotées se caractérise, en 2013, par la provenance de la moitié de ces investissements de trois pays, en l'occurrence, les États-Unis d'Amérique, l'Espagne et la Grande Bretagne.

En dépit de leur baisse en 2013 (4,8Mds DH contre 5,7Mds DH en 2012), les investissements américains se situent en première place avec 22,1% de l'encours total des investissements de portefeuille.

Le stock des investissements de portefeuille dans les autres secteurs (immobilier, commerce, ..., etc.) représente 14,4% du stock global passant de 3,4Mds DH en 2012 à 3,1Mds DH en 2013.

En dépit de la quasi-stagnation de son encours, l'Espagne devient le deuxième investisseur en titres marocains avec une part de 15,1%.

Quant à la Grande Bretagne, la diminution de son encours (3Mds DH fin 2013 contre 3,9Mds DH fin 2012) a contribué à son recul à la 3^{ème} place, avec une part de 13,8% contre 20% en 2012.

Tableau 26 : Répartition par pays d'origine des engagements au titre des investissements de portefeuille (actions cotées)

(En millions de DH)

PAYS	2011		2012		2013	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Etats-Unis d'Amérique	3 945,7	17,7	5 704,5	29,6	4 836,3	22,1
Espagne	3 780,4	16,9	3 376,2	17,5	3 295,4	15,1
Grande Bretagne	4 432,2	19,9	3 858,9	20,0	3 014,4	13,8
Arabie Saoudite	1 755,9	7,9	1 437,0	7,5	1 549,8	7,1
France	1 782,1	8,0	1 254,4	6,5	1 547,3	7,1
Koweït	1 700,7	7,6	58,1	0,3	1 280,3	5,9
Portugal	1 880,3	8,4	741,5	3,8	947,8	4,3
Emirats Arabes Unis	802,1	3,6	630,1	3,3	724,8	3,3
Irlande	268,1	1,2	344,2	1,8	314,2	1,4
Suisse	232,7	1,0	222,0	1,1	193,9	0,9
Canada	240,8	1,1	216,1	1,1	122,0	0,6
Pays Bas	130,6	0,6	76,9	0,4	71,5	0,3
Allemagne	33,6	0,2	26,4	0,1	15,3	0,1
Egypte	50,6	0,2	47,6	0,2	15,3	0,1
Italie	86,7	0,4	19,6	0,1	15,0	0,1
Autres	1 189,6	5,3	1 288,9	6,7	3 929,0	18,0
Total	22 312,1	100,0	19 302,4	100,0	21 872,1	100,0

b. Valeurs non cotées :

Le stock des investissements de portefeuille en actions non-cotées est obtenu à partir du cumul des flux des investissements de portefeuille actualisés sur la base de l'indice implicite des prix du PIB.

En 2013, l'encours des engagements au titre des investissements de portefeuille en valeurs non cotées porte sur 40,5Mds DH contre 4,7Mds DH en 2012. Contrairement aux années précédentes, La part des valeurs non-cotées devient prépondérante en raison de l'émission de nouveaux titres obligataires par les institutions marocaines qui ont été souscrits par les investisseurs non-résidents.

C. AUTRES INVESTISSEMENTS

La catégorie « Autres investissements » constitue la deuxième rubrique en termes d'importance au sein des engagements financiers du Maroc. Fin 2013, elle représente 38,9% de l'encours global des engagements contre 41,6% fin 2012. Son encours s'établit ainsi à 310Mds DH contre 289,2Mds DH en 2012, soit une progression de 7,2% ou +20,8Mds DH.

Cette évolution est due en grande partie à l'accroissement du stock des crédits commerciaux et celui des dépôts. L'évolution des quatre composantes de cette rubrique est présentée dans le tableau 27.

Tableau27 : Répartition des engagements par nature d'opération au titre des « Autres Investissements »

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2011		2012		2013	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Dettes extérieures publiques et privées*	196 326,6	74,0	220 204,1	76,2	215 215,0	69,4
Crédits commerciaux du secteur privé	15 602,3	5,9	18 878,5	6,5	38 330,1	12,4
Monnaie fiduciaire et dépôts	45 790,6	17,3	42 881,4	14,8	49 423,5	15,9
Autres engagements (allocations DTS)	7 393,0	2,8	7 277,0	2,5	7 047,0	2,3
Total	265 112,5	100,0	289 241,0	100,0	310 015,6	100,0

* Pour 2013, une partie de la dette extérieure (emprunts obligataires) est reclassée au sein de la rubrique « investissements de portefeuille ».

La composante « **Dettes extérieures publiques et privées** » prédomine l'encours global de la rubrique « Autres investissements ». Elle représente en 2013 69,4% au lieu 76,2% en 2012, avec un encours qui s'établit à 215,2Mds DH contre 220,2Mds DH (-2,2% ou -5Mds DH).

Les **crédits commerciaux** progressent fortement (103% ou +19,5Mds DH) en 2013, pour s'établir à 38,3Mds DH contre 18,9Mds DH en 2012. Ainsi, leur part dans le total passe de 6,5% en 2012 à 12,4% en 2013.

Constitué essentiellement des disponibilités des comptes en dirhams convertibles des non-résidents ouverts auprès des banques marocaines ainsi que des engagements de Bank Al-Maghrib, le stock de la composante « **Monnaie fiduciaire et dépôts** » augmente de 15,3% ou 6,5Mds DH par rapport à 2012 : 49,4Mds DH contre 42,9Mds DH.

Quant à la composante « **Engagements en allocations DTS** », son encours baisse de 3,2% par rapport à l'année 2012 : 7Mds DH en 2013 contre 7,3Mds DH 2012.

Tableau28 : Répartition de l'encours global de la dette extérieure par secteur institutionnel

(En millions de DH)

Rubrique	2011		2012		2013	
	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %
DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE	189 108,0	96,3	212 713,0	96,6	234 746,0	93,5
DETTE EXTERIEURE PRIVEE*	7 218,6	3,7	7 491,1	3,4	16 255,2	6,5
TOTAL	196 326,6	100,0	220 204,1	100,0	251 001,2	100,0

* Non compris les prêts apparentés, les avances en comptes courants et les crédits commerciaux.

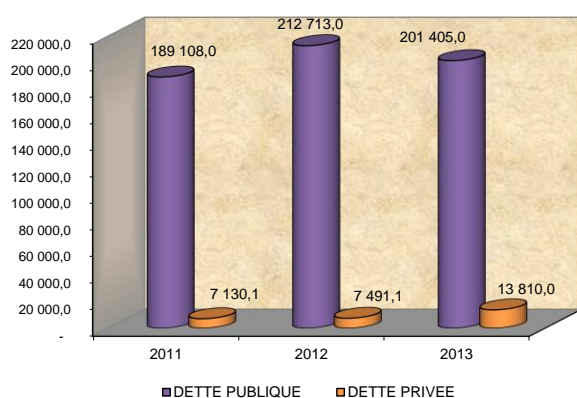
a. Dette extérieure publique et privée

La composante « Dette extérieure publique et privée » représente 31,5% ou 251 Mds DH au sein des engagements financiers du Maroc.

La dette extérieure publique constitue la composante la plus dominante au sein de la dette extérieure globale du Maroc : son encours s'établit à 234,7Mds DH contre 212,7Mds DH, soit un accroissement de 10,4% ou 22Mds DH. Cet encours représente 93,5% de l'encours global de la dette extérieure contre 96,6% en 2012.

Quant à l'encours de la dette extérieure privée, il a plus que doublé passant de 16,3Mds DH en 2013 contre 7,5Mds DH en 2012. Sa part se situe à 6,5% au lieu de 3,4% en 2012.

Figure7 : Répartition de l'encours global de la dette extérieure par secteur institutionnel



a.1- Dette extérieure publique

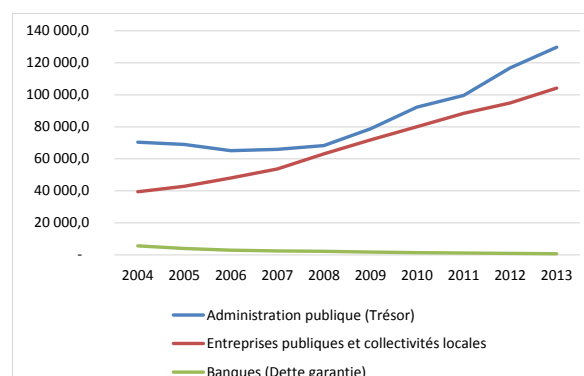
Au terme de l'année 2013, la répartition de l'encours de la dette extérieure publique par catégorie de débiteurs et par catégorie de créanciers a conservé la même structure que celle de l'année précédente.

➤ Répartition par catégorie de débiteurs

En 2013, les emprunts extérieurs contractés par le **Trésor** enregistrent une hausse de 11,1% ou +12,9Mds DH par rapport à l'année précédente. L'encours de ces emprunts est passé de 116,9Mds DH à 129,8Mds DH, mais leur part reste presque stable (55,3% du total au lieu de 55% en 2012).

De son côté, la dette extérieure **des entreprises publiques et des collectivités locales** augmente de 9,8% ou 9,3Mds DH, pour s'établir à 104,3Mds DH au lieu de 95Mds DH.

Figure8 : Evolution de l'encours de la dette extérieure publique entre 2004 et 2013 (en millions de dirhams)



A l'instar des années précédentes, la dette extérieure du **système bancaire** garantie par l'Etat diminue de 23,5% en 2013. Elle s'établit à 0,7Md DH contre 0,9Md DH en 2012. Cette baisse résulte essentiellement des remboursements effectués durant l'année 2013.

Tableau29 : Répartition par catégorie de débiteurs de la dette extérieure publique

(En millions de DH)

Rubrique	2011		2012		2013	
	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %
Administration publique (Trésor)	99 581,0	52,7	116 872,0	55,0	129 805,0	55,3
Entreprises publiques et collectivités locales	88 404,0	46,7	94 962,0	44,6	104 269,0	44,4
Banques (Dette garantie)	1 123,0	0,6	879,0	0,4	672,0	0,3
TOTAL	189 108,0	100,0	212 713,0	100,1	234 746,0	100,0

Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures, Ministère de l'Economie et des Finances

➤ Répartition par catégorie de créanciers

La répartition de l'encours de la dette extérieure publique par catégorie de créanciers fait ressortir trois types de créanciers, à savoir : les *créanciers bilatéraux*, les *institutions financières internationales* et les *banques commerciales internationales*.

Contrairement aux années précédentes, les **banques commerciales internationales** deviennent les premiers créanciers en 2013. La dette publique en provenance de ces institutions s'élève à 119,8Mds DH contre 33,2Mds DH, représentant ainsi plus que la moitié de l'encours global (51%) (Voir tableau 30).

Les **créanciers bilatéraux** demeurent à la 2^{ème} place, en 2013, en tant que bailleurs de fonds étrangers. Leur encours s'établit à 77Mds DH contre 74,8Mds DH, soit une augmentation de 3% ou 2,2Mds DH. En revanche, leur part recule à 32,8% au lieu de 35,2% en 2012.

Quant aux emprunts contractés auprès des **institutions internationales**, ils se caractérisent par une forte diminution (-63,8% ou -66,8Mds DH). Cette situation est due essentiellement aux remboursements effectués durant l'année 2013. Ainsi, la part de ces créanciers dans l'encours global de la dette extérieure publique devient 16,2% au lieu de 49,2% en 2012.

Tableau30 : Répartition de l'encours de la dette extérieure publique par catégorie de créanciers

(En millions de DH)

Type de créanciers	2011		2012		2013	
	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %
Créanciers bilatéraux	73 089,0	38,7	74 812,0	35,2	77 040,0	32,8
Pays de l'UE	46 228,0	24,5	49 831,0	23,4	54 870,0	23,4
Pays arabes	7 310,0	3,9	6 818,0	3,2	6 356,0	2,7
Autres pays	19 551,0	10,3	18 163,0	8,6	15 814,0	6,7
Institutions internationales	97 788,0	51,7	104 721,0	49,2	37 926,0	16,2
Banques commerciales internationales	18 231,0	9,6	33 180,0	15,6	119 780,0	51,0
TOTAL	189 108,0	100,0	212 713,0	100,0	234 746,0	100,0

Source : Direction du Trésor, Ministère de l'Economie et des Finances

a.2- Dette extérieure privée

La dette extérieure privée n'intègre que le stock des crédits, sous forme de prêts financiers et de lignes de financement mobilisés par les résidents relevant du secteur privé auprès des non-résidents. Elle intègre également les emprunts obligataires émis par le secteur privé et contractés par les non-résidents.

L'encours de la dette extérieure privée est ventilé selon le secteur d'activité des opérateurs marocains ayant mobilisé des financements à l'étranger et selon le pays de résidence du bailleur de fonds étranger.

➤ Répartition sectorielle

L'encours global de la dette extérieure privée s'établit à 16,3Mds DH en 2013 contre 7,5Mds DH en 2012, soit une hausse de 117% ou 8,8Mds DH. La répartition de cette dette par secteur révèle que la mobilisation de 92,5% du total (15Mds DH) se fait auprès de quatre secteurs suivants (voir tableau 31) :

Le secteur de l'**énergie** est classé en tête des débiteurs, avec une part de 38,9% en 2013.

