

المملكة المغربية
Royaume du Maroc



POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

2010

www.oc.gov.ma

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

Liste des publications statistiques de l'Office des Changes

- ▶ **Position Financière Extérieure Globale ;**
- ▶ **Balance des Paiements : Editions trimestrielles et rapport annuel ;**
- ▶ **Commerce Extérieur du Maroc ;**
- ▶ **Balance des Règlements ;**
- ▶ **Indicateurs Mensuels des Echanges Extérieurs.**

TABLE DES MATIERES

NOTE DE PRESENTATION	9
-----------------------------------	----------

METHODOLOGIE D'ETABLISSEMENT DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE.....	11
---	-----------

I- CADRE CONCEPTUEL	14
A- Champ couvert.....	14
B- Résidence.....	14
C- Valorisation des avoirs et engagements	15
D- Date d'enregistrement	15
E- Classification	15
II- INVESTISSEMENTS DIRECTS	16
A- Les avoirs.....	16
B- Les engagements	17
a- Evaluation du stock initial.....	17
b- Actualisation des flux.....	17
c- Composantes des engagements	17
III- INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	18
IV- AUTRES INVESTISSEMENTS	19
V- AVOIRS DE RÉSERVE.....	20

RESULTATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE.....	23
--	-----------

I- AGREGATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE.....	25
II- STRUCTURE EN AVOIRS ET ENGAGEMENTS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE	27
A- Structure des avoirs.....	27
B- Structure des engagements.....	29

ANALYSE DES RUBRIQUES DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE.....31

I. AVOIRS.....	33
A- Avoirs en investissements directs.....	33
a- Répartition par instrument	33
b- Répartition sectorielle	35
c- Répartition par pays de destination	36
d- Répartition par continent.....	38
B- Avoirs en investissements de portefeuille	39
a- Répartition sectorielle	39
b- Répartition géographique	40
C- Autres investissements	42
D- Avoirs de réserve.....	44
II. ENGAGEMENTS.....	45
A- Engagements en investissements directs.....	45
a- Répartition par instrument	45
a.1- Capital social.....	46
a.2- Autres capitaux	47
b- Répartition sectorielle	48
b.1- Répartition sectorielle du stock des investissements directs étrangers	48
b.2- Répartition sectorielle des engagements au titre des investissements directs, valeurs cotées.....	49
c- Répartition géographique.....	51
c.1- Répartition par pays du stock des investissements directs étrangers.....	51
c.2- Répartition par pays des valeurs cotées au titre des engagements en investissements directs.....	53
B- Engagements en investissements de portefeuille	55
a- Valeurs cotées	56
a.1 - Répartition par catégorie de titres	56

a.2 - Répartition sectorielle	57
a.3 - Répartition géographique	59
b- Valeurs non cotées	61
C- Autres investissements	61
a- Dette extérieure publique et privée	62
a.1- Dette extérieure publique	64
a.2- Dette extérieure privée	66
b- Crédits commerciaux à l'import du secteur privé.....	69
c- Monnaie fiduciaire et dépôts	70
d- Autres engagements (Allocations DTS)	70

APPRECIATION GENERALE DES RESULTATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE..... 71

I. APPRECIATION DES RESULTATS.....	74
A- Augmentation de l'encours global des avoirs	74
B- Augmentation des engagements	75
C- Prépondérance des éléments à caractère stable dans le total des engagements	77
D- Légère hausse de la part des éléments à court terme dans le total des engagements.....	77
II. AUTRES INDICATEURS D'APPRECIATION	78
A- Position Extérieure Nette /PIB	78
B- Taux d'endettement	80
C- Engagements à court terme et avoirs de réserve	81

POSITIONS FINANCIERES EXTERIEURES GLOBALES 2002-2009 83

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE 2010	85
POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE 2009	86
POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE 2008	87
POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE 2007	88
POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE 2006	89
POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE 2005	90
POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE 2004	91
POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE 2003	92
POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE 2002	93

<u>ANNEXES</u>	95
Evolution de la position extérieure nette.....	97
Evolution de l'encours global des investissements directs marocains à l'étranger.....	98
Evolution de l'encours global des investissements de portefeuille marocains à l'étranger.....	99
Autres investissements : Répartition de l'encours des avoirs par instrument.....	100
Evolution de l'encours des avoirs de réserve.....	101
Evolution de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc.....	102
Evolution de la répartition sectorielle de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc.....	103
Evolution de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc par pays.....	104
Evolution du stock des investissements de portefeuille étrangers au Maroc ventilés en valeurs cotées et non cotées.....	105
Evolution de l'encours des investissements de portefeuille étrangers au Maroc au titre des actions cotées : Répartition sectorielle.....	106
Evolution du stock des investissements de portefeuille étrangers au titre des actions cotées : Répartition géographique (Tableau)	107
Evolution du stock des investissements de portefeuille étrangers au titre des actions cotées : Répartition géographique (Graphique)	107
Autres investissements : Répartition de l'encours des engagements par nature d'opération.....	108
Evolution de l'encours global de la dette extérieure publique et privée par composante.....	109
Evolution de l'encours de la dette extérieure publique par débiteur.....	110
Evolution du stock de la dette extérieure publique par créancier.....	111
Evolution de l'encours de la dette extérieure privée par créancier.....	112
Investissements directs répartition sectorielle des avoirs (secteur NMA).....	113
Investissements de portefeuille répartition sectorielle des avoirs (secteur NMA).....	114
Investissements directs répartition sectorielle des engagements (secteur NMA).....	115
Investissements directs répartition sectorielle des engagements au titre des actions cotées (secteur NMA).....	116
Investissements de portefeuille répartition sectorielle des engagements au titre des actions cotées (secteur NMA).....	117
Répartition sectorielle de l'encours de la dette extérieurs privée (secteur NMA).....	118

NOTE DE PRESENTATION

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, la Norme Spéciale de Diffusion des Données "NSDD" du FMI, à laquelle le Maroc a adhéré en 2005, prévoit la diffusion de la position extérieure globale sur une base annuelle.

La position financière extérieure globale est établie aux fins de répondre aux besoins d'informations et de suivi de la conjoncture économique exprimés notamment par les pouvoirs publics, les opérateurs économiques et les organismes internationaux, au sujet de la situation de l'économie marocaine en termes d'avoirs et d'engagements 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 2010 diffusée en juillet 2011. Elle comporte les données globales sur le stock des différents types 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. Il est à noter que ces annexes intègrent pour la première fois la répartition de ces investissements selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA).

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

**METHODOLOGIE
D'ETABLISSEMENT DE LA POSITION
FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE**

METHODOLOGIE D'ETABLISSEMENT DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

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 les 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 CONCEPTUEL²

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 de 1993. 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, en général l'année. 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 MBP5, 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. A cet égard, la loi 19-06 relative aux déclarations statistiques a fourni des précisions au sujet de la notion de résidence (article 2).

² Le cadre conceptuel de la PFEG a été présenté pour la première fois de manière schématique dans le MBP5. D'autres publications du FMI comportent les indications méthodologiques en particulier « Position Extérieure Globale : Guide des sources de données » édition 2002.

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 marché³. Il en est de même pour les actions et obligations cotées. 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 méthode des fonds propres à leur valeur comptable).

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 les fonds propres 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, en général la fin de l'année calendaire. 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

La classification des composantes de la Position Financière Extérieure Globale 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 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 et avoirs de réserve et les **engagements**, selon la même classification à l'exclusion, bien entendu, des avoirs de réserve.

³ La valeur comptable peut être différente de la valeur de marché qui inclut notamment le fonds de commerce et les actifs incorporels.

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 MBP5, 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 apparentées⁴. 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 commerciaux⁵ 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

⁴ 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%.

⁵ 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.

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

B- 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 extérieure globale.

La série a été limitée à l'année 1960 du fait que le Maroc faisait partie jusqu'en 1959 de la zone franc⁶. 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 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 indice⁷ 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 « Capital social » qui comprend les encours des investissements directs proprement dits ;
- la rubrique des « Autres capitaux » où sont inscrits les encours des avances en comptes courants d'associés et des prêts entre entreprises apparentées.

⁶ Le Maroc est sorti de la zone franc le 1^{er} juillet 1959.

⁷ La série de l'indice implicite des prix du PIB 1960-2010 est établie par la Direction de la Comptabilité Nationale, Haut Commissariat au Plan.

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.

III- 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 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 déclarée⁸ 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.

⁸ 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.

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 la comparaison sur plusieurs années entre les valeurs des flux physiques de marchandises telles qu'elles ressortent des déclarations douanières d'une part, et les règlements effectués au titre des marchandises tels qu'ils ressortent des comptes rendus bancaires d'autre part, en procédant aux différents ajustements tant au niveau des flux physiques (dons, régimes douaniers sans paiement,...) que des règlements (déduction du fret,... etc).

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 extérieure globale a été déterminé grâce au dispositif mis en place par l'Office des Changes pour le suivi de la dette extérieure privée. Ce dispositif recense tous les prêts dont la maturité est supérieure ou égale à six mois⁹. 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 bancaire¹⁰ 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-résidents¹¹, y compris les comptes convertibles à terme et les comptes des

⁹ Les éléments relatifs à ces prêts sont collectés auprès du système bancaire et des entités résidentes relevant du secteur privé qui font appel aux financements extérieurs.

¹⁰ A partir de l'année 2010, ces avoirs ne sont plus enregistrés parmi les avoirs de réserve suite à la nouvelle méthodologie adoptée par Bank Al Maghrib au sujet de l'établissement des statistiques monétaires. Par conséquent, les séries des données des avoirs de réserve et de la composante « Monnaie fiduciaire et dépôt » ont été révisées.

¹¹ 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.

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 RÉSERVE

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

Dans la position extérieure, 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.

La position financière extérieure globale du Maroc de l'année 2010, établie conformément à la démarche décrite, ci-dessus, est présentée ci-après en chiffres actualisés par rapport à la première version publiée en juillet 2011.

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC

ANNEE 2010

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
Investissements directs	15 994,9	376 742,3	-360 747,4
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
Investissements de portefeuille	8 035,6	29 886,7	-21 851,1
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
Autres investissements	28 014,9	231 945,6	-203 930,7
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	13 433,3	28 443,1	-15 009,8
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	12 917,2	25 673,1	-12 755,9
Autres	741,6	7 225,0	-6 483,4
Avoirs de réserve	197 341,0	0,0	+197 341,0
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	181 875,0		+181 875,0
Position extérieure nette	249 386,4	638 574,6	-389 188,2



RESULTATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

PRESENTATION DES RESULTATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

Cette partie est consacrée à la présentation générale des résultats des agrégats de la position financière extérieure globale (PFEG) au terme de l'année 2010, ainsi qu'à leur évolution, tant en avoirs qu'en engagements. Elle fait ressortir également les caractéristiques de la structure de ladite position.

I- AGREGATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

Au terme de l'année 2010, la position financière extérieure globale du Maroc fait ressortir, à l'instar des années précédentes, une position nette débitrice qui s'est établie à -389.188,2MDH contre -320.749MDH à fin 2009, en aggravation de 21,3% ou 68.439,2MDH.

Ce résultat provient essentiellement de l'aggravation des positions nettes débitrices des deux rubriques «Investissements directs» et «Autres investissements» et ce, en dépit de la progression du stock des avoirs de réserve et de l'allègement de la position nette de la rubrique «Investissements de portefeuille».

En effet, l'aggravation de la position extérieure nette est due à un accroissement du stock global des engagements (+13,5% ou +76.125,9MDH : 638.574,6MDH contre 562.448,7MDH à fin 2009), plus important que celui des avoirs (+3,2% ou +7.686,7MDH : 249.386,4MDH contre 241.699,7MDH à fin 2009).

La position nette débitrice de la rubrique « Investissements directs » a enregistré une aggravation de 12,7% ou 40.686,3MDH à fin 2010 par rapport à fin de 2009, s'établissant à -360.747,4MDH contre -320.061,1MDH. Cette situation s'explique en grande partie par la progression du stock des engagements, soit +12,6% ou +42.050,6MDH : 376.742,3MDH à fin 2010 contre 334.691,7MDH au terme de l'année 2009 ; le stock des avoirs n'a, quant à lui, progressé que de 9,3% ou +1.364,3MDH (15.994,9MDH contre 14.630,6MDH à fin 2009).

S'agissant de la rubrique « Autres investissements », sa position nette débitrice s'est aggravée en 2010 de 25,2% ou 41.012,6MDH (-203.930,7MDH contre -162.918,1MDH). Cette aggravation a pour origine l'augmentation des engagements (+16,6% ou +32.987,2MDH : 231.945,6MDH contre 198.958,4MDH en 2009), conjuguée à la régression des avoirs (-22,3% ou -8.025,4MDH : 28.014,9MDH contre 36.040,3MDH à fin 2009).

En revanche, la position nette débitrice de la rubrique « Investissements de portefeuille » s'est allégée de 5,4% ou 1.255,7MDH (-21.851,1MDH contre -23.106,8MDH à fin 2009) compte tenu de la progression de l'encours des avoirs (+41,2% ou +2.343,8MDH : 8.035,6MDH contre 5.691,8MDH en 2009) plus importante que celle du stock des engagements (+3,8% ou +1.088,1MDH : 29.886,7MDH contre 28.798,6MDH).

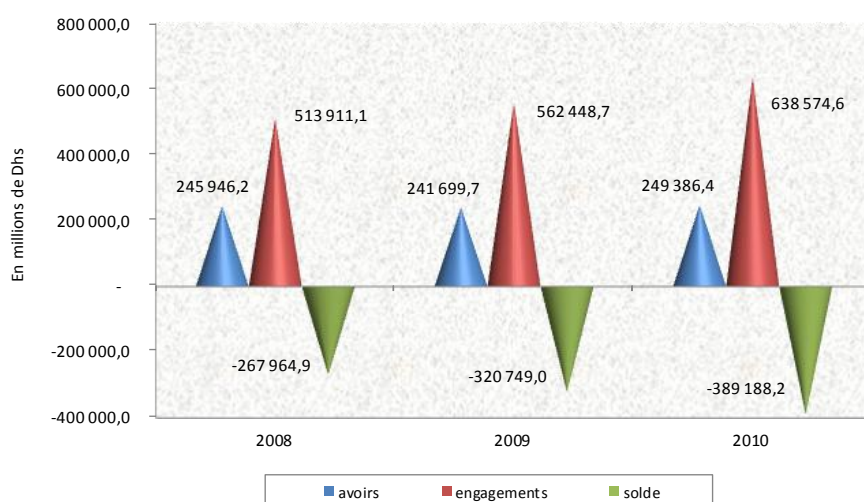
Enfin, le stock des « Avoirs de réserve » a progressé de 6,5% ou +12.004MDH (197.341MDH à fin 2010 contre 185.337MDH à fin 2009), contribuant partiellement à atténuer l'ampleur de l'aggravation de la position extérieure nette de l'année 2010.

AGREGATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

(En millions de DH)

RUBRIQUES	2008			2009			2010		
	AVOIRS	ENGAGEMENTS	SOLDE	AVOIRS	ENGAGEMENTS	SOLDE	AVOIRS	ENGAGEMENTS	SOLDE
Investissements directs	13 759,6	318 974,7	-305 215,1	14 630,6	334 691,7	-320 061,1	15 994,9	376 742,3	-360 747,4
Investissements de portefeuille	8 277,9	25 995,0	-17 717,1	5 691,8	28 798,6	-23 106,8	8 035,6	29 886,7	-21 851,1
Autres Investissements*	39 560,7	168 941,4	-129 380,7	36 040,3	198 958,4	-162 918,1	28 014,9	231 945,6	-203 930,7
Avoirs de réserve*	184 348,0	-	+184 348,0	185 337,0	-	+185 337,0	197 341,0	-	+197 341,0
Position Nette	245 946,2	513 911,1	-267 964,9	241 699,7	562 448,7	-320 749,0	249 386,4	638 574,6	-389 188,2

* Chiffres révisés suite à l'adoption d'une nouvelle méthodologie par Bank Al Maghrib en 2010 au sujet de l'établissement des statistiques monétaires et financières



II-STRUCTURE EN AVOIRS ET ENGAGEMENTS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

La structure de la position financière extérieure globale du Maroc de l'année 2010 n'a connu que de légers changements par rapport à celle des années précédentes. Les évolutions qu'a connues cette structure se présentent comme suit :

Au niveau **des avoirs**, la même tendance des années précédentes a été observée au niveau des avoirs de réserve, qui continuent à représenter une part importante dans le total : 79,2% à fin 2010 contre 76,7% en 2009, soit une augmentation de 2,5 points. On relève également que la part des investissements directs est passée en 2010 à 6,4% contre 6,1% en 2009, soit +0,3 point et celle des investissements de portefeuille s'est située à 3,2% contre 2,3% en 2009, soit +0,9 point. En revanche, la rubrique « Autres investissements », a vu sa part régresser de 3,7 points pour s'établir à 11,2% au lieu de 14,9% en 2009.

Concernant les **engagements**, la part des investissements directs a connu une légère diminution de 0,5 point, pour se situer à 59% (59,5% à fin 2009) alors que celle des investissements de portefeuille a régressé de 0,4 point, se situant à 4,7% (5,1% à fin 2009). En conséquence, la rubrique « Autres investissements », qui occupe la deuxième place au niveau des engagements, a vu sa part passer de 35,4% en 2009 à 36,3% en 2010, soit un gain de 0,9 point.

A- Structure des avoirs

L'encours global des différents agrégats des avoirs détenus à l'étranger par les résidents, y compris les avoirs de réserve, s'est établi à 249.386,4MDH à fin 2010 contre 241.699,7MDH à fin 2009, en hausse de 3,2% ou +7.686,7MDH. Cette évolution résulte de la progression des encours des avoirs de réserve (+6,5% ou +12.004MDH), des investissements de portefeuille (+41,2% ou +2.343,8MDH) et dans une moindre mesure des investissements directs (+9.3% ou +1.364,3MDH). En revanche, l'encours de la rubrique « Autres investissements » a enregistré une régression de 22,3% ou -8.025,4MDH.

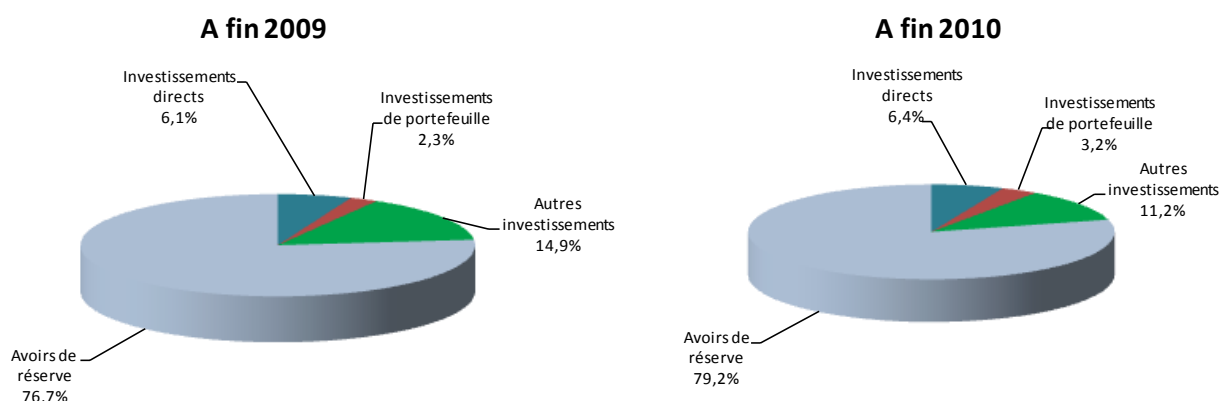
STRUCTURE DES AVOIRS

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2008		2009		2010		VARIATION 2010/2009	
	MONTANT EN MDH	PART %	MONTANT EN MDH	PART %	MONTANT EN MDH	PART %	En MDH	En %
Investissements directs	13 759,6	5,6	14 630,6	6,1	15 994,9	6,4	+1 364,3	+9,3
Investissements de portefeuille	8 277,9	3,4	5 691,8	2,3	8 035,6	3,2	+2 343,8	+41,2
Autres investissements*	39 560,7	16,1	36 040,3	14,9	28 014,9	11,2	-8 025,4	-22,3
Avoirs de réserve*	184 348,0	74,9	185 337,0	76,7	197 341,0	79,2	+12 004,0	+6,5
Total	245 946,2	100,0	241 699,7	100,0	249 386,4	100,0	+7 686,7	+3,2

* Chiffres révisés suite à l'adoption d'une nouvelle méthodologie par Bank Al Maghrib en 2010 au sujet de l'établissement des statistiques monétaires et financières

STRUCTURE DES AVOIRS



La structure de la position financière extérieure globale au niveau des avoirs s'est caractérisée, à fin 2010, par :

- le renforcement de la part de la rubrique « Avoirs de réserve » dans le total des avoirs de 2,5 points (79,2% contre 76,7% à fin 2009);
- l'augmentation de la part des investissements directs et celle des investissements de portefeuille qui sont passées respectivement de 6,1% en 2009 à 6,4% à fin 2010 et de 2,3% à 3,2 à fin 2010 ;
- la diminution de la part de la rubrique « Autres investissements » de 3,7 points, passant de 14,9% à 11,2% en 2010.

La rubrique « **Avoirs de réserve** » a vu son encours augmenter de 6,5% ou +12.004MDH, s'établissant à 197.341MDH à fin 2010 contre 185.337MDH en 2009. A noter qu'en raison de l'adoption par Bank Al-Maghrib d'une nouvelle méthodologie d'établissement des statistiques monétaires et financières, cette rubrique enregistre désormais uniquement les avoirs bruts de Bank Al-Maghrib; ceux des banques de dépôt sont donc affectés à la sous rubrique « Monnaie fiduciaire et dépôts » de « Autres investissements ».

De son côté, l'encours de la rubrique « **Autres investissements** » représente 11,2% dans le total des avoirs à fin 2010 contre 14,9% à fin 2009 et intervient ainsi en deuxième position après la rubrique « Avoirs de réserve ». Cet encours a porté sur 28.014,9MDH contre 36.040,3MDH en 2009, en régression de 22,3% ou -8.025,4MDH. Ainsi, les composantes de cette rubrique au niveau des avoirs ont évolué comme suit :

- la valeur globale des avoirs des résidents sous forme de dépôts en devises auprès des banques étrangères est passée de 21.788,7MDH à fin 2009 à 13.433,3MDH à fin 2010, soit une baisse de 38,3% ou 8.355,4MDH. Cette diminution résulte des replis enregistrés essentiellement par les dépôts du secteur bancaire (-38,4% ou -8.065,9MDH) et dans une moindre mesure par ceux du secteur privé non bancaire (-83,5% ou -254,2MDH).

- l'encours des prêts accordés par les banques marocaines à des non-résidents a enregistré une régression de 35% ou -1.235,8MDH, passant de 3.535,8MDH à fin 2009 à 2.300MDH à fin 2010 ;

- les crédits commerciaux accordés par les exportateurs marocains de marchandises à leurs clients étrangers, se sont établis à 11.540MDH contre 9.991,3MDH à fin 2009, en hausse de 15,5% ou +1.548,7MDH ;

- enfin, le poste «Autres avoirs», qui enregistre essentiellement les participations du Maroc au capital d'organismes internationaux, demeure caractérisé par une quasi stabilité d'une année à l'autre : 741,6MDH contre 724,5MDH à fin 2009.

De leur côté, les **investissements directs** ont progressé de 9,3% ou 1.364,3MDH, pour atteindre 15.994,9MDH à fin 2010 contre 14.630,6MDH à fin 2009. Leur part demeure, toutefois, presque stable (6,4% contre 6,1% en 2009).

Enfin, l'encours des **investissements de portefeuille** a augmenté de 41,2% ou +2.343,8MDH : 8.035,6MDH contre 5.691,8MDH à fin 2009. Leur part s'est située à 3,2% contre 2,3% à fin 2009.

B- Structure des engagements

Au terme de l'année 2010, l'encours global des engagements financiers a porté sur une valeur de 638.574,6MDH contre 562.448,7MDH à fin 2009, en progression de 13,5% ou +76.125,9MDH. Cette évolution tient aux accroissements enregistrés essentiellement au niveau des rubriques «**Investissements directs**» (+12,6% ou +42.050,6MDH) et «**Autres investissements** » (+16,6% ou +32.987,2MDH) ; l'encours de la rubrique « **Investissements de portefeuille** », n'a subi qu'une légère hausse de 3,8% ou +1.088,1MDH.

STRUCTURE DES ENGAGEMENTS

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2008		2009		2010		VARIATION 2010/2009	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	En %
Investissements directs	318 974,7	62,1	334 691,7	59,5	376 742,3	59,0	42 050,6	12,6
Investissements de portefeuille	25 995,0	5,0	28 798,6	5,1	29 886,7	4,7	1 088,1	3,8
Autres investissements*	168 941,4	32,9	198 958,4	35,4	231 945,6	36,3	32 987,2	16,6
Total	513 911,1	100	562 448,7	100	638 574,6	100	76 125,9	13,5

* Chiffres révisés suite à l'adoption d'une nouvelle méthodologie par Bank Al Maghrib en 2010 au sujet de l'établissement des statistiques monétaires et financières

A l'instar des années précédentes, la structure des engagements au niveau de la PFEG n'a pas connu de changements significatifs : la rubrique « Investissements directs » continue à prédominer avec une part de 59% à fin 2010 contre 59,5% à fin 2009, suivie par celle des « Autres investissements » dont la part s'est située à 36,3% contre 35,4% en 2009. Quant à la rubrique « Investissements de portefeuille », elle ne représente que 4,7% du total des engagements contre 5,1% en 2009.

S'agissant de l'encours de la rubrique « Investissements directs », il a enregistré un accroissement de 12,6% ou +42.050,6MDH, atteignant 376.742,3MDH à fin 2010 contre 334.691,7MDH en 2009. Ce résultat est à attribuer tant aux flux nets d'investissements directs étrangers réalisés au Maroc en 2010 qu'à l'appréciation de la valeur des actions détenues par les non-résidents dans les sociétés d'investissement direct cotées en bourse de Casablanca. Cet accroissement provient des effets combinés des évolutions enregistrées au niveau des deux composantes de cette rubrique :

- la composante principale « Capital social » a vu son encours progresser de 13,3% ou +42.628,1MDH : 362.924,3MDH à fin 2010 contre 320.296,2MDH à fin 2009.
- le poste « Autres capitaux », constitué des avances en comptes courants et des prêts apparentés a, en revanche, baissé de 4% ou -577,5MDH : 13.818MDH à fin 2010 contre 14.395,5MDH en 2009.

De son côté, la rubrique « Autres investissements » a vu son encours progresser de 16,6% ou +32.987,2MDH (231.945,6MDH à fin 2010 contre 198.958,4MDH à fin 2009). Cette progression s'explique par l'accroissement des encours de toutes les composantes de cette rubrique. En effet, la dette extérieure globale a augmenté de 14,5% ou +23.235,2MDH : 183.268,4MDH contre 160.033,2MDH à fin 2009. La même tendance a été observée au niveau des autres composantes : engagements du secteur bancaire (+38,6% ou +7.154MDH) et crédits commerciaux (+14,7% ou +1.597,7MDH).

Enfin, l'encours de la rubrique « Investissements de portefeuille » s'est accru de 3,8% ou +1.088,1MDH, passant de 28.798,6MDH à fin 2009 à 29.886,7MDH en 2010. En revanche, la part de cette rubrique dans le total des engagements a perdu 0,4 point (4,7% à fin 2010 contre 5,1% en 2009).

**ANALYSE DES RUBRIQUES DE LA
POSITION FINANCIERE
EXTERIEURE GLOBALE**

ANALYSE DES RUBRIQUES DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

Cette partie analyse 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, constitués des actifs financiers détenus à l'étranger par les résidents et des avoirs de réserve du pays, ont porté sur un encours de 249.386,4MDH à fin 2010 contre 241.699,7MDH à fin 2009, en progression de 3,2% ou +7.686,7MDH. Cette progression résulte des évolutions divergentes des rubriques de cet agrégat notamment, les avoirs de réserve (+6,5% ou +12.004MDH) et les « Autres investissements » (-22,3% ou -8.025,4MDH).

A- AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS MAROCAINS A L'ETRANGER

Les avoirs en investissements directs ont porté, à fin 2010, sur un encours de 15.994,9MDH contre 14.630,6MDH une année auparavant, soit une augmentation de 9,3% ou +1.364,3MDH. Ce résultat est imputable essentiellement aux nouvelles opérations d'investissement réalisées durant l'année 2010 par les sociétés relevant du secteur des holdings.

a- Répartition par instrument

La répartition des avoirs en investissements directs par instrument financier (capital social et autres capitaux) fait ressortir les évolutions suivantes:

- le poste « Capital social » a connu une augmentation de 9,5% ou +1.346,7MDH, pour s'établir à 15.489,6MDH contre 14.142,9MDH à fin 2009 et ce, sous l'effet des nouvelles prises de participation réalisées durant l'année 2010. La part de cette composante dans le total représente 96,8% du montant global de la rubrique « Investissements directs » contre 96,7% à fin 2009. A rappeler que 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;

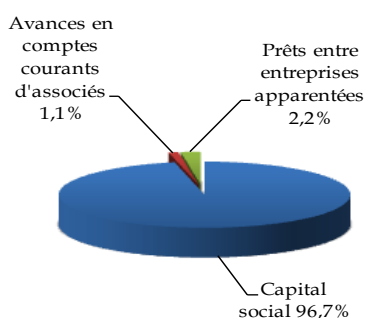
- après avoir enregistré une baisse significative au terme de l'année 2009, le poste « Autres capitaux », qui comprend l'encours des opérations assimilées à l'investissement direct (les avances en comptes courants d'associés et les prêts apparentés), a enregistré une légère hausse de 3,6% ou +17,6MDH : 505,3MDH contre 487,7MDH à fin 2009. Sa part dans le total de la rubrique a presque stagné (3,2% contre 3,3% une année auparavant). Cette situation est attribuable aux évolutions relevées au niveau des composantes de ce poste :
 - ✓ la progression remarquable de l'encours des avances en comptes courants d'associés a plus que doublé : 345,8MDH contre 168,6MDH à fin 2009. Ceci s'est traduit par l'accroissement de la part de ces avances dans le total de la rubrique qui est passée de 1,1% à fin 2009 à 2,2% à fin 2010;
 - ✓ par contre, l'encours des prêts entre entreprises apparentées a reculé de 50% ou -159,6MDH pour s'établir à 159,5MDH à fin 2010 contre 319,1MDH à fin 2009. Ainsi, la part de ces prêts dans le total de la rubrique s'est située à 1% contre 2,2% à fin 2009.

REPARTITION DES AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS PAR INSTRUMENT

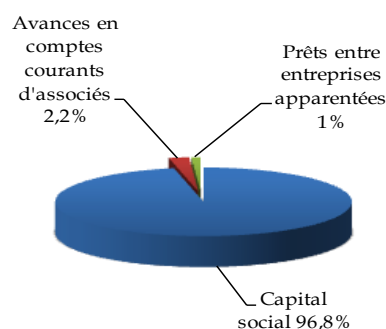
(En millions de DH)

RUBRIQUE	2008		2009		2010	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Capital social	12 566,9	91,3	14 142,9	96,7	15 489,6	96,8
Autres capitaux	1 192,7	8,7	487,7	3,3	505,3	3,2
* Avances en comptes courants d'associés	1 190,9	8,7	168,6	1,1	345,8	2,2
* Prêts entre entreprises apparentées	1,8	-	319,1	2,2	159,5	1,0
Total	13 759,6	100,0	14 630,6	100,0	15 994,9	100,0

A fin 2009



A fin 2010



b- Répartition sectorielle :

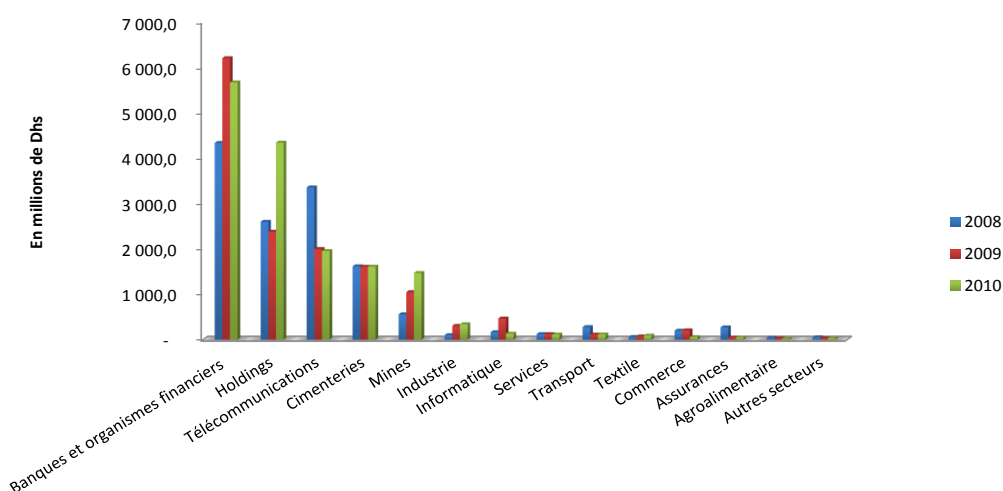
La répartition sectorielle de l'encours des investissements directs marocains à l'étranger est établie sur la base du **secteur d'activité** de la société marocaine ayant investi à l'étranger. Au terme de l'année 2010, les cinq premiers secteurs représentent 94,2% du total des investissements directs marocains à l'étranger. Il s'agit des secteurs des banques et organismes financiers, des holdings, des télécommunications, du ciment et des mines.

INVESTISSEMENTS DIRECTS A L'ETRANGER : REPARTITION SECTORIELLE*

(En millions de DH)

SECTEUR	2008		2009		2010	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Banques et organismes financiers	4 337,1	31,5	6 207,1	42,4	5 672,0	35,5
Holdings	2 599,6	18,9	2 381,1	16,3	4 343,9	27,2
Télécommunications	3 357,1	24,4	1 999,5	13,7	1 954,3	12,2
Cimenteries	1 617,1	11,7	1 606,8	11,0	1 609,2	10,1
Mines	558,9	4,1	1 048,7	7,2	1 470,1	9,2
Industrie	100,5	0,7	304,8	2,1	340,7	2,1
Informatique	164,7	1,2	466,6	3,2	131,4	0,8
Transport	277,9	2,0	111,3	0,7	113,5	0,7
Services	122,9	1,0	122,8	0,8	111,6	0,7
Textile	59,1	0,4	72,0	0,5	90,0	0,6
Commerce	197,8	1,4	206,8	1,4	56,6	0,3
Assurances	271,5	2,0	43,8	0,3	47,0	0,3
Agroalimentaire	42,5	0,3	28,1	0,2	21,2	0,1
Autres secteurs	52,9	0,4	31,2	0,2	33,4	0,2
TOTAL	13 759,6	100,0	14 630,6	100,0	15 994,9	100,0

* Pour la répartition des investissements directs à l'étranger selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 113.



En dépit de la régression de son encours de 8,6% ou -535,1MDH (5.672MDH contre 6.207,1MDH à fin 2009), le secteur des **banques et organismes financiers** continue à figurer en première position parmi les secteurs réalisant des investissements directs à l'étranger, avec une part de 35,5% de l'encours global au lieu de 42,4% une année auparavant.

Situés au deuxième rang, **les holdings** ont vu leur encours fortement progresser de 82,4% ou +1.962,8MDH : 4.343,9MDH à fin 2010 contre 2.381,1MDH à fin 2009. De son côté, leur part dans le total a également augmenté : 27,2% à fin 2010 contre 16,3% à fin 2009.

Le secteur des **télécommunications** a vu sa part dans le total reculer, passant de 13,7% à fin 2009 à 12,2% à fin 2010 et ce, suite à la baisse accusée par son encours de 2,3% ou -45,2MDH (1.954,3MDH à fin 2010 contre 1.999,5MDH à fin 2009).

Le secteur des **cimenteries** continue d'occuper la 4^{ème} position à fin 2010 avec un encours global stable : 1.609,2MDH contre 1.606,8MDH à fin 2009. En revanche, la part de ce secteur a reculé de 0,9 point : 10,1% du total contre 11% à fin 2009.

De son côté, le secteur des **mines** représente 9,2% du total de l'encours global des investissements directs marocains à l'étranger à fin 2010 contre 7,2% à fin 2009, avec un encours qui est passé de 1.048,7MDH à 1.470,1MDH à fin 2010, soit une hausse de 40,2% ou +421,4MDH.

Quant aux autres secteurs, notamment **l'industrie, l'informatique et le transport**, leur part dans le total s'est située à 5,8% du montant global à fin 2010 contre 9,4% une année auparavant. L'encours y correspondant est passé de 1.387,4MDH à fin 2009 à 945,4MDH à fin 2010, en recul de 31,9% ou - 442MDH.

c- Répartition par pays de destination :

Au terme de l'année 2010, la répartition géographique des avoirs marocains en investissements directs est marquée par l'importance de quatre destinations ayant attiré plus de la moitié du total de ces investissements. Il s'agit de la France, du Mali, de l'Egypte et de la Grande Bretagne.

INVESTISSEMENTS DIRECTS MAROCAINS A L'ETRANGER : REPARTITION PAR PAYS ET ZONES DE DESTINATION

(En millions de DH)

Pays	2008	2009	2010	
			Montant	Part en %
France	2 936,2	2 819,4	4 175,5	26,1
Mali	1 357,3	1 730,4	1 916,9	12,0
Egypte	1 608,8	1 601,2	1 601,2	10,0
Grande Bretagne	1 145,7	1 191,7	1 213,3	7,6
Gabon	383,8	919,2	1 185,3	7,4
Sénégal	926,5	887,1	948,2	5,9
Belgique	503,0	635,1	687,0	4,3
Burkina Faso	2 474,1	711,1	655,3	4,1
Côte d'Ivoire	2,0	195,0	569,8	3,6
Luxembourg	221,7	557,4	569,5	3,6
Espagne	750,8	381,7	420,4	2,6
Inde	250,4	252,7	395,4	2,5
Congo	64,4	228,8	336,1	2,1
Suisse	9,1	238,5	322,5	2,0
Mauritanie	328,9	496,0	321,5	2,0
USA	300,2	557,1	230,6	1,4
République centrafricaine	29,1	29,3	125,6	0,8
Emirats Arabes Unis	81,4	82,0	81,0	0,5
Soudan	-	-	78,2	0,5
Guinée	90,3	90,9	28,2	0,2
Algérie	24,0	20,8	23,5	0,2
Tunisie	165,0	925,9	23,1	0,1
Canada	17,4	18,7	19,8	0,1
Brésil	0,9	2,9	17,2	0,1
Italie	11,6	10,5	16,0	0,1
Cameroun	61,6	17,6	12,6	0,1
Bahrein	-	8,9	9,5	0,1
Cuba	5,2	5,2	5,0	(-)
Iles Maurices	-	4,4	4,6	(-)
Libye	-	0,5	0,5	(-)
Pays Bas	-	0,5	0,2	(-)
Chine	-	3,3	-	-
Allemagne	1,1	1,1	-	-
Autres	9,1	5,7	1,4	(-)
Total	13 759,6	14 630,6	15 994,9	100,0

Au terme de l'année 2010, la **France** a accueilli plus du quart de l'encours global des investissements directs marocains détenus à l'étranger. Elle continue à être la première destination de ces investissements effectués en particulier par les banques et holdings. Son encours a significativement augmenté : +48,1% ou +1.356,1MDH (4.175,5MDH contre 2.819,4MDH à fin 2009). De plus, sa part dans le total s'est renforcée : 26,1% à fin 2010 contre 19,3% à fin 2009.

A fin 2010, le **Mali**, classé en deuxième position parmi les destinations des investissements directs marocains à l'étranger, a attiré 12% du total de ces investissements à fin 2010 contre 11,8% à fin 2009, pour un encours de 1.916,9MDH contre 1.730,4MDH détenu en grande partie par les secteurs des banques et des télécommunications.

L'**Egypte** a également gardé le troisième rang qu'elle a occupé à fin 2009, avec un encours stable (1.601,2MDH à fin 2009 et à fin 2010) qui représente une part de 10% à fin 2010 contre 10,9% une année auparavant. A noter que les investissements dans ce pays sont constitués essentiellement de prises de participations effectuées par le secteur du ciment.

L'encours des investissements directs détenu essentiellement par les banques et holdings marocains dans le capital des sociétés **britanniques**, s'est caractérisé à fin 2010 par une certaine stabilité : 1.213,3MDH contre 1.191,7MDH une année auparavant. Ainsi, le classement de ce pays demeure inchangé par rapport à l'année précédente (4^{ème} place) et sa part dans le total s'est établie à 7,6% contre 8,1% à fin 2009.

Les nouveaux investissements directs réalisés en 2010 au **Gabon**, au **Sénégal**, au **Burkina Faso** et en **Côte d'Ivoire**, notamment par les secteurs des banques et des télécommunications ont permis à ces quatre pays africains d'accueillir 21% de l'encours global, soit 3.358,6MDH à fin 2010 contre 2.712,4MDH à fin 2009, en hausse de 23,8% ou +646,2MDH. Ces pays ont occupé respectivement les cinquième, sixième, huitième et neuvième rang.

Enfin, l'encours des **autres pays** ne représente que 23,3% (3.729,4MDH) de l'encours global des avoirs en investissements directs contre 31,1% (4.575,5MDH) à fin 2009.

d- Répartition par continent

(En millions de DH)

CONTINENT	2008		2009		2010		Variation 2010/2009	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	EN MDH	EN %
Afrique	7 522,3	54,7	7 856,9	53,7	7 831,3	49,0	-25,6	-0,3
Europe	5 581,5	40,6	5 838,2	39,9	7 405,1	46,3	+1 566,9	+26,8
Asie	332,0	2,4	351,4	2,4	485,9	3,0	+134,5	+38,3
Amérique	323,8	2,3	584,1	4,0	272,6	1,7	-311,5	-53,3
Total	13 759,6	100,0	14 630,6	100,0	15 994,9	100,0	+1 364,3	9,3

La répartition par continent des avoirs en investissements directs laisse apparaître la prééminence de l'Afrique et de l'Europe qui représentent à elles seules 95,3% du total à fin 2010 contre 93,6% une année auparavant.