Quant au secteur **bancaire**, il a contracté plus de dette en 2013 (3,7 Mds DH contre 1,3 Mds DH en 2012), ce qui lui permet de se positionner à la deuxième place dans le classement des débiteurs privées.

En dépit de la hausse de son encours (36,2% ou +0,8Md DH), le secteur du **raffinage et distribution d'hydrocarbures** demeure en troisième place, avec un stock de 2,9Mds DH contre 2,1Mds DH en 2012. En outre, la part de ce secteur diminue à 17,9% au lieu de 28,5% en 2012.

L'encours du secteur **des holdings** vis-à-vis des non-résidents baisse de 23,7% ou -0,6Md DH en 2013. Cette baisse a impacté négativement le classement de ce secteur (4^{ème} position au lieu de la 1^{ère} position), avec une part de 12,7% contre 36,1%.

Les autres secteurs débiteurs partagent un encours de 1,2Md DH en 2013 contre 1,3Md DH en 2012.

Tableau31 : Répartition sectorielle de l'encours de la dette extérieure privée*

(En millions de DH)

Secteur	2011		2012		2013	
	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %
Energie	31,3	0,4	28,5	0,4	6 317,4	38,9
Banques	1 332,7	18,5	1 337,7	17,9	3 736,7	23,0
Raffinage et distribution d'hydrocarbures	1 775,5	24,6	2 132,2	28,5	2 904,6	17,9
Holdings	2 677,9	37,1	2 706,6	36,1	2 065,1	12,7
Entités de Micro Credits	565,1	7,8	504,5	6,7	486,6	3,0
Tourisme	398,8	5,5	379,7	5,1	369,5	2,3
Mines	117,9	1,6	116,0	1,5	112,1	0,7
Services	94,7	1,3	88,9	1,2	83,4	0,5
Pêche	54,6	0,8	54,7	0,7	54,8	0,3
Immobilier	77,0	1,1	57,2	0,8	47,4	0,3
Industrie	58,8	0,8	51,2	0,7	44,4	0,3
Commerce	25,7	0,4	25,3	0,3	24,5	0,2
Transport	8,6	0,1	8,6	0,1	8,7	0,1
Total	7 218,6	100,0	7 491,1	100,0	16 255,2	100,0

* Pour la répartition de l'encours de la dette extérieure privée selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 48.

➤ [Répartition par créancier](#)

La dette extérieure du secteur privé est mobilisée à concurrence de 84,6% auprès du **Japon**, de la **Corée**, de l'**Espagne**, de la **France** et du **Marché financier international**. En 2013, l'encours global de la dette contractée auprès de ces pays s'élève à 13,8Mds DH (voir tableau 32).

En 2013, le **Japon** devient le premier créancier privé du Maroc, avec un encours de 3,1Mds DH. La part de ce pays dans le total passe de 0,2% à 18,8%.

Tableau32 : Répartition de l'encours de la dette extérieure privée par créancier

(En millions de DH)

Pays ou organisme	2011		2012		2013	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Japon	20,0	0,3	11,7	0,2	3 058,9	18,8
Corée	-	-	-	-	2 919,9	18,0
Espagne	3 422,9	47,4	3 403,4	45,4	2 722,6	16,7
France	1 365,1	18,9	1 986,3	26,5	2 608,4	16,0
Marché financier international	-	-	-	-	2 445,2	15,0
Banque Islamique de Développement	999,4	13,8	959,9	12,8	864,2	5,3
Société Financière Internationale	802,3	11,2	798,7	10,7	797,9	4,9
Suisse	55,0	0,8	58,1	0,8	467,0	2,9
Autriche	205,0	2,8	164,7	2,2	124,4	0,8
Royaume-Uni	-	-	-	-	112,3	0,7
Banque Européenne d'Investissement	60,3	0,8	41,9	0,6	68,5	0,4
Bahrein	26,7	0,4	26,7	0,4	27,0	0,2
Tunisie	25,7	0,4	25,3	0,3	24,5	0,2
Allemagne	11,1	0,1	11,2	0,1	11,2	0,1
Belgique	-	-	-	-	-	-
Liban	-	-	-	-	-	-
Autres	1,1	(-)	1,1	(-)	1,1	0,0
Total	7 218,6	100,0	7 491,1	100,0	16 255,2	100,0

La **Corée** qui apparait pour la première fois en 2013 en tant que créancier du secteur privé se positionne au deuxième rang dans le classement des prêteurs privés. En 2013, l'encours de ce pays s'élève à 2,9Mds DH, soit une part 18% dans le total.

Les encours de l'**Espagne** et de la **France** constituent 5,3Mds DH en 2013 contre 5,4Mds DH en 2012. Leur part se situe respectivement à 16,7% et 16%.

b. Crédits commerciaux à l'import du secteur privé

Les crédits fournisseurs contractés par les importateurs marocains sont appelés « les crédits commerciaux à l'import ». En 2013, l'encours de ces crédits s'élève à 38,3Mds DH contre 18,9Mds DH, représentant ainsi 12,4% des engagements au niveau des « Autres investissements » au lieu de 6,5% en 2012.

c. Monnaie fiduciaire et dépôts

Au terme de l'année 2013, le stock de l'agrégat « Monnaie fiduciaire et dépôts » progresse de 15,3% ou 6,5Mds DH (49,4Mds DH en 2013 contre 42,9Mds DH en 2012). Cette situation est imputable à l'accroissement des dépôts des non-résidents tant auprès des autorités monétaires (+3.5 Mds DH) que du système bancaire (+3,0 Mds DH).

d. Autres engagements (Allocations DTS)

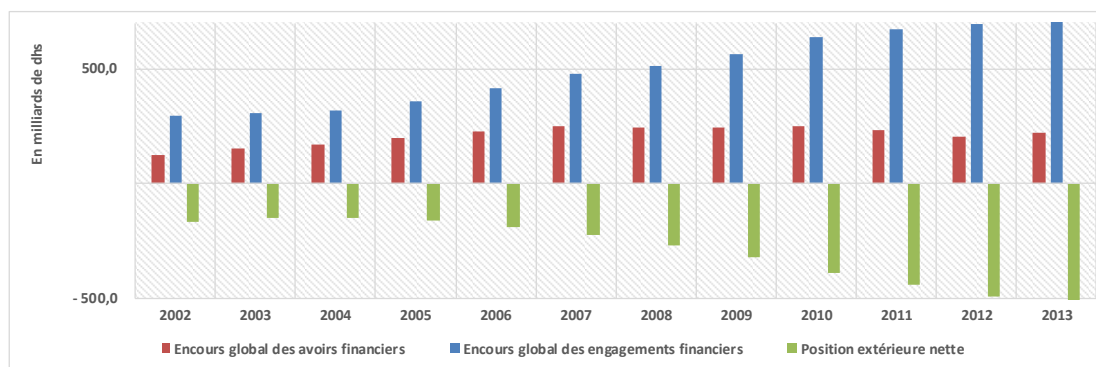
L'intégration de la composante « allocations DTS » dans la rubrique « Autres investissements » s'inscrit dans le cadre des nouvelles recommandations méthodologiques édictées par le FMI. En effet, l'encours de cette composante baisse de 3,2% ou 0,2Md DH en 2013, s'établissant à 7Mds DH contre 7,3Mds DH une année auparavant. Sa part dans le total de la rubrique « Autres investissements » s'établit à 2,3% contre 2,5% en 2012.

| ANNEXES

Annexe1 : Evolution de la position extérieure nette

En milliards de dhs

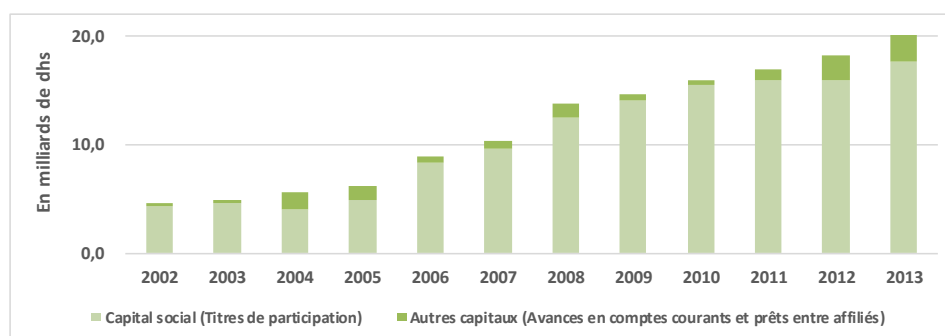
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Encours global des avoirs financiers	124,5	154,8	169,9	196,7	226,5	252,1	245,9	241,7	249,3	235,6	202,4	221,0
Encours global des engagements financiers	293,1	305,0	319,2	355,7	415,3	476,2	513,9	562,4	638,6	674,8	696,1	796,1
Position extérieure nette	-168,6	-150,2	-149,3	-158,9	-188,8	-224,2	-268,0	-320,7	-389,3	-439,1	-493,7	-575,1



Annexe2 : Evolution de l'encours global des investissements directs marocains à l'étranger

En milliards de dhs

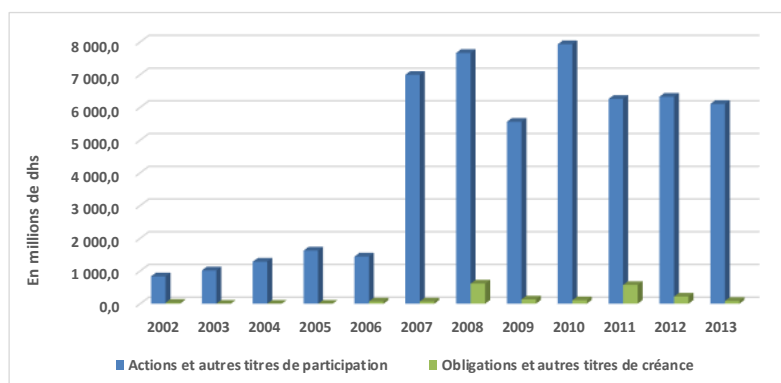
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Capital social (Titres de participation)	4,3	4,5	4,0	4,9	8,3	9,6	12,6	14,1	15,5	15,9	15,9	17,7
Autres capitaux (Avances en comptes courants et prêts entre affiliés)	0,3	0,4	1,5	1,2	0,6	0,7	1,2	0,5	0,5	1,1	2,3	3,1
Encours global	4,6	4,9	5,6	6,2	8,9	10,3	13,8	14,6	16,0	17,0	18,2	20,8



Annexe3 : Evolution de l'encours des investissements de portefeuille marocains à l'étranger

En millions de dhs

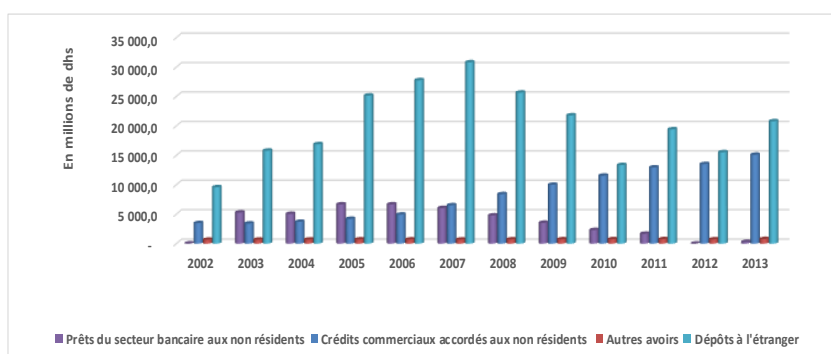
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Actions et autres titres de participation	833,7	1 018,0	1 283,6	1 623,6	1 442,3	6 995,7	7 662,3	5 559,5	7 929,1	6 260,8	6 325,7	6 106,6
Obligations et autres titres de créance	29,8	(-)	(-)	(-)	66,8	68,2	615,6	132,3	106,5	573,5	218,7	84,5
Encours global	863,5	1 018,0	1 283,6	1 623,6	1 509,1	7 063,9	8 277,9	5 691,8	8 035,6	6 834,3	6 544,4	6 191,1



Annexe4 : Autres investissements, Répartition de l'encours des avoirs par instrument