En effet, depuis l'année 2005, **le continent africain** se maintient en première position et l'encours des investissements directs détenu par les résidents dans ce continent a porté sur une valeur de 7.831,3MDH à fin 2010 contre 7.856,9MDH à fin 2009, demeurant ainsi stable d'une année à l'autre.

L'Europe qui occupe la deuxième place parmi les destinations des investissements directs marocains à l'étranger, a vu son encours augmenter de 26,8% ou +1.566,9MDH, passant de 5.838,2MDH à fin 2009 à 7.405,1MDH à fin 2010 et ce, en raison essentiellement de l'augmentation des investissements à destination de la France (+1.356,1MDH).

Enfin, **les continents asiatique et américain** ne représentent respectivement que 3% et 1,7% de l'encours global des investissements directs détenu à l'étranger à fin 2010. Les valeurs de leurs encours correspondants se situent à 485,9MDH et à 272,6MDH contre 351,4MDH et 584,1MDH à fin 2009.

B- AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

La rubrique des « 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.

Après avoir accusé une baisse significative à fin 2009, le stock des avoirs en investissements de portefeuille détenus par les résidents à l'étranger a enregistré à fin 2010 une hausse de 41,2% ou +2.343,8MDH: 8.035,6MDH contre 5.691,8MDH. La hausse ainsi enregistrée est due en grande partie à l'accroissement du niveau des stocks détenus par le secteur des holdings et des banques et organismes financiers.

a- Répartition sectorielle :

INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE A L'ETRANGER : REPARTITION SECTORIELLE*

(En millions de DH)

SECTEUR	2008		2009		2010	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Banques et organismes financiers	2 629,2	31,8	2 813,0	49,4	4 010,6	49,9
Holdings	5 187,8	62,7	2 374,7	41,7	3 574,5	44,5
Assurances	254,2	3,1	304,8	5,4	314,6	3,9
Industrie	52,1	0,6	50,7	0,9	38,7	0,5
Mines	26,2	0,3	24,8	0,4	26,1	0,3
Télécommunications	17,1	0,2	9,5	0,2	24,1	0,3
Transport	6,9	0,1	6,9	0,1	15,0	0,2
Services	51,0	0,6	86,6	1,5	12,3	0,2
Autres secteurs	53,4	0,6	20,8	0,4	19,7	0,2
Total	8 277,9	100,0	5 691,8	100,0	8 035,6	100,0

* Pour la répartition des investissements de portefeuille à l'étranger selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 114.

Le secteur des **banques et organismes financiers** continue à occuper la première position parmi les investisseurs en portefeuille étrangers avec un encours de 4.010,6MDH contre 2.813MDH à fin 2009, en progression de 42,6% ou +1.197,6MDH. Sa part dans le total s'est située à 49,9% contre 49,4% à fin 2009.

De son côté, le secteur **des holdings** demeure en deuxième place avec un encours de 3.574,5MDH contre 2.374,7MDH à fin 2009, soit +50,5% ou +1.199,8MDH. En conséquence, la part de ce secteur dans le total de cette rubrique a gagné 2,8 points : 44,5% à fin 2010 contre 41,7% à fin 2009.

Le secteur **des assurances** vient en 3^{ème} position avec 3,9% à fin 2010 contre 5,4% à fin 2009. Néanmoins, l'encours de ce secteur a été marqué par une certaine stabilité : 314,6MDH contre 304,8MDH.

Le secteur **de l'industrie** qui se situe au 4^{ème} rang a vu son encours régresser de 23,7% ou -12MDH, s'établissant à 38,7MDH contre 50,7MDH à fin 2009.

Enfin, l'encours des investissements de portefeuille des autres secteurs a connu une régression de 34,6% pour s'établir à 97,2MDH à fin 2010 contre 148,6MDH à fin 2009 et sa part dans le total de la rubrique a également diminué, passant de 2,6% à fin 2009 à 1,2% à fin 2010.

b- Répartition géographique

La répartition géographique des avoirs en investissements de portefeuille n'a pas connu de changements importants par rapport à celle de l'année 2009, du fait que les principales destinations des investissements de portefeuille des résidents demeurent la France, l'Allemagne et le Luxembourg qui représentent 90,3% du total des avoirs en investissements de portefeuille contre 91% à fin 2009.

AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE : REPARTITION PAR PAYS

(En millions de DH)

Pays	2 008		2 009		2 010	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
France	3 918,6	47,3	3 765,7	66,2	4 868,3	60,6
Allemagne	2 986,4	36,1	848,7	14,9	1 466,9	18,3
Luxembourg	513,4	6,2	560,7	9,9	914,8	11,4
Italie	74,5	0,9	75,0	1,3	190,2	2,4
Grande Bretagne	20,3	0,2	19,6	0,3	189,3	2,4
USA	135,3	1,6	173,6	3,2	145,6	1,8
Nigeria	42,2	0,5	28,9	0,5	70,2	0,9
Irlande	-	(-)	-	(-)	46,3	0,6
Liban	22,8	0,3	22,0	0,4	39,2	0,5
Jordanie	18,4	0,2	17,3	0,3	18,6	0,2
Egypte	19,8	0,2	47,7	0,8	17,4	0,2
Autriche	12,7	0,2	13,2	0,2	13,9	0,2
Emirats Arabes Unis	14,8	0,2	4,9	0,1	11,3	0,1
Tunisie	-	(-)	0,3	(-)	10,7	0,1
Mauritanie	8,6	0,1	8,4	0,1	8,3	0,1
Arabie Saoudite	6,8	0,1	6,6	0,1	7,0	0,1
Iles Maurices	-	(-)	-	(-)	5,8	0,1
Bahrein	3,4	0,1	2,7	0,1	3,6	(-)
Syrie	-	(-)	2,3	(-)	3,3	(-)
Espagne	20,9	0,3	2,3	(-)	2,3	(-)
Finlande	-	(-)	7,5	0,1	-	(-)
Suisse	-	(-)	3,3	0,1	-	(-)
Autres	459,0	5,5	81,1	1,4	2,6	(-)
Total	8 277,9	100,0	5 691,8	100,0	8 035,6	100,0

En dépit du recul de sa part dans le total des investissements marocains de portefeuille à l'étranger (60,6% contre 66,2% à fin 2009), la **France** continue à se maintenir au premier rang, en tant que pays d'accueil des investissements marocains de portefeuille. Son encours s'est établi à 4.868,3MDH à fin 2010 contre 3.765,7MDH à fin 2009, en progression de 29,3% ou +1.102,6MDH.

Classée en deuxième place, l'**Allemagne** a accueilli 18,3% du total des investissements marocains de portefeuille (14,9% à fin 2009). L'encours détenu par les résidents dans ce pays s'est établi à 1.466,9MDH, en progression de 72,8% ou +618,2MDH.

A l'instar de l'année 2009, le **Luxembourg** continue à occuper la 3^{ème} position en accueillant un encours de 914,8MDH, soit 11,4% du total de la rubrique à fin 2010 contre 560,7MDH ou 9,9% à fin 2009.

Située au 4^{ème} rang, l'**Italie** a vu son encours s'accroître de +115,2MDH : 190,2MDH à fin 2010 contre 75MDH à fin 2009. Sa part est, en conséquence, passée de 1,3% à 2,4% à fin 2010.

Ces quatre premiers pays détiennent, à eux seuls, 92,7% de l'encours global des investissements de portefeuille à fin 2010 ou 7.440,2MDH contre 92,3% ou 5.250,1MDH à fin 2009.

Les autres destinations étrangères des investissements de portefeuille marocains dont notamment la Grande Bretagne (2,4% ou 189,3MDH), les Etats Unis d'Amérique (1,8% ou 145,6MDH), le Nigéria (0,9% ou 70,2MDH) et l'Irlande (0,6% ou 46,3MDH) se partagent les 7,3% restants de l'encours global des investissements de portefeuille détenus par les résidents à l'étranger, soit un stock de 595,4MDH.

➤ C- AUTRES INVESTISSEMENTS

La rubrique « Autres investissements » est constituée des quatre composantes suivantes:

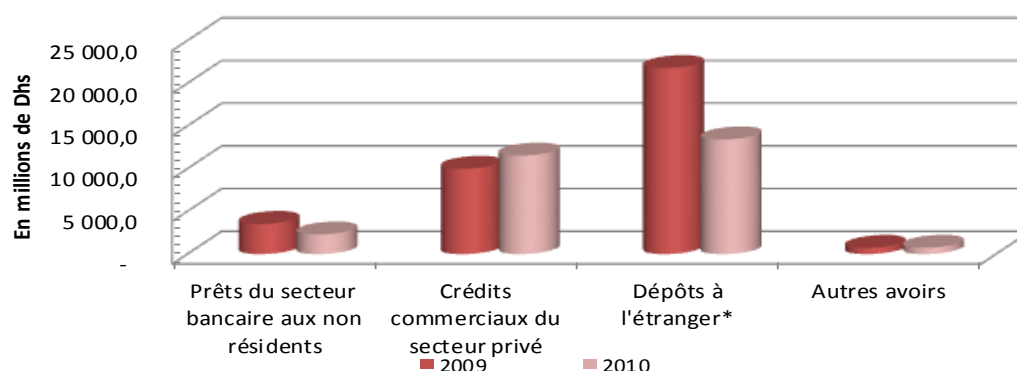
- les prêts en dirhams accordés par les résidents, notamment le secteur bancaire, aux non-résidents en vue de financer leurs investissements au Maroc ou le remboursement de prêts contractés à l'étranger ;
- les crédits commerciaux consentis par les exportateurs marocains de marchandises à leurs clients non-résidents ;
- les dépôts à l'étranger détenus essentiellement par les banques de dépôt, ainsi que les disponibilités des comptes en devises des résidents relevant des secteurs public et privé;
- les autres avoirs comprennent principalement les souscriptions du Royaume du Maroc au capital d'organismes internationaux.

AUTRES INVESTISSEMENTS: REPARTITION DES AVOIRS PAR INSTRUMENT

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2008		2009		2010		EVOLUTION 2010/2009	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	EN MDH	EN %
Prêts du secteur bancaire aux non résidents	4 785,8	12,1	3 535,8	9,8	2 300,0	8,2	-1 235,8	-35,0
Crédits commerciaux du secteur privé	8 406,0	21,2	9 991,3	27,7	11 540,0	41,2	+1 548,7	+15,5
Dépôts à l'étranger*	25 653,3	64,9	21 788,7	60,5	13 433,3	48,0	-8 355,4	-38,3
* Secteur bancaire	25 062,6	63,4	20 983,1	58,2	12 917,2	46,1	-8 065,9	-38,4
* Secteur privé non bancaire	233,0	0,6	304,3	0,9	50,1	0,2	-254,2	-83,5
* Secteur public	357,7	0,9	501,3	1,4	466,0	1,7	-35,3	-7,0
Autres avoirs	715,6	1,8	724,5	2,0	741,6	2,6	+17,1	+2,4
Total	39 560,7	100,0	36 040,3	100,0	28 014,9	100,0	-8 025,4	-22,3

* La composante "dépôts à l'étranger" est désormais constituée de trois composantes et ce, conformément à la nouvelle méthodologie des statistiques monétaires suivie par Bank Al Maghrib depuis 2010.



L'encours de la rubrique « **Autres investissements** » en avoirs s'est établi à fin 2010 à 28.014,9MDH contre de 36.040,3MDH à fin 2009, en régression de 22,3% ou -8.025,4MDH. Ainsi, la part de cette rubrique dans le total des avoirs marocains à l'étranger s'est dépréciée de 3,7 points (11,2% à fin 2010 contre 14,9% à fin 2009). Ce résultat est imputable en grande partie aux baisses enregistrées au niveau des encours des dépôts des banques à l'étranger et des prêts accordés par les résidents aux non-résidents.

S'agissant **des dépôts des résidents à l'étranger**, leur encours a régressé de 38,3% ou -8.355,4MDH, passant de 21.788,7MDH à fin 2009 à 13.433,3MDH en 2010. Ce résultat provient essentiellement de la baisse relevée au niveau des dépôts détenus à l'étranger par le secteur bancaire (-8.065,9MDH). La part de ces dépôts dans la rubrique « Autres investissements » a baissé à 48% au lieu de 60,5% enregistrée une année auparavant.

En liaison étroite avec l'accroissement des exportations marocaines de marchandises en 2010, **les crédits commerciaux**, consentis par les exportateurs marocains à leurs clients étrangers, ont vu leur encours augmenter de 15,5% ou +1.548,7MDH : 11.540MDH contre 9.991,3MDH à fin 2009. Cette augmentation a permis de renforcer la place de ce poste au sein de la rubrique « Autres investissements » : 41,2% contre 27,7% à fin 2009.

Quant à la composante « **Prêts consentis par le système bancaire aux non-résidents** », son encours s'est situé à 2.300MDH au lieu de 3.535,8MDH à fin 2009, soit une baisse de 35% ou -1.235,8MDH. Ceci s'est traduit par le recul de la part de ladite composante à 8,2% en 2010 contre 9,8% en 2009. Ce résultat provient des remboursements en principal effectués durant l'année 2010.

Enfin, les autres avoirs, constitués principalement des participations du Maroc au capital de certains organismes internationaux, se sont légèrement accrus (+2,4% ou +17,1MDH), pour s'établir à 741,6MDH contre 724,5MDH une année auparavant. Leur part dans le total de la rubrique a augmenté de 0,6 point : 2,6% contre 2% à fin 2009.

D- AVOIRS DE RESERVE

La rubrique « **Avoirs de réserve** » continue à prédominer au niveau des rubriques des avoirs financiers recensés dans la position extérieure globale et ne cesse de progresser d'une année à l'autre. Ainsi, l'encours des avoirs de réserve s'est inscrit en hausse de 6,5% ou +12.004MDH, pour s'établir à 197.341MDH contre 185.337MDH à fin 2009 et leur part dans le total des avoirs marocains à l'étranger à fin 2010 s'est située à 79,2% contre 76,7% à fin 2009.

L'accroissement ainsi enregistré s'explique principalement par la hausse de la composante « **Devises étrangères** » et dans une moindre mesure par celle de l'or monétaire. Les autres composantes, à savoir les droits de tirage spéciaux et la position de réserve au FMI, n'ont accusé que de légères hausses.

Au terme de l'année 2010, l'encours du poste « **Avoirs en devises étrangères** », a enregistré une augmentation significative de 9.559MDH, atteignant 181.875MDH contre 172.316MDH à fin 2009. Cette importante augmentation a fortement influencé la rubrique « Avoirs de réserve » puisqu'il en représente 92,2% à fin 2010.

De son côté, l'encours de la composante « **Or monétaire** » s'est également inscrit en hausse de 35,8% ou +2.200MDH en 2010 par rapport à 2009 : 8.353MDH au lieu de 6.153MDH. Sa contribution au niveau du total des avoirs de réserve se limite à 4,2% contre 3,3% une année auparavant.

Concernant les composantes « **Droits de tirage spéciaux** » et « **Position de réserve au FMI** », elles ont enregistré de légères hausses à fin 2010 qui se situent à +206MDH et +39MDH.

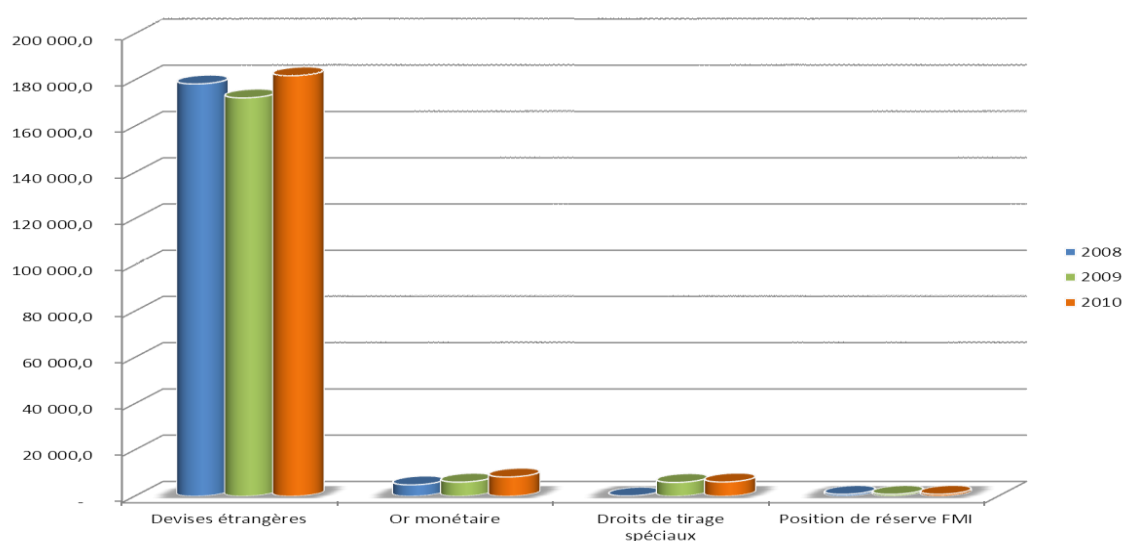
COMPOSANTES DES AVOIRS DE RESERVE*

(En millions de DH)

RUBRIQUES	2008**		2009**		2010	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Devises étrangères	178 351,0	96,7	172 316,0	93,0	181 875,0	92,2
Or monétaire	4 962,0	2,7	6 153,0	3,3	8 353,0	4,2
Droits de tirage spéciaux	156,0	0,1	6 000,0	3,2	6 206,0	3,1
Position de réserve FMI	879,0	0,5	868,0	0,5	907,0	0,5
Total	184 348,0	100,0	185 337,0	100,0	197 341,0	100,0

* Les avoirs de réserve sont désormais constitués exclusivement des avoirs officiels de la Banque centrale suite à l'adoption d'une nouvelle méthodologie par Bank Al Maghrib

** Chiffres révisés



II. LES ENGAGEMENTS

Au terme de l'année 2010, les engagements financiers du Maroc en termes de stock des différentes catégories d'investissements détenus par les non-résidents dans l'économie marocaine continuent à être prédominés, à l'instar des années précédentes, par les rubriques « Investissements directs » et « Autres investissements ». Quant à la rubrique « Investissements de portefeuille », elle ne représente qu'une part faible dans le total des engagements.

A- ENGAGEMENTS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS

a- Répartition par instrument

Poursuivant sa tendance haussière observée aux termes des années précédentes, le stock des investissements directs étrangers au Maroc (IDE) en 2010 s'est établi à 376.742,3MDH contre 334.691,7MDH une année auparavant, soit une augmentation de 12,6% ou +42.050,6MDH. La progression ainsi enregistrée provient des effets combinés enregistrés par les deux postes ayant composé cette rubrique : d'une part, le poste « Capital social » a vu son encours augmenter de 13,3% ou +42.628,1MDH (362.924,3MDH à fin 2010 contre 320.296,2MDH en 2009) et d'autre part, le stock de la composante « Autres capitaux » a, en revanche, accusé une baisse de 4% ou -577,5MDH pour s'établir à 13.818MDH à fin 2010 contre 14.395,5MDH à fin 2009.

INVESTISSEMENTS DIRECTS: STRUCTURE DES ENGAGEMENTS PAR INSTRUMENT

(En millions de DH)

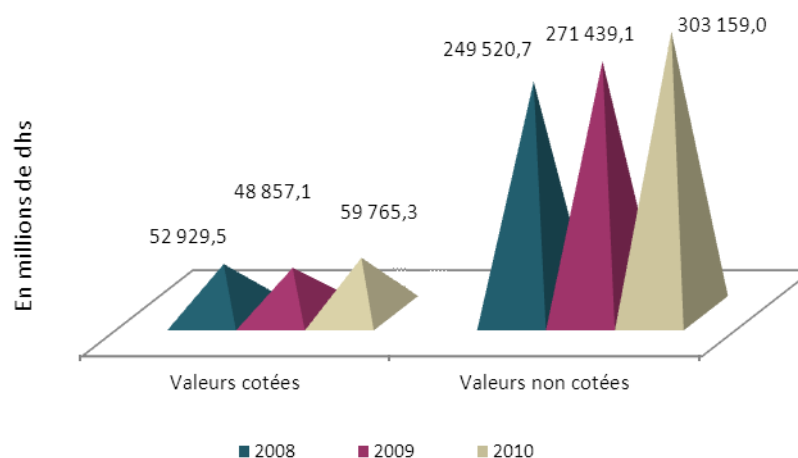
RUBRIQUE	2008		2009		2010	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Capital social	302 450,2	94,8	320 296,2	95,7	362 924,3	96,3
Valeurs cotées	52 929,5	16,6	48 857,1	14,6	59 765,3	15,8
Valeurs non cotées	249 520,7	78,2	271 439,1	81,1	303 159,0	80,5
Autres capitaux	16 524,5	5,2	14 395,5	4,3	13 818,0	3,7
* Avances en comptes courants d'associés	10 444,1	3,3	9 390,9	2,8	10 885,8	2,9
* Prêts entre entreprises apparentées	6 080,4	1,9	5 004,6	1,5	2 932,2	0,8
Total	318 974,7	100,0	334 691,7	100,0	376 742,3	100,0

a.1- « Capital social »

Le poste « Capital social » qui intègre l'ensemble des titres de participation détenus par les non-résidents dans les sociétés marocaines cotées et non cotées, y compris les investissements immobiliers, demeure la principale composante au sein de la rubrique « Investissements directs » : sa part dans le total de la rubrique s'est située à 96,3% à fin 2010 contre 95,7% à fin 2009. L'encours global de ce poste s'est établi à fin 2010 à 362.924,3MDH contre 320.296,2MDH en 2009, en progression de 13,3% ou +42.628,1MDH. Ce résultat provient de l'accroissement relevé concomitamment au niveau des valeurs cotées et non cotées ayant constitué ledit poste :

- ✓ Les « **Valeurs non cotées** » qui représentent 80,5% de l'encours global de la rubrique « Investissements directs » à fin 2010 contre 81,1% à fin 2009. Leur encours a augmenté de 11,7% ou +31.719,9MDH, passant de 271.439,1MDH à fin 2009 à 303.159MDH à fin 2010;
- ✓ Quant aux « **Valeurs cotées** », elles ont vu leur encours progresser de 22,3% ou +10.908,2MDH, pour s'établir à 59.765,3MDH contre 48.857,1MDH à fin 2009. Cette composante représente 15,8% du total de ladite rubrique à fin 2010 contre 14,6% à fin 2009.

CAPITAL SOCIAL : VENTILATION EN VALEURS COTEES ET NON COTEES

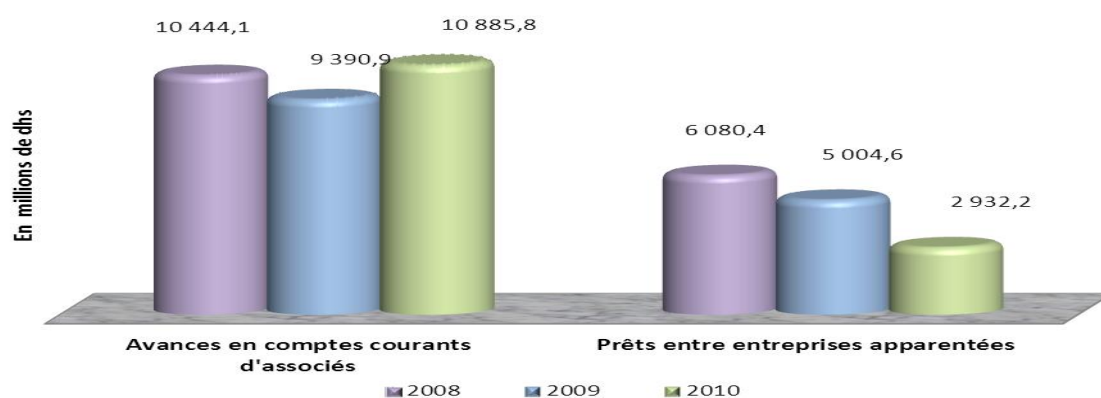


a.2- « Autres capitaux »

Le poste « **Autres capitaux** » englobe les instruments de dette classés parmi les investissements directs (les avances en comptes courants d'associés et les prêts apparentés). Son encours s'est établi à fin 2010 à 13.818MDH contre 14.395,5MDH à fin 2009, en recul de 4% ou -577,5MDH. Cette situation résulte de l'évolution divergente de ses deux composantes :

- La progression des « **Avances en comptes courants d'associés** » de 15,9% ou +1.494,9MDH (10.885,8MDH à fin 2010 contre 9.390,9MDH à fin 2009) ;
- Le recul de 41,4% ou -2.072,4MDH de l'encours des « **Prêts entre entreprises apparentées** », qui est passé de 5.004,6MDH à fin 2009 à 2.932,2MDH à fin 2010.

AUTRES CAPITAUX: VENTILATION PAR INSTRUMENT



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 a reposé sur le secteur d'activité dont relève l'entité résidente impliquée dans une relation d'investissement direct avec des non-résidents. Cet encours est constitué de 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, des investissements immobiliers et des instruments de dette sous forme d'avances en comptes courants d'associés et de prêts apparentés.

Au terme de l'année 2010, la ventilation sectorielle de l'encours des « IDE » s'est caractérisée, à l'instar des années précédentes, par la prééminence de sept secteurs, à savoir les **télécommunications, l'industrie, l'immobilier, le tourisme, les banques, les cimenteries et l'énergie et mines**. Ces secteurs ont accueilli 85,6% du stock global ou 322.281,1MDH à fin 2010 contre 84,3% ou 282.348,1MDH à fin 2009.

INVESTISSEMENTS DIRECTS : REPARTITION SECTORIELLE DES ENGAGEMENTS*

(En millions de DH)

Secteur	2008	Part En %	2009	Part En %	2010	Part En %
Télécommunications	86 316,9	27,1	77 544,6	23,2	84 487,3	22,4
Industrie	60 979,5	19,1	66 337,5	19,8	75 601,8	20,1
Immobilier	35 278,3	11,1	42 497,0	12,7	48 587,2	12,9
Tourisme	34 842,9	10,9	37 581,2	11,2	42 384,1	11,3
Banques	28 810,1	9,0	26 840,5	8,0	33 159,8	8,8
Cimenteries	13 617,0	4,3	21 605,9	6,4	30 287,8	8,0
Energie et Mines	13 489,5	4,2	9 941,4	3,0	7 773,1	2,1
Holding	3 795,9	1,2	4 054,0	1,2	4 721,9	1,3
Raffinage et distribution d'hydrocarbures	4 634,7	1,5	4 370,6	1,3	4 706,8	1,2
Grands Travaux	3 378,0	1,1	3 676,7	1,1	4 052,0	1,1
Transport	3 101,0	1,0	3 047,2	0,9	3 597,0	1,0
Commerce	961,3	0,3	1 094,4	0,3	2 066,9	0,5
Assurances	1 964,0	0,6	1 870,8	0,6	2 048,8	0,5
Pêche	918,9	0,3	870,7	0,3	882,8	0,2
Agriculture	488,6	0,1	310,0	0,1	353,1	0,1
Etudes	185,5	-	211,7	0,1	278,0	0,1
Autres services	10 794,7	3,4	11 672,7	3,5	12 604,4	3,3
Divers	15 417,9	4,8	21 164,8	6,3	19 149,5	5,1
TOTAL	318 974,7	100,0	334 691,7	100,0	376 742,3	100,0

* Pour la répartition des engagements en investissements directs selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 115.