En millions de dhs

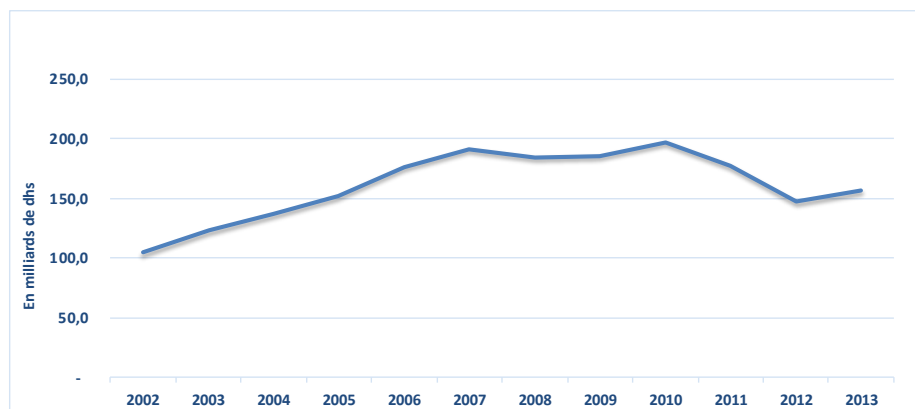
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Prêts du secteur bancaire aux non résidents	26,0	5 279,4	5 047,6	6 660,8	6 660,8	6 035,8	4 785,8	3 535,8	2 300,0	1 666,7	-	284,0
Crédits commerciaux accordés aux non résidents	3 479,4	3 409,6	3 701,2	4 194,2	4 929,8	6 516,0	8 406,0	9 991,3	11 540,0	12 936,7	13 508,8	15 095,7
Dépôts à l'étranger	9 576,7	15 795,5	16 881,3	25 148,6	27 737,3	30 805,5	25 653,3	21 788,7	13 339,3	19 410,4	15 522,2	20 789,9
* Secteur bancaire	9 214,0	13 959,0	16 516,0	24 362,0	26 860,0	29 340,2	25 062,6	20 983,1	12 823,2	18 890,4	14 622,9	19 188,0
* Secteur privé non bancaire	139,5	11,6	95,9	379,0	506,8	774,1	233,0	304,3	50,1	40,0	46,5	1 291,6
* Secteur public	223,2	1 824,9	269,4	407,6	390,5	691,2	357,7	501,3	466,0	480,0	852,8	310,3
Autres avoirs	655,5	669,8	686,3	709,4	698,7	686,9	715,6	724,5	741,6	748,9	713,3	777,8
Encours global	13 737,6	25 154,3	26 316,4	36 713,0	40 046,6	44 044,2	39 560,7	36 040,3	27 920,9	34 762,7	29 744,3	36 947,4



Annexe5 : Evolution de l'encours des avoirs de réserve

En milliards de dhs

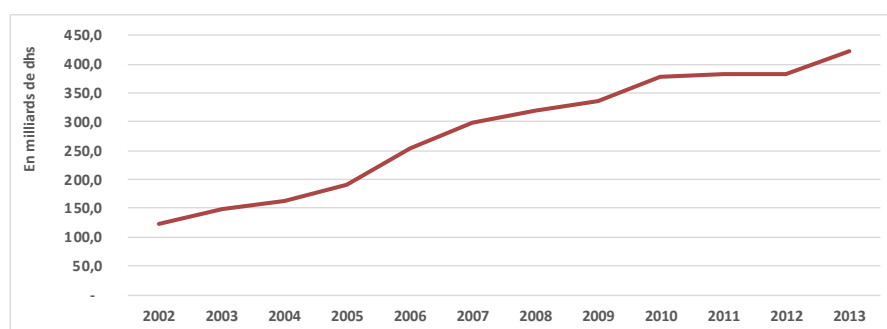
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Devises étrangères	101,1	119,9	132,9	148,0	170,9	185,0	178,4	172,3	181,9	161,3	133,4	146,0
Or monétaire	2,0	2,0	1,9	2,6	3,8	4,6	5,0	6,2	8,4	9,6	9,9	6,9
Droits de tirage spéciaux	1,2	1,0	1,0	0,7	0,4	0,2	0,2	6,0	6,2	5,3	3,7	3,1
Position de réserve FMI	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Encours global	105,3	123,7	136,8	152,3	176,0	190,6	184,3	185,3	197,3	177,1	147,9	156,9



Annexe6 : Evolution de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc

En milliards de dhs

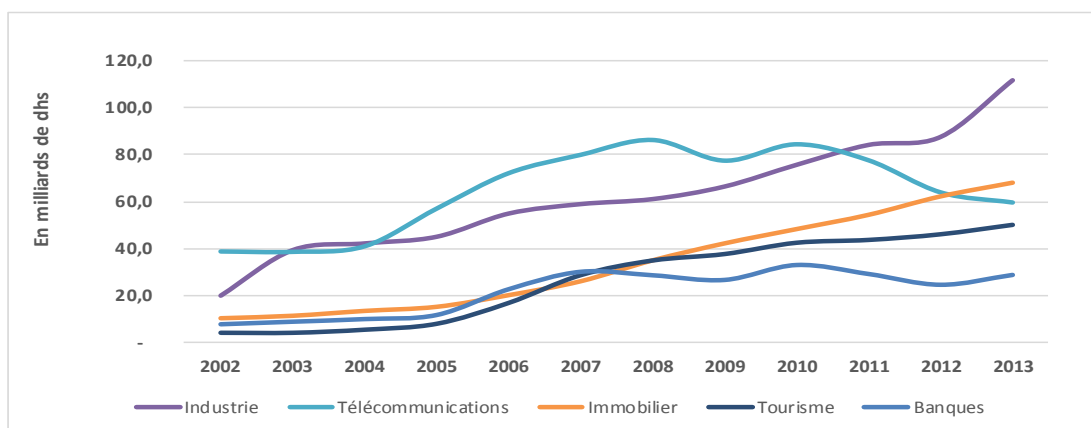
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Capital social (Titres de participation)	113,3	140,3	153,5	175,9	238,6	281,8	302,5	320,3	362,9	364,5	357,7	397,2
Autres capitaux (Avances en comptes courants et prêts entre affiliés)	10,1	9,4	9,9	16,0	14,6	16,1	16,5	14,4	13,8	17,3	23,9	25,1
Encours global	123,3	149,7	163,4	191,9	253,2	297,8	319,0	334,7	376,7	381,8	381,6	422,3



Annexe7 : Evolution de la répartition sectorielle de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc

En milliards de dhs

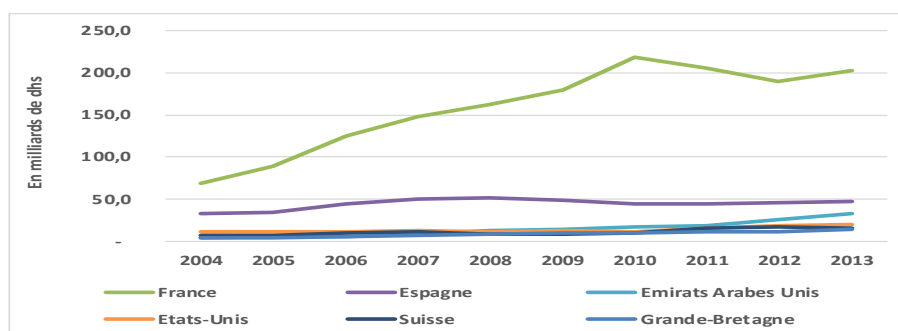
Secteur	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Industrie	19,8	39,2	42,1	44,9	54,8	58,8	61,0	66,3	75,6	84,1	87,5	111,7
Télécommunications	39,0	38,9	41,2	57,2	72,2	80,0	86,3	77,5	84,5	77,7	64,1	59,8
Immobilier	10,6	11,7	13,7	15,5	20,5	26,4	35,3	42,5	48,6	54,7	62,5	68,3
Tourisme	4,1	4,1	5,4	7,9	16,8	28,6	34,8	37,6	42,4	43,6	46,0	50,0
Banques	8,1	9,1	10,3	12,0	22,9	30,3	28,8	26,8	33,2	29,4	24,8	29,0
Autres	41,8	46,7	50,7	54,4	66,0	73,7	72,7	83,9	92,5	92,4	96,7	103,5
Encours global	123,3	149,7	163,4	191,9	253,2	297,8	319,0	334,7	376,7	381,8	381,6	422,3



Annexe8 : Evolution de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc par pays

En milliards de dhs

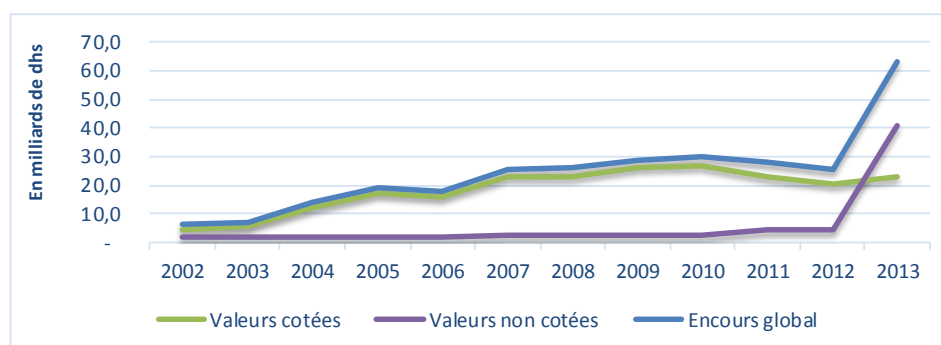
Pays	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
France	68,8	89,2	125,1	148,4	162,2	179,2	218,2	205,9	190,0	202,7
Espagne	31,9	33,9	44,4	49,2	50,9	48,1	44,1	43,7	45,1	46,6
Emirats Arabes Unis	3,4	4,4	5,2	8,7	11,9	14,1	16,8	18,5	25,8	32,1
Etats-Unis	10,3	10,5	11,3	12,6	11,2	12,1	10,8	15,8	17,9	20,0
Suisse	6,5	6,5	9,0	11,5	7,8	7,9	9,8	14,6	16,0	14,6
Grande-Bretagne	3,8	4,2	4,9	6,9	8,3	9,4	9,4	10,6	11,3	14,0
Autres	45,2	49,7	62,3	72,0	74,5	71,8	77,4	72,8	75,5	92,3
Total	163,4	191,9	253,2	297,8	319,0	334,7	376,7	381,8	381,6	422,3



Annexe9 : Evolution du stock des investissements de portefeuille étrangers au Maroc ventilés en valeurs cotées et non cotées

En milliards de dhs

Nature du titre	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Valeurs cotées	4,7	5,5	12,3	16,9	15,8	23,0	23,3	25,9	27,0	23,2	20,6	22,8
Valeurs non cotées	1,8	1,8	1,8	1,9	2,1	2,3	2,7	2,9	2,9	4,6	4,7	40,5
Encours global	6,5	7,4	14,1	18,8	17,8	25,3	26,0	28,8	29,9	27,8	25,3	63,3

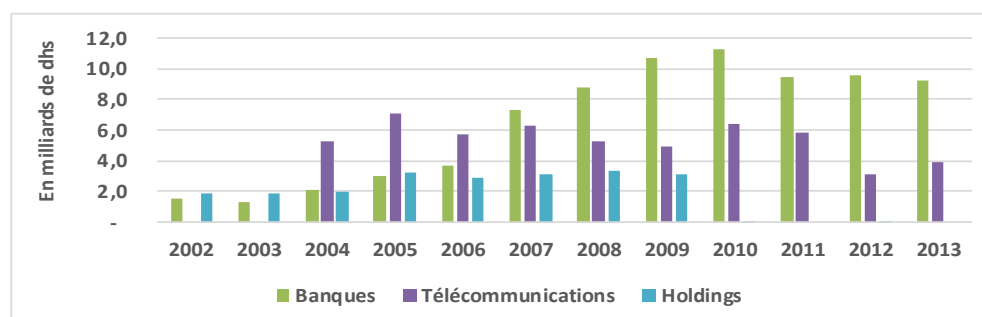


Annexe10 : Evolution de l'encours des investissements de portefeuille étrangers au Maroc au titre des actions cotées

Répartition sectorielle

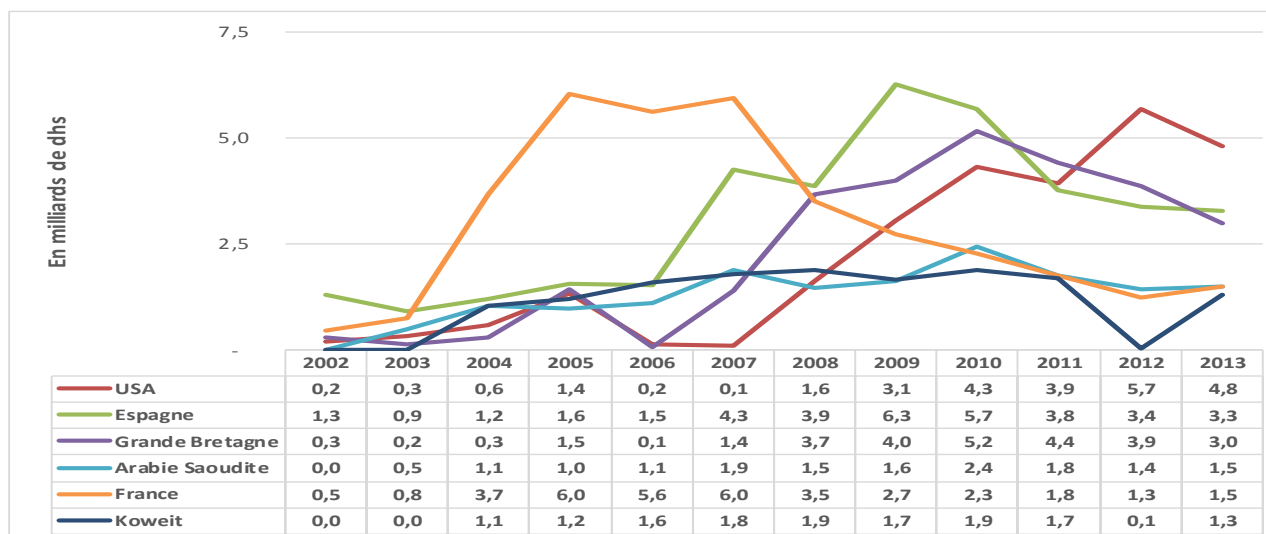
En milliards de dhs

Secteur	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Banques	1,5	1,4	2,1	3,0	3,7	7,3	8,8	10,7	11,3	9,5	9,6	9,2
Télécommunications	-	-	5,3	7,1	5,7	6,3	5,3	4,9	6,4	5,8	3,1	4,0
Holdings	1,8	1,9	1,9	3,2	2,9	3,1	3,3	3,2	0,1	(-)	0,1	-
Autres	0,8	1,4	2,1	2,8	2,8	4,9	4,7	5,8	8,0	7,0	6,5	8,7
Encours global	4,2	4,7	11,4	16,2	15,1	21,7	22,1	24,6	25,7	22,3	19,3	21,9