Le secteur des **télécommunications** demeure le secteur le plus attractif des IDE avec une part de 22,4% ou 84.487,3MDH à fin 2010 contre 23,2% ou 77.544,6MDH une année auparavant. Son encours a connu une progression de 9% ou 6.942,7MDH.

Situé au deuxième rang en 2010 avec une part de 20,1% du total de l'encours des IDE, Le secteur **industriel** a accueilli, à fin 2010, un encours de 75.601,8MDH contre 66.337,5MDH à fin 2009, en augmentation de 14% ou +9.264,3MDH. Ce résultat s'explique en grande partie par les flux nets enregistrés au niveau de la balance des paiements de l'année 2010.

S'agissant du secteur **immobilier**, il continue à occuper la troisième position avec une part de 12,9% ou 48.587,2MDH à fin 2010 contre 12,7% ou 42.497MDH à fin 2009. Son encours s'est accru de 14,3% ou 6.090,2MDH, sous l'effet de nouvelles opérations d'investissement réalisées par les non-résidents dans ce secteur durant l'année 2010.

Le secteur **touristique** a occupé la quatrième place avec une part de 11,3% à fin 2010 contre 11,2 % à fin 2009. Son encours s'est établi à 42.384,1MDH contre 37.581,2MDH, en hausse de 12,8% ou +4.802,9MDH.

Au terme de l'année 2010, le secteur **bancaire** a occupé, comme pour les années antérieures, la cinquième position dans le classement général avec un stock de 33.159,8MDH, en augmentation de 23,5% ou +6.319,3MDH par rapport à celui de l'année 2009 (26.840,5MDH).

Concernant le secteur du **ciment** dont le classement n'a pas changé en 2010 par rapport à 2009 (6^{ème} rang), il a vu son encours progresser significativement de 40,2% ou 8.681,9MDH, pour s'établir à 30.287,8MDH, à fin 2010, contre 21.605,9MDH en 2009. La part des investissements recueillis par ce secteur s'est élevée, à fin 2010, à 8% du total des investissements directs étrangers au Maroc contre 6,4% à fin 2009.

En dépit de la baisse de 21,8% ou -2.168,3MDH de l'encours des investissements directs détenus par les non-résidents dans les sociétés relevant du secteur de **l'énergie** et **mines** à fin 2010 comparativement à fin 2009 (7.773,1MDH contre 9.941,4MDH), le classement de ce secteur demeure inchangé en 2010 par rapport à 2009 (7^{ème} place).

Les autres secteurs, notamment les **holdings** (1,3% ou 4.721,9MDH), le **raffinage et distribution d'hydrocarbures** (1,2% ou 4.706,8MDH), et les **grands travaux** (1,1% ou 4.052MDH) n'ont accueilli en 2010 que 14,4% du total ou 54.461,2MDH contre 15,7% ou 52.343,6MDH à fin 2009.

b.2- Répartition sectorielle du stock des investissements directs étrangers, valeurs cotées

La répartition du stock des investissements directs, détenus par les non-résidents en valeurs cotées, selon le secteur d'activité de l'entreprise marocaine émettrice des titres demeure globalement inchangée à fin 2010 par rapport à fin 2009. Cependant, l'année 2010 a été marquée par l'augmentation des encours des différents secteurs de destination de ces investissements.

A l'instar de ce qui a été observé à fin 2009, la quasi-totalité des investissements directs étrangers en valeurs cotées est détenue dans les sept premiers secteurs qui ont accueilli 99,5% de l'encours global de ces investissements contre 99,4% en 2009. Il s'agit des secteurs **bancaire**, du **ciment**, de **l'énergie et raffinage**, de **l'agroalimentaire**, de **l'industrie**, des **services** et des **sociétés de financement**.

ENCOURS DES INVESTISSEMENTS DIRECTS : REPARTITION SECTORIELLE DES VALEURS COTEES*

(En millions de DH)

Secteur	2008	Part en %	2009	Part en %	2010	Part en %
Banques	25 826,8	48,8	22 440,0	45,9	27 770,1	46,5
Cimenteries	13 620,0	25,7	13 013,4	26,6	17 421,7	29,1
Energie et raffinage	4 634,7	8,8	4 370,6	9,0	4 706,7	7,9
Agroalimentaire	1 775,6	3,4	2 887,7	5,9	3 454,7	5,8
Industrie	4 060,6	7,7	3 167,2	6,5	3 013,1	5,0
Services	1 443,8	2,7	1 838,3	3,8	2 175,5	3,6
Sociétés de financement	916,7	1,7	828,8	1,7	945,6	1,6
Autres	651,3	1,2	311,1	0,6	277,9	0,5
Total	52 929,5	100,0	48 857,1	100,0	59 765,3	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 116.

Classés toujours en tête des secteurs d'accueil des investissements directs en valeurs cotées, les **établissements bancaires** ont vu leur encours croître de 23,8% ou +5.330,1MDH à fin 2010 (27.770,1MDH contre 22.440MDH à fin 2009). Leur part dans le total des investissements directs en valeurs cotées est passée de 45,9% à fin 2009 à 46,5% à fin 2010. Ce résultat est dû aux effets combinés d'une part, des nouvelles transactions réalisées en 2010 à travers l'augmentation de la part détenue dans certaines banques marocaines par des investisseurs étrangers et d'autre part, de l'appréciation des cours des actions de ces établissements durant l'année 2010.

Avec une augmentation de sa part de 2,5 points dans l'encours global des investissements directs étrangers en valeurs cotées détenus par les non-résidents, le secteur du **ciment** a vu son encours progresser notablement de 33,9% ou +4.408,3MDH pour passer de 13.013,4MDH à fin 2009 à 17.421,7 à fin 2010. Néanmoins, le classement de ce secteur demeure inchangé, il s'est maintenu en deuxième position à fin 2010.

A fin 2010, le secteur de **l'énergie et du raffinage** s'est maintenu au troisième rang, avec un encours qui s'est établi à 4.706,7MDH à fin 2010 contre 4.370,6MDH à fin 2009, en progression de 7,7% ou +336,1MDH. En revanche, sa part dans le total a perdu 1,1 point pour se situer à 7,9% à fin 2010 contre 9% à fin 2009.

Le secteur de **l'agroalimentaire** a vu son classement, à fin 2010, s'améliorer d'un rang (quatrième position au lieu de la cinquième) suite à la hausse de son encours de 19,6% ou +567MDH (3.454,7MDH contre 2.887,7MDH en 2009). Cette hausse s'explique entièrement par l'appréciation des cours boursiers des actions des sociétés relevant de ce secteur.

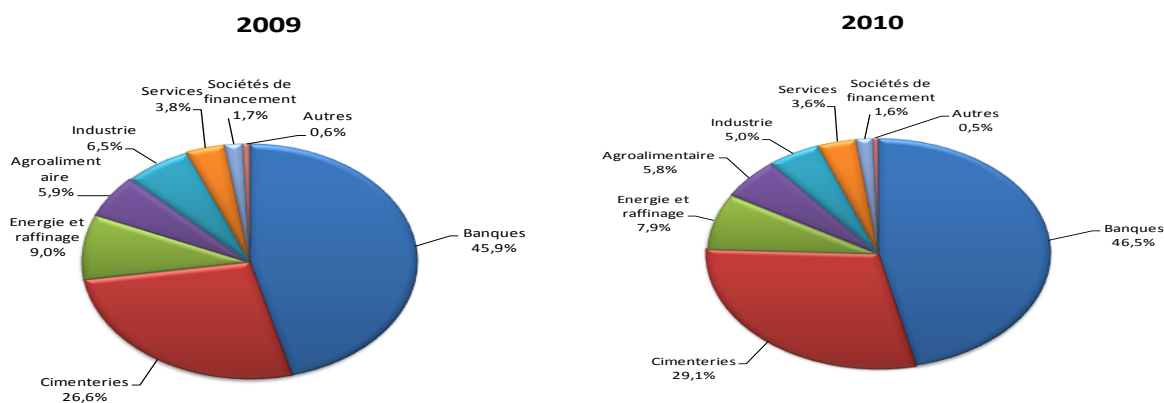
La baisse du stock détenu par les non-résidents dans le secteur de l'**industrie** de 4,9% ou -154,1MDH : 3.013,1MDH contre 3.167,2MDH, a affecté le classement de ce secteur (la cinquième position à fin 2010 au lieu de la quatrième occupée en 2009) et sa part s'est située à 5% au lieu de 6,5% une année auparavant.

Sous l'effet de l'évolution des cours des actions des sociétés relevant du secteur des **services** durant l'année 2010, l'encours des investissements directs détenus par les non-résidents dans le capital de ces entités s'est accru de 18,3% ou +337,2MDH : 2.175,5MDH à fin 2010 contre 1.838,3MDH à fin 2009. Toutefois, le classement de ce secteur demeure inchangé par rapport à l'année en 2009 (6^{ème} rang).

Le stock des investissements directs étrangers, en valeurs cotées, détenu par les non-résidents dans le secteur des **sociétés de financement** s'est accru de 14,1% ou +116,8MDH pour s'établir à 945,6MDH à fin 2010 contre 828,8MDH à fin 2009. Sur le plan du classement, ledit secteur a gardé le septième rang occupé à fin 2009.

Enfin, l'encours global des investissements directs détenus par les non-résidents dans les actions cotées des entités relevant des **autres secteurs** s'est établi à 277,9MDH à fin 2010 contre 311,1MDH à fin 2009, soit un recul de -10,7% ou -33,2MDH.

REPARTITION SECTORIELLE DES VALEURS COTEES



c- Répartition géographique :

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

Le stock global des investissements directs étrangers se compose des stocks relatifs aux opérations de prises de participation dans le capital des sociétés cotées et non cotées, aux investissements immobiliers détenus par les personnes physiques et morales non résidentes et aux instruments de dette entre affiliés (les avances en comptes courants d'associés et les prêts apparentés).

ENCOURS DES INVESTISSEMENTS DIRECTS : REPARTITION DES ENGAGEMENTS PAR PAYS

Pays	Situation à fin 2008	Part en %	Situation à fin 2009	Part en %	Situation à fin 2010	Part en %
France	162 230,1	50,9	179 172,6	53,5	218 228,1	57,9
Espagne	50 918,0	16,0	48 122,6	14,4	44 126,5	11,7
Emirats Arabes Unis	11 877,1	3,7	14 063,0	4,2	16 761,1	4,4
Etats-Unis	11 178,9	3,5	12 117,1	3,6	10 842,0	2,9
Suisse	7 825,9	2,5	7 912,7	2,4	9 765,8	2,6
Koweït	4 894,3	1,5	8 585,7	2,6	9 406,0	2,5
Grande-Bretagne	8 274,1	2,6	9 420,7	2,8	9 377,0	2,5
Allemagne	9 007,1	2,8	8 070,3	2,4	8 599,8	2,3
Arabie Saoudite	6 360,2	2,0	6 872,5	2,0	7 813,0	2,1
U.E.L.B	7 417,0	2,3	4 334,9	1,3	6 870,1	1,8
Suède	5 146,7	1,6	5 109,2	1,5	6 267,3	1,7
Pays-Bas	6 211,0	1,9	3 760,8	1,1	4 265,6	1,1
Italie	3 030,4	1,0	4 084,7	1,2	4 252,6	1,1
Libye	1 843,4	0,6	1 858,0	0,6	1 854,6	0,5
Japon	831,2	0,3	979,8	0,3	983,0	0,3
Tunisie	611,3	0,2	639,2	0,2	826,1	0,2
Inde	705,3	0,2	726,5	0,2	809,5	0,2
Brésil	565,5	0,2	596,2	0,2	593,5	0,2
Pakistan	551,8	0,2	566,0	0,2	588,4	0,2
Corée du sud	639,6	0,2	726,5	0,2	551,0	0,1
Iraq	309,0	0,1	259,1	0,1	263,0	0,1
Portugal	7 596,0	2,4	5 002,1	1,5	101,5	0,0
Divers	10 950,8	3,3	11 711,5	3,5	13 596,8	3,6
Total	318 974,7	100,0	334 691,7	100,0	376 742,3	100,0

A l'instar des années précédentes, la répartition géographique de l'encours global des investissements directs étrangers au Maroc s'est caractérisée, à fin 2010, par la prépondérance des investissements directs d'origines **française et espagnole** qui représentent 69,6% du stock global des IDE au Maroc contre 67,9% à fin 2009, soit respectivement 262.354,6MDH contre 227.295,2MDH.

En tête du classement en 2010, la **France** représente 57,9% du stock global des IDE au Maroc contre 53,5% à fin 2009. Son encours a connu une progression de 21,8% ou +39.055,5MDH par rapport à une année auparavant : 218.228,1MDH à fin 2010 contre 179.172,6MDH à fin 2009.

De son côté, **l'Espagne** a continué à figurer en tant que deuxième investisseur direct au Maroc et ce, en dépit du recul de son encours de 8,3% ou -3.996,1MDH par rapport à l'année dernière. Ainsi, son stock est passé de 48.122,6MDH à fin 2009 à 44.126,5MDH à fin 2010 et sa part a perdu 2,7 points, pour se situer à 11,7% à fin 2010 au lieu de 14,4% à fin 2009.

L'encours des investissements directs détenus au Maroc par les **Emirats Arabes Unis** s'est établi à 16.761,1MDH ou 4,4% à fin 2010 contre 14.063MDH ou 4,2% à fin 2009, en accroissement de 19,2% ou +2.698,1MDH. En revanche, le classement de ce pays demeure le même que celui de l'année précédente : troisième rang.

Classés toujours au quatrième rang, les **Etats-Unis d'Amérique** détiennent un encours au titre des investissements directs de 10.842MDH ou 2,9% à fin 2010 contre 12.117,1MDH ou 3,6% à fin 2009. Cet encours a reculé de 10,5% ou -1.275,1MDH sans affecter le classement de ce pays.

Contrairement à l'année 2009, la **Suisse** a vu son classement s'améliorer de deux rangs, en passant à la cinquième place au lieu de la septième une année auparavant et ce, suite à l'augmentation de son encours de 23,4% ou +1.853,1MDH : 9.765,8MDH contre 7.912,7MDH à fin 2009.

De son côté, le **Koweït** s'est maintenu au même rang de l'année 2009 (sixième position) avec un encours des investissements directs qui s'est établi à 9.406MDH contre 8.585,7MDH, soit un accroissement de 9,6% ou +820,3MDH.

S'agissant des investissements directs détenus au Maroc par la **Grande Bretagne**, leur encours est resté quasiment stable à fin 2010 par rapport à fin 2009 (9.377MDH contre 9.420,7MDH). Son classement s'est dégradé de deux rangs : septième rang au lieu du cinquième en 2009.

En dépit de l'accroissement de son encours au titre des investissements directs au Maroc de 6,6% ou +529,5MDH à fin 2010 comparativement à la même période de l'année précédente (8.599,8MDH contre 8.070,3MDH en 2009), **l'Allemagne** a vu son classement reculer d'un rang pour occuper la huitième position à fin 2010.

Le stock global détenu au Maroc par les pays précités au titre des investissements directs étrangers s'est établi à fin 2010 à 327.106,3MDH, soit 86,8% du total des IDE. Les autres pays dont notamment **l'Arabie Saoudite** (2,1% ou 7.813MDH), **l'U.E.B.L** (1,8% ou 6.870,1MDH) et la **Suède** (1,7% ou 6.267,3MDH) n'ont représenté à fin 2010 que 13,2% du total ou 49.636MDH contre 14,1% ou 47.227MDH à fin 2009.

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

La Bourse des valeurs a été marquée en 2010, au niveau des valeurs constituant les portefeuilles des investisseurs directs étrangers, par l'augmentation de leur encours global de 22,3% ou 10.908,2MDH, passant de 48.857,1MDH à fin 2009 à 59.765,3MDH à fin 2010. Cette situation s'explique essentiellement par la progression des cours boursiers des sociétés cotées dont les actions sont détenues en partie ou en totalité par des investisseurs directs non-résidents.

REPARTITION DES VALEURS COTEES PAR PAYS D'ORIGINE

(En millions de DH)

Pays	2008		2009		2010	
	MONTANTS	PART EN %	MONTANTS	PART EN %	MONTANTS	PART EN %
France	35 704,4	67,5	39 249,3	80,3	47 706,1	79,8
Suisse	4 096,7	7,7	4 036,5	8,3	5 698,4	9,5
Suède	4 634,7	8,7	4 370,6	9,0	4 706,7	7,9
Arabie Saoudite	1 147,8	2,2	1 090,3	2,2	1 539,2	2,6
Espagne	7 290,4	13,8	57,3	0,1	59,9	0,1
Emirats Arabes Unis	55,5	0,1	53,1	0,1	55,0	0,1
Total	52 929,5	100,0	48 857,1	100,0	59 765,3	100,0

Réparti par pays de résidence de l'investisseur direct non résident, le stock des investissements directs étrangers détenus dans les sociétés cotées est majoritairement constitué des investissements d'origine **française** qui représentent 79,8% du total à fin 2010 contre 80,3% à fin 2009. Ainsi, le stock de ce pays est passé de 39.249,3MDH à fin 2009 à 47.706,1MDH à fin 2010, en progression de 21,5% ou +8.456,8MDH. Ce résultat est dû aux nouvelles prises de participation effectuées essentiellement dans le secteur bancaire durant l'année 2010, conjugué aux fluctuations des cours boursiers de certaines sociétés dont les non-résidents ont détenu des participations dépassant le seuil de 10%.

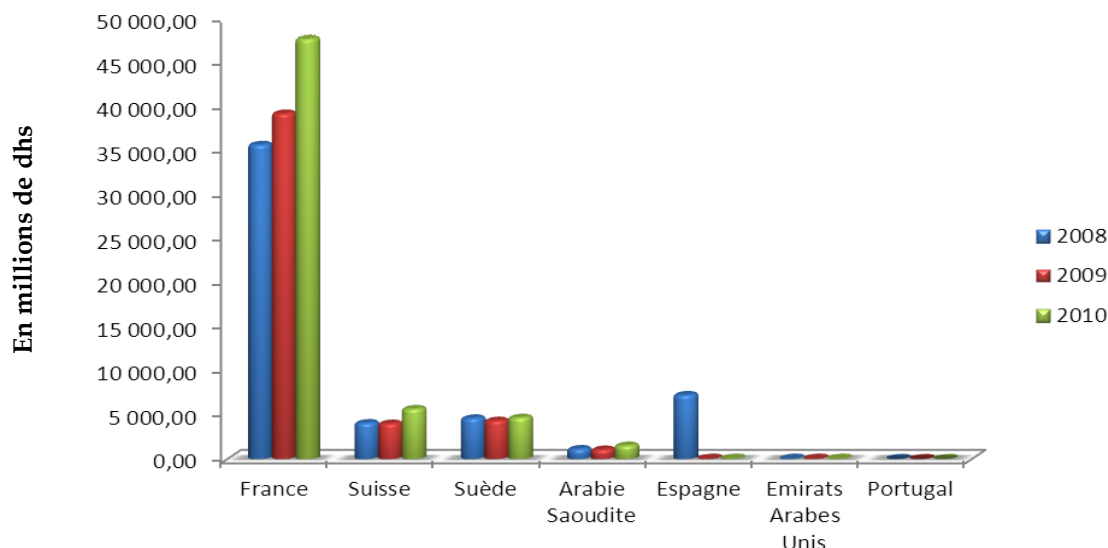
Située en deuxième position parmi les investisseurs directs étrangers, la **Suisse** est intervenue pour 9,5% ou 5.698,4MDH contre 8,3% ou 4.036,5MDH à fin 2009. La progression de son encours s'est élevée à 7,7% ou +336,1MDH. Cette évolution s'explique en particulier par l'appréciation des cours boursiers des actions détenues par ce pays.

En dépit de l'augmentation de l'encours détenu par la **Suède** dans les sociétés marocaines cotées au titre des investissements directs de 7,7% ou 336,1MDH (4.706,7MDH à fin 2010 contre 4.370,6MDH à fin 2009), son classement a reculé au troisième rang au lieu du deuxième en 2009.

L'Arabie Saoudite s'est maintenue au quatrième rang en tant que premier investisseur arabe au Maroc, avec un stock de 1.539,2MDH ou 2,6% du total contre 1.090,3MDH ou 2,2% à fin 2009, soit un accroissement de 41,2%.

Après avoir accusé une baisse importante en 2009, l'encours des investissements directs en valeurs cotées détenus par l'**Espagne** au Maroc demeure faible ne dépassant pas 59,9MDH contre 57,3MDH en 2009. Sa position au sein des pays étrangers ayant investi en actions cotées en bourse qui était en 2008 le deuxième rang, est devenue la cinquième en 2009 et 2010.

Enfin, l'encours détenu, à fin 2010, par les **Emirats Arabes Unis** en actions des sociétés cotées est quasiment stable : 55MDH contre 53,1MDH à fin 2009 et ne représente que 0,1% durant les trois dernières années.



B- ENGAGEMENTS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

A l'instar des années antérieures, l'encours des investissements de portefeuille détenus par les non-résidents en titres marocains continue sa progression pour enregistrer, au terme de l'année 2010, une augmentation de 3,8% ou +1.088,1MDH (29.886,7MDH à fin 2010 contre 28.798,6MDH à fin 2009) et ce, en liaison avec la hausse enregistrée par l'encours des valeurs cotées au titre des investissements de portefeuille détenus par les non-résidents.

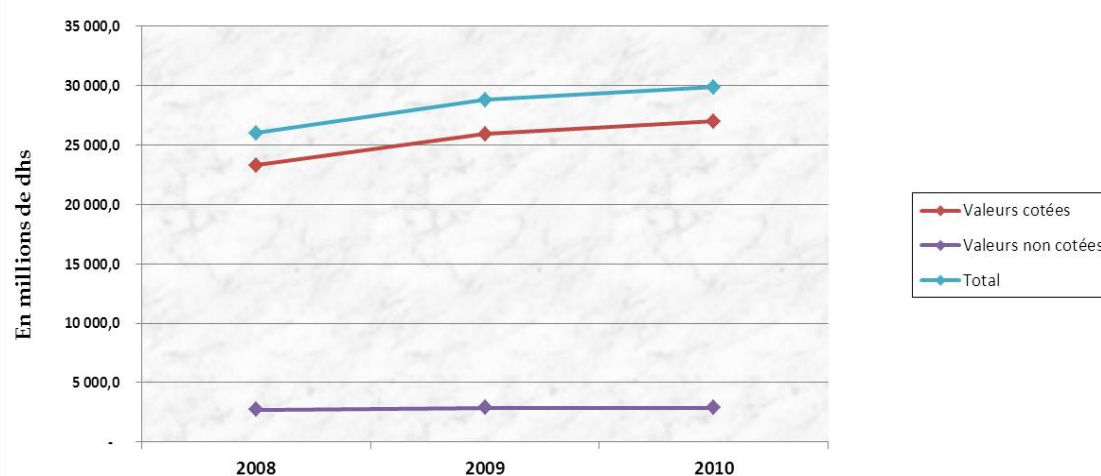
En effet, le stock de ces **valeurs cotées** a connu une hausse de 4,1% ou +1.070,2MDH, atteignant 27.008MDH à fin 2010 contre 25.937,8MDH à fin 2009. La part de ces valeurs dans l'encours total de la rubrique « investissements de portefeuille » a augmenté de 0,3 point (90,4% à fin 2010 contre 90,1% à fin 2009).

Par contre, l'encours des **valeurs non cotées** a connu une quasi stabilité, se situant à 2.878,7MDH à fin 2010 contre 2.860,8MDH une année auparavant. Sa part dans le total n'a pas dépassé 9,6% à fin 2010 contre 9,9% en 2009.

REPARTITION DES ENGAGEMENTS AU TITRE DES INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE EN VALEURS COTEES ET NON COTEES

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2008		2009		2010	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Valeurs cotées	23 284,7	89,6	25 937,8	90,1	27 008,0	90,4
Valeurs non cotées	2 710,3	10,4	2 860,8	9,9	2 878,7	9,6
Total	25 995,0	100,0	28 798,6	100,0	29 886,7	100,0



a- Valeurs cotées

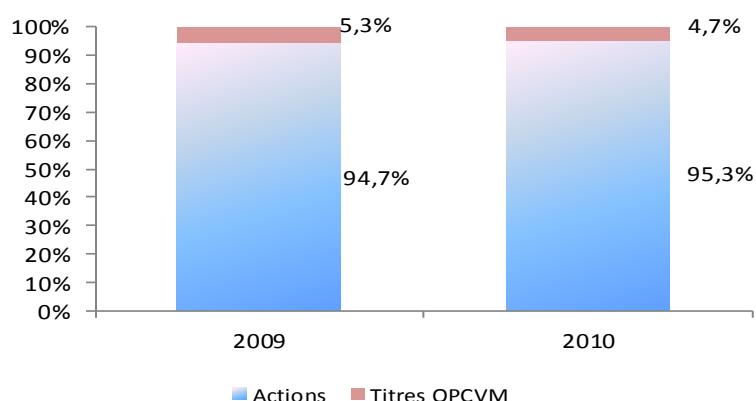
Depuis l'année 2008, les valeurs cotées détenues par les non-résidents au titre des investissements de portefeuille sont constituées exclusivement des actions et autres titres de participation.

a.1 - Répartition par catégorie de titres

REPARTITION PAR CATEGORIE DE TITRES DES ENGAGEMENTS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE (VALEURS COTEES)

(En millions de DH)

TITRES	2008		2009		2010	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Actions et autres titres de participation	23 284,7	100,0	25 937,8	100,0	27 008,0	100,0
* Actions	22 109,3	95,0	24 554,2	94,7	25 735,1	95,3
* Titres OPCVM	1 175,4	5,0	1 383,6	5,3	1 272,9	4,7
Total	23 284,7	100,0	25 937,8	100,0	27 008,0	100,0



L'encours des investissements de portefeuille détenus par les non-résidents en valeurs cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca a enregistré, à fin 2010, une augmentation de 4,1% ou +1.070,2MDH (27.008MDH contre 25.937,8MDH à fin 2009). Cet accroissement est dû en grande partie à la hausse de l'encours de la composante « Actions » qui est passé de 24.554,2MDH à fin 2009 à 25.735,1MDH à fin 2010 (+4,8% ou +1.180,9MDH), conjuguée à une diminution de 8% ou -110,7MDH (1.272,9MDH contre 1.383,6MDH à fin 2009) du stock des titres en « OPCVM » détenus par les non-résidents. A signaler que les placements des non-résidents dans les valeurs cotées se sont concentrés sur les actions (95,3% à fin 2010 contre 94,7% à fin 2009) ; la part des placements des non-résidents dans les OPCVM demeure faible, ne représentant que 4,7% à fin 2010 contre 5,3% à fin 2009.

a.2 - Répartition sectorielle

REPARTITION SECTORIELLE DES ENGAGEMENTS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE AU TITRE DES ACTIONS COTEES*

(En millions de DH)

SECTEUR	2008		2009		2010		VARIATION	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	En MDH	En %
Banques	8 778,3	39,7	10 661,7	43,4	11 289,0	43,9	+627,3	+5,9
Télécommunications	5 332,3	24,1	4 896,0	20,0	6 362,2	24,7	+1 466,2	+29,9
Cimenteries	2 429,5	11,0	2 465,8	10,1	3 764,3	14,6	+1 298,5	+52,7
Immobilier	1 138,5	5,1	1 697,2	6,9	2 211,2	8,6	+514,0	+30,3
Agroalimentaire	436,0	2,0	891,7	3,6	877,9	3,4	-13,8	-1,5
Mines	28,5	0,1	62,7	0,3	248,9	1,0	+186,2	+297,0
Commerce	138,7	0,6	129,5	0,5	218,1	0,8	+88,6	+68,4
Holding	3 335,6	15,1	3 151,8	12,8	58,3	0,2	-3 093,5	-98,2
Autres	491,9	2,3	597,8	2,4	705,2	2,8	+107,4	+18,0
Total	22 109,3	100,0	24 554,2	100,0	25 735,1	100,0	+1 180,9	+4,8

* Pour la répartition des engagements en investissements de portefeuille au titre des actions cotées selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 117.