Annexe 11 : Evolution du stock des investissements de portefeuille étrangers au titre des actions cotées

Répartition géographique

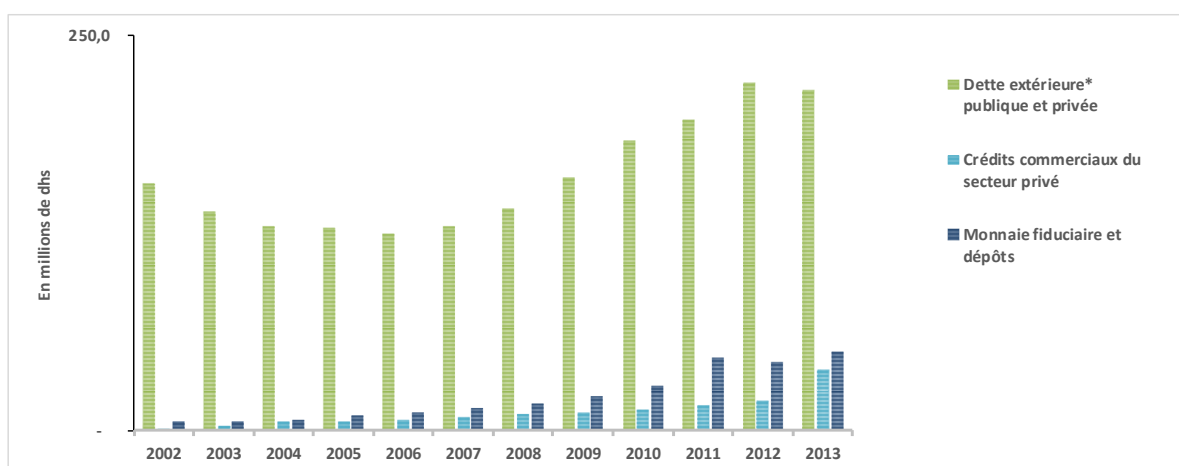


Annexe 12 : Autres investissements, répartition de l'encours des engagements par nature d'opération

En milliards de dh

Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dettes extérieures* publique et privée	156,5	138,5	128,7	128,3	124,7	129,0	140,2	160,0	183,3	196,3	220,2	215,2
Crédits commerciaux du secteur privé	1,1	3,2	6,1	6,1	6,9	8,7	10,7	10,9	13,0	15,6	18,9	38,3
Monnaie fiduciaire et dépôts	5,3	5,8	6,5	9,4	11,5	14,3	17,0	21,1	28,4	45,8	42,9	49,4
Autres engagements (allocations DTS)	0,4	0,4	0,4	1,1	1,1	1,0	1,1	6,9	7,2	7,4	7,3	7,1
Encours global	163,3	148,0	141,7	144,9	144,2	153,1	168,9	199,0	231,9	265,1	289,2	310,0

*non compris les emprunts obligataires (titres de créance)



Annexe13 : Evolution de l'encours global de la dette extérieure publique et de la dette extérieure privée par composante

En milliards de dhs

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dette extérieure publique (1)	142,3	126,0	115,3	115,9	115,9	122,0	133,6	152,3	173,8	189,1	212,7	234,7
Dette du Trésor	92,6	78,9	70,4	69,0	65,1	65,9	68,3	78,7	92,4	99,6	116,9	129,8
Dette des entreprises et établissements publics et des collectivités locales*	49,8	47,1	45,0	46,8	50,9	56,1	65,3	73,5	81,5	89,5	95,8	104,9
Dette extérieure privée (2)	25,3	25,0	29,4	34,5	30,3	31,8	33,8	33,0	36,3	40,2	50,3	79,7
Prêts non apparentés	14,2	12,5	13,4	12,4	8,8	7,0	6,6	7,8	9,5	7,2	7,5	16,3
Crédits commerciaux	1,1	3,2	6,1	6,1	6,9	8,7	10,7	10,9	13,0	15,6	18,9	38,3
Prêts apparentés	3,8	2,6	2,7	8,5	6,5	6,8	6,1	5,0	2,9	4,3	8,8	7,7
Avances en comptes courants	6,3	6,7	7,3	7,6	8,1	9,3	10,4	9,4	10,9	13,0	15,1	17,4
Encours globale de la dette extérieure (1)+(2) (a)	167,6	151,1	144,7	150,4	146,3	153,8	167,4	185,3	210,1	229,3	263,0	314,4
PIB prix courants (b)	397,8	477,0	505,0	527,7	577,3	616,3	688,8	732,4	764,0	802,6	827,5	872,8
Taux d'endettement en % (a)/(b)	42,1	31,7	28,7	28,5	25,3	25,0	24,3	25,3	27,5	28,6	31,8	36,0

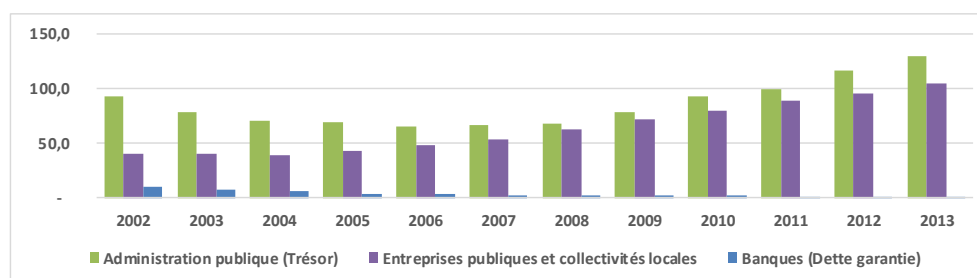
* y compris la dette garantie des banques.



Annexe14 : Evolution de l'encours de la dette extérieure publique par débiteur

En milliards de dhs

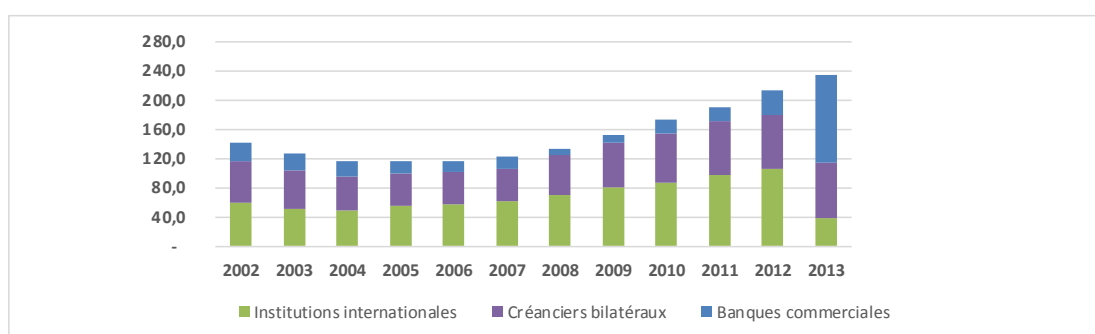
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Administration publique (Trésor)	92,6	78,9	70,4	69,0	65,1	65,9	68,3	78,7	92,4	99,6	116,9	129,8
Entreprises publiques et collectivités locales	39,8	39,6	39,4	42,8	48,0	53,6	63,2	71,8	80,0	88,4	95,0	104,2
Banques (Dette garantie)	10,0	7,5	5,6	4,0	2,9	2,5	2,1	1,7	1,4	1,1	0,9	0,7
Encours global	142,3	126,0	115,3	115,9	115,9	122,0	133,6	152,3	173,8	189,1	212,7	234,7



Annexe15 : Evolution du stock de la dette extérieure publique par créancier

En milliards de dhs

Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Institutions internationales	58,9	50,5	49,0	54,9	57,6	61,9	70,0	79,8	85,8	97,8	104,7	37,9
Créanciers bilatéraux	57,9	52,3	46,8	43,7	42,9	44,4	53,9	61,0	68,9	73,1	74,8	77,0
Banques commerciales	25,5	23,2	19,5	17,2	15,4	15,7	9,7	11,5	19,1	18,2	33,2	119,8
Encours global	142,3	126,0	115,3	115,9	115,9	122,0	133,6	152,3	173,8	189,1	212,7	234,7

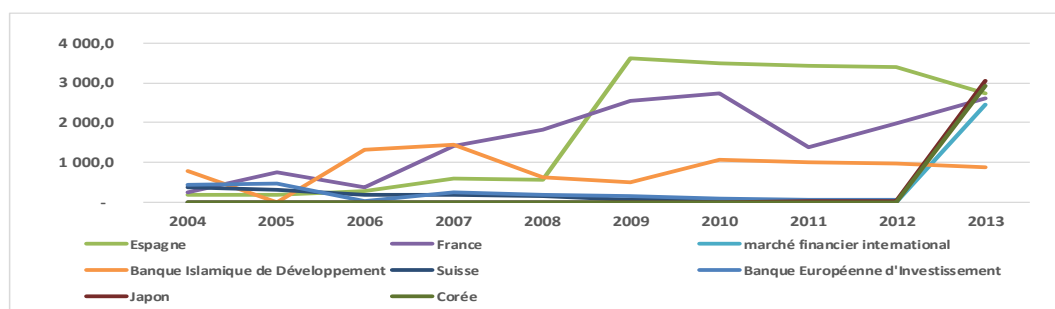


Annexe16 : Evolution de l'encours de la dette extérieure privée* par créancier

En millions de dhs

Pays	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Japon	-	-	-	-	-	-	-	20,0	11,7	3 058,9
Corée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 919,9
Espagne	162,9	173,0	281,4	585,0	550,2	3 616,6	3 494,5	3 422,9	3 403,4	2 722,6
France	242,1	731,6	374,8	1 414,6	1 820,9	2 551,8	2 737,1	1 365,1	1 986,3	2 608,4
marché financier international	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 445,2
Banque Islamique de Développement	759,4	-	1 321,9	1 453,1	618,1	494,5	1 053,0	999,4	959,9	864,2
Société Financière Internationale	3 434,2	3 354,9	5,5	43,5	827,7	886,1	836,5	802,3	798,7	797,9
Suisse	360,4	301,8	178,4	173,9	157,5	46,1	40,5	55,0	58,1	467,0
Banque Européenne d'Investissement	413,8	448,9	16,7	223,2	161,8	135,6	79,1	60,3	41,9	68,5
Autres	7 977,9	7 374,5	6 643,3	3 108,4	2 495,8	35,5	1 222,7	513,6	242,8	302,6
Encours global	13 350,7	12 384,7	8 822,0	7 001,7	6 632,0	7 766,2	9 463,4	7 218,6	7 491,1	16 255,2

* Non compris les crédits commerciaux, les avances en comptes courants et les prêts entre affiliés.



**Annexe17 : INVESTISSEMENTS DIRECTS A L'ETRANGER :
REPARTITION SECTORIELLE
(SECTEUR NMA*)**

En millions de DH

SECTEUR	2011		2012		2013	
	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %
Activités financières et d'assurance	11 180,4	66,4	11 541,2	63,5	13 344,4	64,1
Industries manufacturières	1 755,5	10,1	2 277,6	12,5	2 859,2	13,7
Information et communication	2 169,1	12,5	2 378,1	13,1	2 529,0	12,1
Industries extractives	1 452,9	8,4	1 417,5	7,8	1 362,1	6,6
Transports et entreposage	126,1	0,7	167,9	0,9	238,5	1,1
Autres activités de services	90,8	0,5	158,5	0,9	162,5	0,8
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	128,1	0,7	111,2	0,6	116,3	0,6
Agriculture sylviculture et pêche	25,1	0,2	41,3	0,2	70,0	0,3
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	29,9	0,2	38,5	0,2	54,5	0,3
Activités immobilières	5,2	0,1	15,6	0,1	18,3	0,1
Administration publique	10,3	0,1	13,9	0,1	13,4	0,1
Hébergement et restauration	2,1	(-)	2,0	(-)	7,0	(-)
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	15,4	0,1	24,4	0,1	3,2	(-)
Construction	1,2	(-)	1,1	(-)	0,9	(-)
Divers	(-)	(-)	(-)	(-)	43,1	0,2
TOTAL	16 992,2	100,0	18 188,7	100,0	20 822,5	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

**Annexe18 : INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE A L'ETRANGER :
REPARTITION SECTORIELLE
(SECTEUR NMA*)**

En millions de DH

SECTEUR	2011		2012		2013	
	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %
Activités financières et d'assurance	6 737,9	98,6	6 416,0	98,1	5 990,5	96,8
Industries extractives	26,8	0,4	25,8	0,4	86,5	1,4
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	4,2	(-)	28,5	0,4	27,0	0,4
Industries manufacturières	31,7	0,5	27,3	0,4	25,5	0,4
Information et communication	19,1	0,3	25,0	0,4	20,7	0,3
Agriculture sylviculture et pêche	-	-	-	-	19,1	0,3
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	11,1	0,2	11,1	0,2	10,8	0,2
Transport et entreposage	-	-	7,1	0,1	8,0	0,2
Hébergement et restauration	2,2	(-)	2,2	(-)	2,2	(-)
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	1,3	(-)	1,3	(-)	0,6	(-)
Autres activités de services	-	-	0,1	(-)	0,1	(-)
Total	6 834,3	100,0	6 544,4	100,0	6 191,1	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

**Annexe19 : INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS AU MAROC
REPARTITION SECTORIELLE
(SECTEUR NMA*)**

En millions de DH

Secteur	2011		2012		2013	
	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %
Industries manufacturières	112 752,0	29,5	103 465,6	27,1	124 304,6	29,4
Activités immobilières	54 652,5	14,3	62 504,6	16,4	68 334,1	16,2
Information et communication	77 698,5	20,3	64 085,0	16,8	59 782,1	14,2
Hébergement et restauration	43 583,1	11,4	45 981,6	12,1	49 988,3	11,8
Activités financières et d'assurance	37 184,9	9,7	35 630,4	9,3	41 327,6	9,8
Autres services	13 672,6	3,6	14 486,9	3,8	15 809,4	3,7
Industries extractives	9 602,1	2,5	15 052,6	3,9	11 488,9	2,7
Construction	4 050,6	1,1	4 776,0	1,3	6 718,0	1,6
Transports et entreposage	4 008,6	1,0	4 366,4	1,1	5 301,5	1,3
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	1 681,8	0,4	1 942,8	0,5	4 933,1	1,2
Agriculture, sylviculture et pêche	1 801,7	0,5	1 825,9	0,5	2 194,0	0,5
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	285,9	0,1	493,6	0,1	602,7	0,1
Divers	20 847,8	5,5	26 968,0	7,1	31 547,0	7,5
TOTAL	381 822,1	100,0	381 579,4	100,0	422 331,2	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

Annexe20 : INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS AU MAROC
REPARTITION SECTORIELLE AU TITRE DES ACTIONS COTEES
(SECTEUR NMA*)

En millions de DH

Secteur	2011		2012		2013	
	Montant	Part En %	Montant	Part En %	Montant	Part En %
Industries manufacturières	26 927,0	50,3	20 658,7	48,7	28 902,9	46,0
Activités financières et d'assurance	24 532,9	45,8	20 187,5	47,7	22 637,3	36,1
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	113,5	0,2	-	-	9 175,3	14,6
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	1 387,2	2,6	1 044,9	2,5	1 346,4	2,1
Hebergement et restauration	500,8	0,9	290,1	0,7	528,7	0,8
Immobilier, location et services aux entreprises	47,8	0,1	66,0	0,2	124,7	0,2
Transports et entreposage	59,9	0,1	55,5	0,1	46,0	0,1
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	-	-	26,5	0,1	27,1	0,1
TOTAL	53 569,0	100,0	42 329,1	100,0	62 788,3	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

Annexe21 : INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE ETRANGERS AU MAROC
REPARTITION SECTORIELLE AU TITRE DES ACTIONS COTEES
(SECTEUR NMA*)

En millions de DH

Secteur	2011		2012		2013	
	Montant	Part En %	Montant	Part En %	Montant	Part En %
Activités financières et d'assurance	9 766,7	43,8	9 893,4	51,3	9 320,8	42,6
Industries manufacturières	4 009,7	18,0	3 358,3	17,4	6 487,6	29,7
Information et communication	5 798,1	26,0	3 068,4	15,9	3 962,7	18,1
Immobilier, location et services aux entreprises	1 754,7	7,9	2 067,3	10,7	1 499,6	6,9
Industries extractives	419,4	1,9	355,7	1,9	287,7	1,3
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	485,4	2,2	482,0	2,5	218,4	1,0
Hebergement et restauration	34,8	0,2	-	-	35,2	0,1
Transports et entreposage	27,6	0,1	24,5	0,1	21,9	0,1
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	15,8	0,1	52,8	0,3	12,6	0,1
Autres	-	-	-	-	25,6	0,1
TOTAL	22 312,1	100,0	19 302,4	100,0	21 872,1	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activité.

Annexe22 : REPARTITION SECTORIELLE DE L'ENCOURS DE LA DETTE EXTERIEURE PRIVEE
(SECTEUR NMA*)

En millions de DH

Secteur	2011		2012		2013	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Industries manufacturières	1 865,6	26,2	2 211,9	29,5	9 266,4	57,0
Activités financières et d'assurance	4 575,7	64,2	4 548,8	60,7	6 288,4	38,7
Hébergement et restauration	398,8	5,6	379,7	5,1	369,5	2,3
Industries extractives	117,9	1,6	116,0	1,6	112,1	0,7
Transports et entreposage	101,9	0,1	96,1	1,3	90,7	0,6
Agriculture sylviculture et pêche	54,6	0,8	54,7	0,7	54,8	0,3
Activités immobilières	77,0	1,1	57,2	0,8	47,4	0,3
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	25,7	0,4	25,3	0,3	24,5	0,2
Activités de services administratifs et de soutien	1,4	(-)	1,4	(-)	1,4	(-)
Total	7 218,6	100,0	7 491,1	100,0	16 255,2	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

**ANNEXE23 : Positions Financières Extérieures
Globales des années 2002 - 2013**

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC**ANNEE 2013**

Millions de dirhams

Rubriques	Actif	Passif	Solde
<u>Investissements directs</u>	<u>20 822,5</u>	<u>422 331,2</u>	<u>-401 508,7</u>
Titres de participation et parts de fonds communs de placement	17 715,3	397 178,3	-379 463,0
Investisseur direct dans des entreprises d'investissement direct (EID)	17 715,3	397 178,3	-379 463,0
Instruments de dette	3 107,2	25 152,9	-22 045,7
Créances de l'investisseur direct sur les EID	3 107,2	25 152,9	-22 045,7
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>6 191,1</u>	<u>63 315,0</u>	<u>-57 123,9</u>
Titres de participation et parts de fonds communs de placement	6 106,6	27 528,8	-21 422,2
Institutions de dépôts autres que la banque centrale	1 056,6	9 087,4	-8 030,8
Autres secteurs	5 050,0	18 441,4	-13 391,4
Autres sociétés financières	2 189,4	1 141,6	+1 047,8
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	2 860,6	17 299,8	-14 439,2
Titres de créance	84,5	35 786,2	-35 701,7
Institutions de dépôts autres que la banque centrale	84,5	2 445,2	-2 360,7
Administrations publiques	0,0	33 341,0	-33 341,0
<u>Dérivés financiers (autres que réserves) et stock-options des employés</u>	<u>86,7</u>	<u>469,7</u>	<u>-383,0</u>
<u>Autres investissements</u>	<u>36 947,4</u>	<u>310 015,6</u>	<u>-273 068,2</u>
Autres titres de participation	777,8	0,0	+777,8
Numéraire et dépôts	20 789,9	49 423,5	-28 633,6
Banque centrale	0,0	6 707,0	-6 707,0
Institutions de dépôts autres que la banque centrale	19 188,0	42 716,5	-23 528,5
Autres secteurs	1 601,9	0,0	+1 601,9
Autres sociétés financières	4,9	0,0	+4,9
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	1 597,0	0,0	+1 597,0
Prêts	284,0	215 215,0	-214 931,0
Institutions de dépôts autres que la banque centrale	284,0	1 963,5	-1 679,5
Administrations publiques	0,0	96 837,0	-96 837,0
Autres secteurs	0,0	116 414,5	-116 414,5
Autres sociétés financières	0,0	486,6	-486,6
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	0,0	115 927,9	-115 927,9
Crédits commerciaux et avances	15 095,7	38 330,1	-23 234,4
Autres secteurs	15 095,7	38 330,1	-23 234,4
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	15 095,7	38 330,1	-23 234,4
Droits de tirage spéciaux (allocations)		7 047,0	-7 047,0
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>156 944,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+156 944,0</u>
Or monétaire	6 941,0		+6 941,0
Droits de tirage spéciaux	3 080,0		+3 080,0
Position de réserve au FMI	884,0		+884,0
Autres avoils de réserve	146 039,0		+146 039,0
<u>Total des actifs/passifs</u>	<u>220 991,7</u>	<u>796 131,5</u>	<u>-575 139,8</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2012

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>18 188,7</u>	<u>381 579,4</u>	<u>-363 390,7</u>
Investissements marocains à l'étranger	18 188,7		+18 188,7
Investissements étrangers au Maroc		381 579,4	-381 579,4
Capital social	15 867,0	357 677,6	-341 810,6
Autres capitaux	2 321,7	23 901,8	-21 580,1
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>6 544,4</u>	<u>25 256,6</u>	<u>-18 712,2</u>
Titres étrangers	6 544,4		+6 544,4
Titres marocains		25 256,6	-25 256,6
Actions et autres titres de participation	6 325,7	25 256,6	-18 930,9
Obligations et autres titres de créance	218,7		+218,7
<u>Autres investissements</u>	<u>29 744,3</u>	<u>289 241,0</u>	<u>-259 496,7</u>
Crédits commerciaux	13 508,8	18 878,5	-5 369,7
Prêts	0,0	220 204,1	-220 204,1
Administrations publiques		116 872,0	-116 872,0
Banques		2 216,7	-2 216,7
Autres secteurs		101 115,4	-101 115,4
- Secteur public		94 962,0	-94 962,0
- Secteur privé		6 153,4	-6 153,4
Monnaie fiduciaire et dépôts	15 522,2	42 881,4	-27 359,2
Autorités monétaires		3 193,0	-3 193,0
Autres secteurs	899,3		+899,3
Secteur public	852,8		+852,8
Secteur privé	46,5		+46,5
Banques	14 622,9	39 688,4	-25 065,5
Autres	713,3	7 277,0	-6 563,7
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>147 881,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+147 881,0</u>
Or monétaire	9 946,0		+9 946,0
Droits de tirage spéciaux	3 668,0		+3 668,0
Position de réserve FMI	913,0		+913,0
Devises étrangères	133 354,0		+133 354,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>202 358,4</u>	<u>696 077,0</u>	<u>-493 718,6</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2011

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>16 992,2</u>	<u>381 822,1</u>	<u>-364 829,9</u>
Investissements marocains à l'étranger	16 992,2		+16 992,2
Investissements étrangers au Maroc		381 822,1	-381 822,1
Capital social	15 919,6	364 475,5	-348 555,9
Autres capitaux	1 072,6	17 346,6	-16 274,0
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>6 834,3</u>	<u>27 840,3</u>	<u>-21 006,0</u>
Titres étrangers	6 834,3		+6 834,3
Titres marocains		27 840,3	-27 840,3
Actions et autres titres de participation	6 260,8	27 840,3	-21 579,5
Obligations et autres titres de créance	573,5		+573,5
<u>Autres investissements</u>	<u>34 762,7</u>	<u>265 112,5</u>	<u>-230 349,8</u>
Crédits commerciaux	12 936,7	15 602,3	-2 665,6
Prêts	1 666,7	196 326,6	-194 659,9
Administrations publiques		99 581,0	-99 581,0
Banques	672,6	2 455,7	-1 783,1
Autres secteurs	994,1	94 289,9	-93 295,8
- Secteur public		88 404,0	-88 404,0
- Secteur privé	994,1	5 885,9	-4 891,8
Monnaie fiduciaire et dépôts	19 410,4	45 790,6	-26 380,2
Autorités monétaires		3 256,0	-3 256,0
Autres secteurs	520,0		+520,0
Secteur public	480,0		+480,0
Secteur privé	40,0		+40,0
Banques	18 890,4	42 534,6	-23 644,2
Autres	748,9	7 393,0	-6 644,1
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>177 051,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+177 051,0</u>
Or monétaire	9 572,0		+9 572,0
Droits de tirage spéciaux	5 286,0		+5 286,0
Position de réserve FMI	928,0		+928,0
Devises étrangères	161 265,0		+161 265,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>235 640,2</u>	<u>674 774,9</u>	<u>-439 134,7</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2010

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>15 994,9</u>	<u>376 742,3</u>	<u>-360 747,4</u>
Investissements marocains à l'étranger	15 994,9		+15 994,9
Investissements étrangers au Maroc		376 742,3	-376 742,3
Capital social	15 489,6	362 924,3	-347 434,7
Autres capitaux	505,3	13 818,0	-13 312,7
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>8 035,6</u>	<u>29 886,7</u>	<u>-21 851,1</u>
Titres étrangers	8 035,6		+8 035,6
Titres marocains		29 886,7	-29 886,7
Actions et autres titres de participation	7 929,1	29 886,7	-21 957,6
Obligations et autres titres de créance	106,5		+106,5
<u>Autres investissements</u>	<u>27 920,9</u>	<u>231 945,6</u>	<u>-204 024,7</u>
Crédits commerciaux	11 540,0	13 009,1	-1 469,1
Prêts	2 300,0	183 268,4	-180 968,4
Administrations publiques		92 353,0	-92 353,0
Banques	1 305,9	2 749,5	-1 443,6
Autres secteurs	994,1	88 165,9	-87 171,8
- Secteur public		80 043,0	-80 043,0
- Secteur privé	994,1	8 122,9	-7 128,8
Monnaie fiduciaire et dépôts	13 339,3	28 443,1	-15 103,8
Autorités monétaires		2 770,0	-2 770,0
Autres secteurs	516,1		+516,1
Secteur public	466,0		+466,0
Secteur privé	50,1		+50,1
Banques	12823,2	25 673,1	-12 849,9
Autres	741,6	7 225,0	-6 483,4
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>197 328,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+197 328,0</u>
Or monétaire	8 353,0		+8 353,0
Droits de tirage spéciaux	6 206,0		+6 206,0
Position de réserve FMI	907,0		+907,0
Devises étrangères	181 862,0		+181 862,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>249 279,4</u>	<u>638 574,6</u>	<u>-389 295,2</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2009

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>14 630,6</u>	<u>334 691,7</u>	<u>-320 061,1</u>
Investissements marocains à l'étranger	14 630,6		+14 630,6
Investissements étrangers au Maroc		334 691,7	-334 691,7
Capital social	14 142,9	320 296,2	-306 153,3
Autres capitaux	487,7	14 395,5	-13 907,8
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>5 691,8</u>	<u>28 798,6</u>	<u>-23 106,8</u>
Titres étrangers	5 691,8		+5 691,8
Titres marocains		28 798,6	-28 798,6
Actions et autres titres de participation	5 559,5	28 798,6	-23 239,1
Obligations et autres titres de créance	132,3		+132,3
<u>Autres investissements</u>	<u>36 040,3</u>	<u>198 958,4</u>	<u>-162 918,1</u>
Crédits commerciaux	9 991,3	10 886,1	-894,8
Prêts	3 535,8	160 033,2	-156 497,4
Administrations publiques		78 738,0	-78 738,0
Banques	2 541,7	3 042,9	-501,2
Autres secteurs	994,1	78 252,3	-77 258,2
- Secteur public		71 844,0	-71 844,0
- Secteur privé	994,1	6 408,3	-5 414,2
Monnaie fiduciaire et dépôts	21 788,7	21 121,1	+667,6
Autorités monétaires (engagements)		2 602,0	-2 602,0
Autres secteurs	805,6		+805,6
Secteur public	501,3		+501,3
Secteur privé	304,3		+304,3
Banques	20 983,1	18 519,1	+2 464,0
Autres	724,5	6 918,0	-6 193,5
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>185 337,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+185 337,0</u>
Or monétaire	6 153,0		+6 153,0
Droits de tirage spéciaux	6 000,0		+6 000,0
Position de réserve FMI	868,0		+868,0
Devises étrangères	172 316,0		+172 316,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>241 699,7</u>	<u>562 448,7</u>	<u>-320 749,0</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2008

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>13 759,6</u>	<u>318 974,7</u>	<u>-305 215,1</u>
Investissements marocains à l'étranger	13 759,6		+13 759,6
Investissements étrangers au Maroc		318 974,7	-318 974,7
Capital social	12 566,9	302 450,2	-289 883,3
Autres capitaux	1 192,7	16 524,5	-15 331,8
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>8 277,9</u>	<u>25 995,0</u>	<u>-17 717,1</u>
Titres étrangers	8 277,9		+8 277,9
Titres marocains		25 995,0	-25 995,0
Actions et autres titres de participation	7 662,3	25 995,0	-18 332,7
Obligations et autres titres de créance	615,6		+615,6
<u>Autres investissements</u>	<u>39 560,7</u>	<u>168 941,4</u>	<u>-129 380,7</u>
Crédits commerciaux	8 406,0	10 654,8	-2 248,8
Prêts	4 785,8	140 189,0	-135 403,2
Administrations publiques		68 259,0	-68 259,0
Banques	3 791,7	3 494,5	+297,2
Autres secteurs	994,1	68 435,5	-67 441,4
- Secteur public		63 153,0	-63 153,0
- Secteur privé	994,1	5 282,5	-4 288,4
Monnaie fiduciaire et dépôts	25 653,3	17 028,6	+8 624,7
Autorités monétaires (engagements)		2 142,0	-2 142,0
Autres secteurs	590,7		+590,7
Secteur public	357,7		+357,7
Secteur privé	233,0		+233,0
Banques	25 062,6	14 886,6	+10 176,0
Autres	715,6	1 069,0	-353,4
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>184 348,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+184 348,0</u>
Or monétaire	4 962,0		+4 962,0
Droits de tirage spéciaux	156,0		+156,0
Position de réserve FMI	879,0		+879,0
Devises étrangères	178 351,0		+178 351,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>245 946,2</u>	<u>513 911,1</u>	<u>-267 964,9</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2007

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>10 313,6</u>	<u>297 831,8</u>	<u>-287 518,2</u>
Investissements marocains à l'étranger	10 313,6		+10 313,6
Investissements étrangers au Maroc		297 831,8	-297 831,8
Capital social	9 607,7	281 769,9	-272 162,2
Autres capitaux	705,9	16 061,9	-15 356,0
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>7 063,9</u>	<u>25 276,7</u>	<u>-18 212,8</u>
Titres étrangers	7 063,9		+7 063,9
Titres marocains		25 276,7	-25 276,7
Actions et autres titres de participation	6 995,7	25 229,1	-18 233,4
Obligations et autres titres de créance	68,2	47,6	+20,6
<u>Autres investissements</u>	<u>44 044,2</u>	<u>153 101,4</u>	<u>-109 057,2</u>
Crédits commerciaux	6 516,0	8 712,6	-2 196,6
Prêts	6 035,8	129 044,7	-123 008,9
Administrations publiques		65 946,0	-65 946,0
Banques	5 041,7	2 455,0	+2 586,7
Autres secteurs	994,1	60 643,7	-59 649,6
- Secteur public		53 642,0	-53 642,0
- Secteur privé	994,1	7 001,7	-6 007,6
Monnaie fiduciaire et dépôts	30 805,5	14 301,1	+16 504,4
Autorités monétaires (engagements)		2 014,0	-2 014,0
Autres secteurs	1 465,3		+1 465,3
Secteur public	691,2		+691,2
Secteur privé (comptes en devises des résidents)	774,1		+774,1
Banques	29 340,2	12 287,1	+17 053,1
Autres	686,9	1 043,0	-356,1
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>190 635,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+190 635,0</u>
Or monétaire	4 571,0		+4 571,0
Droits de tirage spéciaux	246,0		+246,0
Position de réserve FMI	858,0		+858,0
Devises étrangères	184 960,0		+184 960,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>252 056,7</u>	<u>476 209,9</u>	<u>-224 153,2</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2006

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>8 910,2</u>	<u>253 179,8</u>	<u>-244 269,6</u>
Investissements marocains à l'étranger	8 910,2		+8 910,2
Investissements étrangers au Maroc		253 179,8	-253 179,8
Capital social	8 320,8	238 590,6	-230 269,8
Autres capitaux	589,4	14 589,2	-13 999,8
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>1 509,1</u>	<u>17 845,9</u>	<u>-16 336,8</u>
Titres étrangers	1 509,1		+1 509,1
Titres marocains		17 845,9	-17 845,9
Actions et autres titres de participation	1 442,3	17 826,0	-16 383,7
Obligations et autres titres de créance	66,8	19,9	+46,9
<u>Autres investissements</u>	<u>40 046,6</u>	<u>144 246,6</u>	<u>-104 200,0</u>
Crédits commerciaux	4 929,8	6 920,8	-1 991,0
Prêts	6 660,8	124 749,0	-118 088,2
Administrations publiques		65 057,0	-65 057,0
Banques	5 666,7	2 885,0	+2 781,7
Autres secteurs	994,1	56 807,0	-55 812,9
- Secteur public		47 985,0	-47 985,0
- Secteur privé	994,1	8 822,0	-7 827,9
Monnaie fiduciaire et dépôts	27 757,3	11 486,8	+16 270,5
Autorités monétaires (engagements)		1 754,0	-1 754,0
Autres secteurs	897,3		+897,3
Secteur public	390,5		+390,5
Secteur privé	506,8		+506,8
Banques	26 860,0	9 732,8	+17 127,2
Autres	698,7	1 090,0	-391,3
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>176 018,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+176 018,0</u>
Or monétaire	3 807,0		+3 807,0
Droits de tirage spéciaux	445,0		+445,0
Position de réserve FMI	896,0		+896,0
Devises étrangères	170 870,0		+170 870,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>226 483,9</u>	<u>415 272,3</u>	<u>-188 788,4</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2005

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>6 156,7</u>	<u>191 939,3</u>	<u>-185 782,6</u>
Investissements marocains à l'étranger	6 156,7		+6 156,7
Investissements étrangers au Maroc		191 939,3	-191 939,3
Capital social	4 946,0	175 895,2	-170 949,2
Autres capitaux	1 210,7	16 044,1	-14 833,4
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>1 623,6</u>	<u>18 845,2</u>	<u>-17 221,6</u>
Titres étrangers	1 623,6		+1 623,6
Titres marocains		18 845,2	-18 845,2
Actions et autres titres de participation	1 623,6	18 655,6	-17 032,0
Obligations et autres titres de créance		189,6	-189,6
<u>Autres investissements</u>	<u>36 713,0</u>	<u>144 878,0</u>	<u>-108 165,0</u>
Crédits commerciaux	4 194,2	6 110,6	-1 916,4
Prêts	6 660,8	128 255,7	-121 594,9
Administrations publiques		69 041,0	-69 041,0
Banques	5 666,7	3 992,0	+1 674,7
Autres secteurs	994,1	55 222,7	-54 228,6
- Secteur public		42 838,0	-42 838,0
- Secteur privé	994,1	12 384,7	-11 390,6
Monnaie fiduciaire et dépôts	25 148,6	9 378,7	+15 769,9
Autorités monétaires (engagements)		1 704,0	-1 704,0
Autres secteurs	786,6		+786,6
Secteur public	407,6		+407,6
Secteur privé	379,0		+379,0
Banques	24 362,0	7 674,7	+16 687,3
Autres	709,4	1 133,0	-423,6
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>152 252,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+152 252,0</u>
Or monétaire	2 603,0		+2 603,0
Droits de tirage spéciaux	728,0		+728,0
Position de réserve FMI	931,0		+931,0
Devises étrangères	147 990,0		+147 990,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>196 745,3</u>	<u>355 662,5</u>	<u>-158 917,2</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2004

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>5 551,1</u>	<u>163 393,4</u>	<u>-157 842,3</u>
Investissements marocains à l'étranger	5 551,1		+5 551,1
Investissements étrangers au Maroc		163 393,4	-163 393,4
Capital social	4 027,2	153 469,5	-149 442,3
Autres capitaux	1 523,9	9 923,9	-8 400,0
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>1 283,6</u>	<u>14 131,4</u>	<u>-12 847,8</u>
Titres étrangers	1 283,6		+1 283,6
Titres marocains		14 131,4	-14 131,4
Actions et autres titres de participation	1 283,6	13 795,3	-12 511,7
Obligations et autres titres de créance		336,1	-336,1
<u>Autres investissements</u>	<u>26 316,4</u>	<u>141 682,7</u>	<u>-115 366,3</u>
Crédits commerciaux	3 701,2	6 122,0	-2 420,8
Prêts	5 047,6	128 660,7	-123 613,1
Administrations publiques		70 356,4	-70 356,4
Banques	5 047,6	5 563,6	-516,0
Autres secteurs		52 740,7	-52 740,7
- Secteur public		39 390,0	-39 390,0
- Secteur privé		13 350,7	-13 350,7
Monnaie fiduciaire et dépôts	16 881,3	6 466,0	+10 415,3
Autorités monétaires (engagements)		1 148,0	-1 148,0
Autres secteurs	365,3		+365,3
Secteur public	269,4		+269,4
Secteur privé	95,9		+95,9
Banques	16 516,0	5 318,0	+11 198,0
Autres	686,3	434,0	+252,3
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>136 757,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+136 757,0</u>
Or monétaire	1 944,0		+1 944,0
Droits de tirage spéciaux	988,0		+988,0
Position de réserve FMI	904,0		+904,0
Devises étrangères	132 921,0		+132 921,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>169 908,1</u>	<u>319 207,5</u>	<u>-149 299,4</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC**ANNEE 2003**

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
Investissements directs	4 902,0	149 677,1	-144 775,1
Investissements marocains à l'étranger	4 902,0		+4 902,0
Investissements étrangers au Maroc		149 677,1	-149 677,1
Capital social	4 546,2	140 324,4	-135 778,2
Autres capitaux	355,8	9 352,7	-8 996,9
Investissements de portefeuille	1 018,0	7 350,7	-6 332,7
Titres étrangers	1 018,0		+1 018,0
Titres marocains		7 350,7	-7 350,7
Actions et autres titres de participation	1 018,0	6 992,6	-5 974,6
Obligations et autres titres de créance		358,1	-358,1
Autres investissements	25 154,3	147 959,5	-122 805,2
Crédits commerciaux	3 409,6	3 167,5	+242,1
Prêts	5 279,4	138 546,4	-133 267,0
Administrations publiques		78 923,0	-78 923,0
Banques	5 279,4	7 460,0	-2 180,6
Autres secteurs		52 163,4	-52 163,4
- Secteur public		39 641,0	-39 641,0
- Secteur privé		12 522,4	-12 522,4
Monnaie fiduciaire et dépôts	15 795,5	5 811,6	+9 983,9
Autorités monétaires (engagements)		546,0	-546,0
Autres secteurs	1 836,5		+1 836,5
Secteur public	1 824,9		+1 824,9
Secteur privé	11,6		+11,6
Banques	13 959,0	5 265,6	+8 693,4
Autres	669,8	434,0	+235,8
Avoirs de réserve	123 739,0	0,0	+123 739,0
Or monétaire	1 973,0		+1 973,0
Droits de tirage spéciaux	983,0		+983,0
Position de réserve FMI	904,0		+904,0
Devises étrangères	119 879,0		+119 879,0
Position extérieure nette	154 813,3	304 987,3	-150 174,0

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2002

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>4 608,4</u>	<u>123 327,4</u>	<u>-118 719,0</u>
Investissements marocains à l'étranger	4 608,4		+4 608,4
Investissements étrangers au Maroc		123 327,4	-123 327,4
Capital social	4 337,5	113 274,2	-108 936,7
Autres capitaux	270,9	10 053,2	-9 782,3
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>863,5</u>	<u>6 462,7</u>	<u>-5 599,2</u>
Titres étrangers	863,5		+863,5
Titres marocains		6 462,7	-6 462,7
Actions et autres titres de participation	833,7	6 234,0	-5 400,3
Obligations et autres titres de créance	29,8	228,7	-198,9
<u>Autres investissements</u>	<u>13 737,6</u>	<u>163 268,7</u>	<u>-149 531,1</u>
Crédits commerciaux	3 479,4	1 053,4	+2 426,0
Prêts	26,0	156 498,2	-156 472,2
Administrations publiques		92 556,0	-92 556,0
Banques	26,0	9 973,0	-9 947,0
Autres secteurs		53 969,2	-53 969,2
- Secteur public		39 788,0	-39 788,0
- Secteur privé		14 181,2	-14 181,2
Monnaie fiduciaire et dépôts	9 576,7	5 283,1	+4 293,6
Autorités monétaires (engagements)		338,0	-338,0
Autres secteurs	362,7		+362,7
Secteur public	223,2		+223,2
Secteur privé	139,5		+139,5
Banques	9 214,0	4 945,1	+4 268,9
Autres	655,5	434,0	+221,5
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>105 257,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+105 257,0</u>
Or monétaire	2 032,0		+2 032,0
Droits de tirage spéciaux	1 244,0		+1 244,0
Position de réserve FMI	904,0		+904,0
Devises étrangères	101 077,0		+101 077,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>124 466,5</u>	<u>293 058,8</u>	<u>-168 592,3</u>

**METHODOLOGIE D'ETABLISSEMENT
DE LA PFEG**

METHODOLOGIE D'ETABLISSEMENT DE LA PFEG

La position financière extérieure globale "PFEG" est un état statistique qui retrace à une date déterminée, **le stock des avoirs et engagements financiers** d'une économie vis-à-vis de l'extérieur. Cet état statistique est établi généralement selon une périodicité annuelle.

Depuis la mise en œuvre du "MBP5", la position financière extérieure globale est érigée en tant que compte extérieur au même titre que la balance des paiements.

La balance des paiements enregistre en termes de flux, les **transactions réalisées au cours d'une période donnée** entre résidents et non-résidents. Elle comporte au niveau du compte d'opérations financières, des postes dont les mouvements affectent les avoirs et engagements des résidents et des non-résidents : investissements directs, investissements de portefeuille, autres investissements et variation des avoirs de réserve.

Ces rubriques qui n'enregistrent que les opérations en termes de flux d'une période donnée, ne permettent pas d'apprécier la **situation d'une économie à l'égard du reste du monde en termes de stock d'engagements et d'avoirs financiers**. Il est apparu de ce fait nécessaire de compléter les données de la balance des paiements par la position financière extérieure globale qui présente la situation, en termes de stocks, des avoirs et des engagements.

La "PFEG" ne se limite pas à refléter **uniquement** l'impact des flux financiers enregistrés au niveau de la balance des paiements sur le stock des avoirs et engagements extérieurs, elle tient également compte des variations du stock déjà existant

provenant d'autres facteurs, telles que les appréciations et dépréciations dues aux variations de prix, de cours de change, etc.

La position financière extérieure globale constitue de ce fait, un indicateur économique et un outil indispensable à l'analyse et au suivi de la stabilité financière d'une économie donnée puisqu'elle permet :

- d'évaluer le degré d'ouverture d'une économie aux flux internationaux de capitaux ;
- de fournir des indications sur le caractère soutenable de la dette extérieure de cette économie et sur l'ensemble de ses engagements à l'égard du reste du monde.

I. CADRE CONCEPTUEL

Les principaux concepts et définitions utilisés pour l'élaboration de la PFEG sont, dans l'ensemble, les mêmes que ceux utilisés pour les besoins d'établissement de la balance des paiements. Ils sont également compatibles avec les concepts et définitions utilisés pour la production des autres statistiques macro-économiques, en particulier le Système de la Comptabilité Nationale. Il s'agit essentiellement des aspects concernant le champ couvert, la notion de résidence, la valorisation, la date d'enregistrement et enfin la classification.

A. Champ couvert

La PFEG est établie au terme d'une période déterminée (année ou trimestre). Elle constitue le bilan ou l'état du stock des avoirs et engagements des résidents vis-à-vis des non-résidents à une date précise. Ces avoirs et engagements se composent de créances ou de dettes à caractère financier : prêts et emprunts, crédits commerciaux, titres de participation et autres valeurs mobilières, instruments financiers dérivés,

devises convertibles, or monétaire et Droits de Tirage Spéciaux (DTS).

B. Résidence

L'application du concept de résidence au niveau de la PFEG permet de ne prendre en considération que les avoirs et engagements des résidents qui représentent des créances ou des dettes à l'égard des non-résidents, d'où l'importance de ce concept.

Le concept de résidence, comme précisé dans le MBP6⁸, n'est pas lié à la nationalité ou à des critères juridiques. Il se base sur la notion de **pôle d'intérêt économique** prédominant. Ainsi, toute unité institutionnelle est résidente d'un seul territoire économique à partir duquel elle produit une quantité significative de biens et/ou de services, ou détient des actifs ou des passifs.

Les unités institutionnelles (ménages, administrations publiques, entreprises...) sont considérées comme résidentes au Maroc si elles y ont résidé ou ont l'intention d'y résider pendant un an ou davantage, quelle que soit leur nationalité. Les non-résidents sont définis comme étant les unités institutionnelles qui ne sont pas résidentes de l'économie déclarante.

C. Valorisation des avoirs et engagements

Les encours ou stocks d'avoirs et d'engagements de la PFEG doivent, en principe, être inscrits, enregistrés ou valorisés au prix du marché⁹. Il en est de même pour les actions et obligations cotées.

⁸ La sixième édition du manuel de la balance des paiements et de la PEG

⁹ La valeur comptable peut être différente de la valeur de marché qui inclut notamment le fonds de commerce et les actifs incorporels

Les avoirs et engagements sous forme de dépôts sont inscrits à leur valeur nominale. Néanmoins, cette valorisation n'est pas toujours possible lorsque les instruments composant ces avoirs ou engagements ne sont pas négociés sur un marché. Dans ce cas, la valeur comptable est la seule disponible. Elle peut correspondre à la valeur d'origine (valeur historique) ou faire l'objet d'une réévaluation selon les éléments disponibles (actions de sociétés non cotées évaluées selon la situation de l'ensemble des fonds propres...).

A compter de l'année 2009 et suite au lancement de l'Enquête Coordonnée sur l'Investissement Direct (ECID) pilotée par le FMI et à laquelle le Maroc a participé, l'encours des investissements directs marocains à l'étranger sous forme de titres de participation a été évalué globalement sur la base de la méthode des **«Fonds Propres à leur Valeur Comptable» (FPVC)** c'est-à-dire l'actif inscrit dans les livres des entités étrangères d'investissement au lieu de la **valeur comptable** communiquée auparavant à partir des informations tirées des livres des investisseurs résidents.

D. Date d'enregistrement

La PFEG recense les avoirs et engagements d'une économie vis-à-vis des non-résidents à une date déterminée. Les créances et engagements naissent dès qu'il y a changement de propriété entre résidents et non-résidents à l'occasion des transactions à travers lesquelles les actifs financiers sont créés, échangés, transférés.... Lorsque la transaction n'est pas manifeste, le changement de propriété est réputé s'être produit au moment où les parties enregistrent l'opération dans leurs livres comptables.

E. Classification

Cette classification repose sur une présentation structurée fonctionnelle des avoirs et engagements. Elle regroupe les différentes catégories d'avoirs et d'engagements dans des rubriques qui se prêtent à une exploitation analytique.

La position financière extérieure globale comporte la même structure que le compte des opérations financières de la balance des paiements : les **avoirs** sont classés en investissements directs, de portefeuille, autres investissements, dérivés financiers et avoirs de réserve et les **engagements**, selon la même classification à l'exclusion, bien entendu, des avoirs de réserve.

II. INVESTISSEMENTS DIRECTS

Conformément aux normes internationales, les encours d'investissements directs portent, au niveau des avoirs, sur les actifs détenus par les résidents (investissements marocains à l'étranger) et au niveau des engagements, sur ceux détenus par les non-résidents (investissements étrangers au Maroc) dans les entreprises où ils ont un intérêt durable.

Selon la méthodologie du MBP6, il y a intérêt durable ou relation d'investissement direct lorsque l'investisseur étranger détient au moins 10% du capital.

De ce fait, les encours d'investissements directs comprennent :

- le stock résultant des opérations d'investissements directs effectuées par les résidents à l'étranger (avoirs) ou par les non-résidents au Maroc (engagements) dans des entreprises où leur participation est au moins égale à 10% du capital ;

- les avances en comptes courants d'associés ;

- les prêts et emprunts entre entreprises apparentées¹⁰. Toutefois, les crédits interentreprises entre **intermédiaires financiers affiliés** (à l'exception des entreprises d'assurance et des fonds de pension) sont exclus de l'investissement direct, quel que soit le type d'instruments de dette concerné ;

- les investissements immobiliers ;

- les crédits commerciaux¹¹ entre entreprises apparentées : depuis l'année 2009 et en vue de s'aligner sur les normes préconisées par le guide de l'Enquête Coordonnée sur l'Investissement Direct, les crédits commerciaux entre entreprises apparentées sont désormais comptabilisés parmi les investissements directs et non comme une catégorie de la rubrique « Autres investissements ».

A. Les avoirs

Les données de cette rubrique sont puisées en totalité des comptes rendus des entités ayant investi à l'étranger. Les informations contenues dans ces comptes rendus concernent les fonds propres des entités d'investissement non résidentes tirés de leurs états financiers. La liste de ces investisseurs résidents a été établie à partir des autorisations délivrées par l'Office des Changes pour la réalisation d'opérations d'investissement à l'étranger et des comptes rendus bancaires pour les opérations

¹⁰ Sont considérées comme entreprises apparentées : les entreprises d'investissement direct où l'investisseur détient au moins 10% du capital, les filiales où l'investisseur détient plus de 50% et enfin, les succursales détenues à 100%.

¹¹ Les données relatives à ce type de financement sont recueillies auprès des sociétés recensées dans le cadre de l'Enquête Coordonnée sur l'investissement Direct.

déléguées aux banques. Les encours sont enregistrés à leur valeur comptable.

✓ Les engagements

L'encours des investissements directs étrangers au Maroc a été déterminé, pour les sociétés non cotées, à partir des flux des recettes, y compris les revenus réinvestis, et des dépenses enregistrées dans la balance des paiements depuis 1960 et jusqu'à la fin de l'année de l'établissement de la position financière extérieure globale.

La série a été limitée à l'année 1960 du fait que le Maroc faisait partie jusqu'en 1959 de la zone franc¹². En raison de l'appartenance du Maroc à cette zone, les flux enregistrés dans la balance des paiements ne traduisaient pas pour les années antérieures à 1960, l'ensemble des transactions entre les résidents et le reste du monde (exclusion de la zone Nord et de la zone internationale de Tanger).

a. Evaluation du stock initial

Pour les années antérieures à 1960, il a été jugé nécessaire d'évaluer le stock des investissements directs étrangers au Maroc au 31 décembre 1959.

Cette évaluation a été effectuée à partir de la moyenne des revenus du capital transférés au titre des années 1960 à 1963 et sur la base d'un taux de rendement moyen de 10%. Ce stock a été ainsi estimé à 1.341,3MDH à fin décembre 1959.

b. Actualisation des flux

La série des flux de la balance des paiements, servant de base au calcul du stock des engagements, a été actualisée sur

¹² Le Maroc est sorti de la zone franc le 1^{er} juillet 1959.

la base de l'indice implicite des prix du PIB (rapport entre le PIB évalué en prix courants et le PIB évalué en prix constants). Cet indice¹³ mesure la variation du niveau général des prix, y compris les prix des biens durables, acquis par les unités résidentes de production.

c. Composantes des engagements

Les données des engagements sont classées en deux rubriques :

✓ la rubrique « Titres de participation et PFCP » qui comprend les encours des investissements directs proprement dits ;

✓ la rubrique des « Instruments de dette » où sont inscrits les encours des avances en comptes courants d'associés et des prêts entre entreprises apparentées.

Quant aux sociétés cotées, les prises de participation des investisseurs directs dans ces sociétés ont été inscrites à leurs cours à la bourse des valeurs de Casablanca à la fin de l'année concernée.

Ces prises de participation dans les sociétés cotées ont été appréhendées à partir du dispositif mis en place conjointement par l'Office des Changes et le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) pour le suivi des portefeuilles des titres cotés en bourse détenus par les non-résidents. Bien entendu, les engagements résultant des valeurs non cotées sont inclus dans l'encours global arrêté à partir des flux des balances des paiements.

¹³ La série de l'indice implicite des prix du PIB 1960-2013 est établie par la Direction de la Comptabilité Nationale, Haut Commissariat au Plan.

II. INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

Les investissements de portefeuille recouvrent les titres de participation et les titres de créance acquis par les investisseurs à des fins de placement sans que ces investisseurs cherchent à avoir une influence sur la gestion des entités concernées. Les investissements de portefeuille se caractérisent par la facilité qu'ils permettent en matière de mobilité des capitaux de par leur caractère négociable d'où leur volatilité sur les marchés financiers internationaux.

Par convention, les investissements sont considérés de portefeuille lorsque la participation de l'investisseur représente moins de 10% du capital de la société concernée. Ils intègrent également les obligations et les autres titres de créance. Ils sont constitués, en avoirs, par les titres étrangers détenus par les personnes physiques ou morales marocaines résidentes et, en engagements, par les titres marocains détenus par les non-résidents.

Les avoirs en investissements de portefeuille sont déterminés également à partir des déclarations des entités ayant bénéficié d'autorisations de l'Office des Changes pour la réalisation d'investissements à l'étranger et des comptes rendus bancaires pour les opérations déléguées aux banques. Ils sont enregistrés dans la PFEG à leur valeur comptable déclarée¹⁴ par l'investisseur résident.

Les engagements sont arrêtés :

- pour les valeurs cotées, à partir des données collectées auprès des organismes financiers chargés de la gestion des titres

grâce au dispositif susvisé mis en place conjointement avec le CDVM. Ces titres sont enregistrés à leurs cours en bourse à la fin de la période considérée (valorisation au prix du marché) et sont ventilés, d'une part, en actions et autres titres de participation et d'autre part, en obligations et autres titres de créance (titres de créance négociables...);

- pour les valeurs non cotées, à partir des flux des recettes et dépenses de la balance des paiements en excluant, bien entendu, les transactions portant sur les titres cotés. Ces flux sont actualisés en leur appliquant également l'indice implicite des prix du PIB.

IV. AUTRES INVESTISSEMENTS

Cette rubrique regroupe tous les avoirs et engagements financiers qui ne relèvent ni des investissements directs ou de portefeuille, ni des avoirs de réserve. Il s'agit des encours des crédits commerciaux, des prêts entre entreprises non apparentées, de la dette extérieure publique et privée et de la position en monnaie fiduciaire et dépôts.

Les stocks des crédits commerciaux en avoirs et engagements ont été déterminés à partir de l'année 2013 des résultats de l'enquête trimestrielle menée par l'Office des Changes auprès des sociétés importatrices et exportatrices des biens et services.

Les encours relatifs aux emprunts de l'administration publique (Trésor) et du secteur public (y compris la dette garantie) correspondent à l'encours de la dette extérieure publique tel qu'il a été arrêté par le Ministère de l'Economie et des Finances.

Pour le secteur privé, l'encours enregistré au niveau de la position financière extérieure globale a été déterminé grâce au dispositif mis en place par l'Office des Changes pour

¹⁴ Cette valeur peut correspondre à la valeur comptable enregistrée dans les livres de l'investisseur marocain ou à celle inscrite dans les livres des entreprises d'investissement non résidentes.

le suivi de la dette extérieure privée. Ce dispositif recense tous les prêts¹⁵ quelle que soit leur maturité. Il a été complété par les flux enregistrés par la balance des paiements au titre des prêts apparentés et des avances en comptes courants. Bien entendu, les prêts entre entreprises apparentées et les avances en comptes courants d'associés sont enregistrés dans la rubrique des investissements directs (Autres capitaux).

La rubrique monnaie fiduciaire et dépôts enregistre les avoirs et engagements au titre des dépôts auprès du système bancaire.

En avoirs, il s'agit des dépôts effectués par les résidents (secteurs public et privé non bancaire) auprès des banques étrangères ainsi que les avoirs du système bancaire tant sous forme de dépôts auprès des contreparties étrangères que sous forme de monnaie fiduciaire (billets de banque étrangers).

En engagements, cette rubrique enregistre les engagements bruts de la Banque Centrale et les soldes créditeurs des comptes en dirhams convertibles des non-résidents¹⁶, y compris les comptes convertibles à terme et les comptes des correspondants étrangers ouverts auprès des banques marocaines. A noter que les allocations au titre des Droits de Tirage Spéciaux qui étaient auparavant comptabilisées au sein de la composante « Dépôts auprès des autorités monétaires » sont désormais enregistrées dans un poste à part de la rubrique « Autres investissements », intitulé « Autres ».

Les composantes de la rubrique « Autres Investissements » sont valorisées au prix du marché et les avoirs et engagements en devises sont inscrits à leur cours de fin d'exercice.

V. AVOIRS DE RESERVE

Les avoirs de réserve sont constitués des avoirs extérieurs disponibles pour le financement des transactions avec l'étranger.

Dans la position financière extérieure globale, l'encours des avoirs de réserve est déterminé à partir des données de la Banque Centrale et comporte exclusivement les avoirs extérieurs bruts de Bank Al Maghrib. Ils sont valorisés au prix du marché.

¹⁵ Les éléments relatifs à ces prêts sont collectés auprès des entités résidentes relevant du secteur privé qui font appel aux financements extérieurs.

¹⁶ Les disponibilités des comptes en dirhams convertibles des résidents ne sont pas recensées ; la PFEG recense les avoirs et engagements vis-à-vis des non-résidents.

TABLE DES MATIERES

PREFACE	2
<i>PRESENTATION GENERALE DES RESULTATS DE LA PFEG.....</i>	<i>3</i>
I-PRESENTATION DES RESULTATS DE LA PFEG	5
II-APPRECIATION GENERALE DES RESULTATS DE LA PFEG.....	7
A-APPRECIATION DES RESULTATS	7
a-Baisse de l'encours global des avoirs.....	7
b-Hausse de l'encours global des engagements	8
c-Prépondérance des éléments à caractère stable dans le total des engagements	8
d-Baisse de la part des éléments à court terme dans le total des engagements.....	8
B-AUTRES INDICATEURS D'APPRECIATION.....	9
a-Position Extérieure Nette /PIB	9
b-Taux d'endettement	10
c-Engagements à court terme et avoirs de réserve.....	11
<i>ANALYSE DES RUBRIQUES DE LA PFEG.....</i>	<i>15</i>
I-LES AVOIRS.....	15
A-AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS MAROCAINS A L'ETRANGER.....	15
a-Répartition par instrument	15
b-Répartition sectorielle :.....	16
c- Répartition par pays de destination :	16
d- Répartition par continent :	17
B-AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	17
a-Répartition sectorielle :.....	17
b-Répartition géographique	17
C-AUTRES INVESTISSEMENTS.....	18
D-AVOIRS DE RESERVE.....	19
II-LES ENGAGEMENTS.....	200
A-Engagements en investissements directs	200
a-Répartition par instrument	200
a-1- TPFCP	20
a-2- Instruments de dette	20
b-Répartition sectorielle.....	21
b-1- Répartition sectorielle du stock des investissements directs étrangers	21
b-2- Répartition sectorielle du stock des investissements directs étrangers, valeurs cotées.....	22
c-Répartition géographique :	233
c-1- Répartition par pays du stock des investissements directs étrangers	23
c-2- Répartition par pays des valeurs cotées au titre des engagements en investissements directs	24
B-Engagements en investissements de portefeuille	24
a- Valeurs cotées	25
a-1- Répartition sectorielle	25
a-2- Répartition géographique.....	26
b- Valeurs non cotées :	27
C-Autres investissements	27
a- Dette extérieure publique et privée	29
a-1- Dette extérieure publique.....	29
a-2- Dette extérieure privée	31
b- Crédits commerciaux à l'import du secteur privé.....	33
c- Monnaie fiduciaire et dépôts	33
d- Autres engagements (Allocations DTS).....	33

<i>ANNEXES</i>	35
A1 : Evolution de la position extérieure nette-----	36
A2 : Evolution de l'encours global des investissements directs marocains à l'étranger -----	36
A3 : Evolution de l'encours global des investissements de portefeuille marocains à l'étranger-----	37
A4 : Autres investissements : Répartition de l'encours des avoirs par instrument -----	37
A5 : Evolution de l'encours des avoirs de réserve-----	38
A6 : Evolution de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc-----	38
A7 : Evolution de la répartition sectorielle de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc-----	39
A8 : Evolution de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc par pays -----	39
A9 : Evolution du stock des IP étrangers au Maroc ventilés en valeurs cotées et non cotées -----	40
A10 : Evolution de l'encours des IP étrangers au Maroc au titre des actions cotées : Répartition sectorielle-----	40
A11 : Evolution du stock des IP étrangers au titre des actions cotées : Répartition géographique-----	41
A12 : Autres investissements : Répartition de l'encours des engagements par nature d'opération -----	41
A13 : Evolution de l'encours global de la dette extérieure publique et privée par composante -----	42
A14 : Evolution de l'encours de la dette extérieure publique par débiteur -----	42
A15 : Evolution du stock de la dette extérieure publique par créancier-----	43
A16 : Evolution de l'encours de la dette extérieure privée par créancier -----	43
A17 : Répartition sectorielle de l'encours des investissements directs à l'étranger (secteurs NMA) -----	44
A18 : Répartition sectorielle de l'encours des investissements de portefeuille à l'étranger (secteur NMA) -----	44
A19 : Répartition sectorielle de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc (secteur NMA) -----	44
A20 : Répartition sectorielle de l'encours des ID étrangers au Maroc au titre des actions cotées (secteur NMA) --	45
A21 : Répartition sectorielle des IP étrangers au Maroc au titre des actions cotées (secteur NMA)-----	45
A22 : Répartition sectorielle de l'encours de la dette extérieure privée (secteur NMA) -----	45
A23 : PFEG 2002-2013 -----	46
PFEG 2013 -----	47
PFEG 2012 -----	48
PFEG 2011 -----	49
PFEG 2010 -----	50
PFEG 2009 -----	51
PFEG 2008 -----	52
PFEG 2007 -----	53
PFEG 2006 -----	54
PFEG 2005 -----	55
PFEG 2004 -----	56
PFEG 2003 -----	57
PFEG 2002 -----	58
<i>METHODOLOGIE D'ETABLISSEMENT DE LA PFEG</i>	60
I-CADRE CONCEPTUEL-----	61
A-Champ couvert -----	61
B-Résidence -----	62
C-Valorisation des avoirs et engagements -----	62
D-Date d'enregistrement-----	62
E- Classification -----	63
II-INVESTISSEMENTS DIRECTS -----	63
A-Les avoirs-----	63
B-Les engagements -----	64
a-Evaluation du stock initial -----	64
b-Actualisation des flux -----	64
c-Composantes des engagements -----	64
III-INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE -----	65
IV-AUTRES INVESTISSEMENTS -----	65
V- AVOIRS DE RÉSERVE -----	66