*L'*encours des investissements de portefeuille en actions cotées détenu par les investisseurs non-résidents s'est accru de 4,8% ou +1.180,9MDH, passant de 24.554,2MDH à fin 2009 à 25.735,1MDH à fin 2010. Ce résultat s'explique par les évolutions enregistrées par les stocks détenus dans différents secteurs dont relèvent les sociétés cotées.

En effet, si les investissements de portefeuille détenus par les non-résidents dans les secteurs des télécommunications, des cimenteries, des banques, de l'immobilier, des mines et du commerce ont connu des accroissements, ceux détenus dans les secteurs des holdings et de l'agroalimentaire, ont, par contre, accusé des baisses.

Quatre secteurs prédominent le classement des secteurs dont relèvent les sociétés cotées d'investissement étranger de portefeuille à fin 2010 avec une part de 91,8% contre 80,4% une année auparavant. Il s'agit des secteurs bancaire, des télécommunications, des cimenteries et de l'immobilier.

En effet, le **secteur bancaire** s'est maintenu, pour la quatrième année consécutive, au premier rang des secteurs ayant recueilli des investissements étrangers de portefeuille et ce, suite à l'augmentation de son encours de 5,9% ou +627,3MDH : 11.289MDH ou 43,9% à fin 2010 contre 10.661,7MDH ou 43,4% du total de la rubrique à fin 2009.

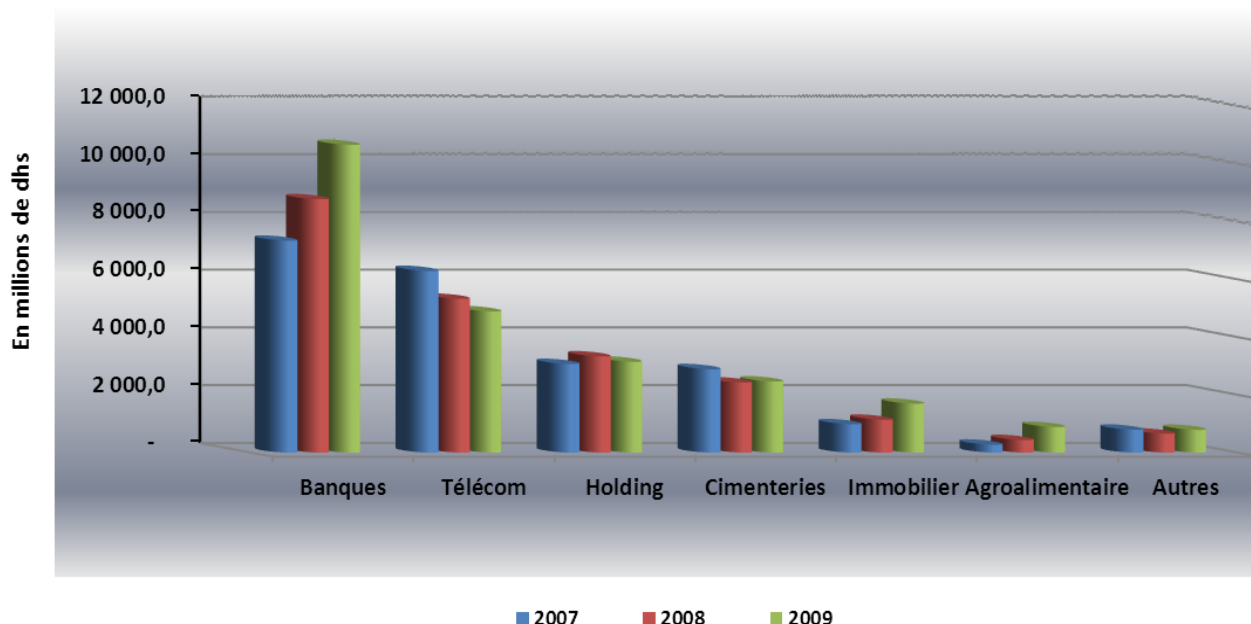
Le secteur des **télécommunications** continue à occuper la deuxième place parmi les secteurs ayant recueilli les investissements étrangers de portefeuille avec un encours de 6.362,2MDH ou 24,7% du total contre 4.896MDH ou 20% une année auparavant, en accroissement de 29,9% ou +1.466,2MDH.

Le secteur des **cimenteries** s'est hissé à la troisième position (4^{ème} place en 2009) et ce, suite à une nette augmentation de son encours de 52,7% ou +1.298,5MDH (3.764,3MDH à fin 2010 contre 2.465,8MDH à fin 2009). Sa part dans le total a également progressé, se situant à 14,6% contre 10,1% à fin 2009, soit un gain de 4,5 points.

*L'*encours des investissements de portefeuille détenus par les non-résidents dans le secteur **immobilier** a connu une hausse de 30,3% ou +514MDH (2.211,2MDH contre 1.697,2MDH à fin 2009). Cette hausse a permis à ce secteur de gagner un rang en passant de la 5^{ème} position en 2009 à la 4^{ème} en 2010 avec des parts qui se sont situées respectivement à 6,9% et à 8,6%.

Enfin, le stock des investissements étrangers en portefeuille marocain détenu dans les **autres secteurs** a accusé une baisse remarquable de 56,4% ou -2.725,1MDH, passant de 4.833,5MDH à fin 2009 à 2.108,4MDH à fin 2010. Ce recul est dû principalement à l'encours du secteur des **holdings** qui a connu, en 2010, un fléchissement de 98,2% ou -3.093,5MDH.

INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE : REPARTITION SECTORIELLE DES VALEURS COTEES



a.3 - Répartition géographique :

Sur le plan du classement géographique des investissements étrangers de portefeuille en actions cotées en bourse à fin 2010, on relève presque la même tendance des années antérieures. Les changements intervenus en 2010 ne concernent que le classement de l'Arabie Saoudite qui est passée de la 6^{ème} à la 4^{ème} position et l'absence des investissements de portefeuille d'origine libyenne qui étaient au 7^{ème} rang à fin 2009.

L'Espagne a continué à occuper la 1^{ère} position dans ce classement géographique pour la 3^{ème} année consécutive et ce, en dépit de la diminution de son encours de 9,4% ou -591,4MDH pour s'établir à 5.678,1MDH (22,1% de l'encours global) à fin 2010 contre 6.269,5MDH (25,5%) à fin 2009.

Avec un encours qui a enregistré une expansion de 1.166,4MDH (5.180,7MDH contre 4.014,3MDH à fin 2009), la **Grande Bretagne** s'est maintenue à la 2^{ème} position et sa part dans l'encours global a gagné 3,7 points (20,1% contre 16,4% à fin 2009).

En dépit de l'augmentation de l'encours des **Etats-Unis d'Amérique** au titre des investissements de portefeuille de 41,4% ou +1.263,5MDH (4.318,9MDH contre 3.055,4MDH une année auparavant), le classement de ce pays demeure inchangé par rapport à l'année 2009 (troisième rang). Leur part s'est accrue, en conséquence, de 4,4 points : 16,8% contre 12,4%.

L'Arabie Saoudite a vu son classement s'améliorer parmi les investisseurs de portefeuille, passant de la 6^{ème} position en 2009 à la quatrième à fin 2010. Cette situation est liée à la nette augmentation qu'a connue l'encours de ce pays, soit 50,2% ou +815,5MDH (2.439,1MDH contre 1.623,6MDH). Sa part dans l'encours total a gagné presque 3 points : 9,5% contre 6,6% à fin 2009.

En liaison avec cette évolution qu'a connue l'encours des investissements en provenance de l'Arabie Saoudite, le classement de la **France** et du **Koweït** à fin 2010 a été affecté du fait que ces deux pays occupent désormais respectivement la 5^{ème} et la 6^{ème} position (4^{ème} et 5^{ème} places respectives à fin 2009) avec des encours de 2.279,7MDH (2.732,9MDH à fin 2009) et 1.883MDH (1.659,4MDH à fin 2009).

Enfin, le **Portugal** et les **Emirats Arabes Unis** viennent en 7^{ème} et 8^{ème} positions avec des encours respectifs de 1.150,2MDH (1.167,6MDH à fin 2009) et 1.043,9MDH (1.016,8MDH à fin 2009). Leurs parts dans le total des investissements de portefeuille en actions cotées se sont situées respectivement à 4,5% et 4%.

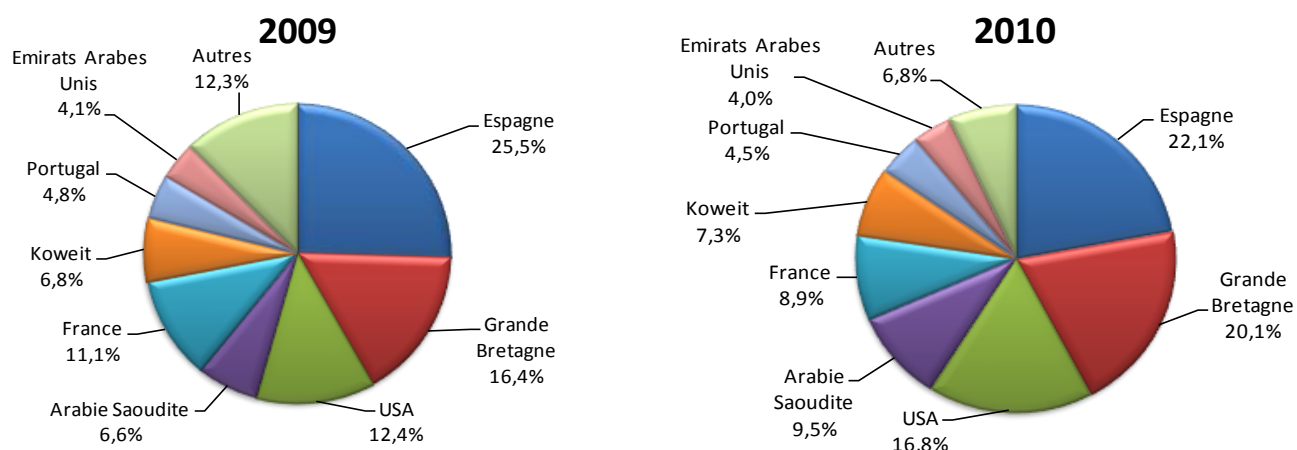
Ces huit pays s'accaparent 93,2% de l'encours global des valeurs cotées au titre des investissements de portefeuille à fin 2010 (87,7% en 2009), soit un encours de 23.973,6MDH (21.539,5MDH à fin 2009).

A fin 2010, les autres pays n'ont représenté que 6,8% de l'encours global des valeurs cotées au titre des investissements de portefeuille ou 1.761,5MDH contre 12,3% ou 3.014,7MDH à fin 2009.

RÉPARTITION PAR PAYS DES ACTIONS COTÉES AU TITRE DES ENGAGEMENTS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

(En millions de DH)

PAYS	2008		2009		2010	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Espagne	3 884,3	17,6	6 269,5	25,5	5 678,1	22,1
Grande Bretagne	3 686,5	16,7	4 014,3	16,4	5 180,7	20,1
Etats Unis d'Amérique	1 648,2	7,5	3 055,4	12,4	4 318,9	16,8
Arabie Saoudite	1 479,3	6,7	1 623,6	6,6	2 439,1	9,5
France	3 504,3	15,8	2 732,9	11,1	2 279,7	8,9
Koweït	1 895,9	8,6	1 659,4	6,8	1 883,0	7,3
Portugal	1 202,8	5,4	1 167,6	4,8	1 150,2	4,5
Emirats Arabes Unis	950,8	4,3	1 016,8	4,1	1 043,9	4,0
Canada	20,7	0,1	48,1	0,2	237,1	0,9
Suisse	1 045,9	4,7	105,8	0,4	201,3	0,8
Allemagne	34,6	0,2	19,0	0,1	155,5	0,6
Pays Bas	578,8	2,6	259,4	1,1	152,2	0,6
Egypte	99,6	0,5	256,9	1,0	114,6	0,4
Irlande	0,7	0,0	6,2	0,0	109,4	0,4
Italie	49,6	0,2	42,5	0,2	69,1	0,3
Libye	1 454,8	6,6	1 335,6	5,4	-	-
Autres	572,5	2,5	941,2	3,9	722,3	2,8
Total	22 109,3	100,0	24 554,2	100,0	25 735,1	100,0



b- Valeurs non cotées :

L'encours des engagements au titre des investissements de portefeuille en valeurs non cotées à fin 2010 a été marqué par une certaine stabilité : 2.878,7MDH contre 2.860,8MDH une année auparavant. La part de ces engagements dans le total de l'encours des investissements de portefeuille demeure faible et ne représente que 9,6% contre 9,9% à fin 2009. Il est à signaler que le stock de ces investissements est obtenu à partir du cumul des flux des investissements de portefeuille actualisés sur la base de l'indice implicite des prix du PIB.

C- AUTRES INVESTISSEMENTS

La rubrique « Autres investissements », dont la part représente au sein des engagements financiers repris par la PEG 36,3% à fin 2010 contre 35,4% à fin 2009, continue à occuper la deuxième position parmi les autres rubriques. Son encours s'est établi à 231.945,6MDH contre 198.958,4MDH à fin 2009, soit une progression de 16,6% ou +32.987,2MDH.

ENCOURS DES « AUTRES INVESTISSEMENTS » : REPARTITION DES ENGAGEMENTS PAR NATURE D'OPERATION

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2008		2009		2010	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Dettes extérieures publiques et privées	140 189,0	83,0	160 033,2	80,4	183 268,4	79,0
Crédits commerciaux du secteur privé	10 654,8	6,3	10 886,1	5,5	13 009,1	5,6
Monnaie fiduciaire et dépôts	17 028,6	10,1	21 121,1	10,6	28 443,1	12,3
Autres engagements (allocations DTS)	1 069,0	0,6	6 918,0	3,5	7 225,0	3,1
Total	168 941,4	100,0	198 958,4	100,0	231 945,6	100,0

* La rubrique "Autres investissements" en engagements est désormais constituée de quatre composantes et ce, conformément à la nouvelle méthodologie des statistiques monétaires suivie par Bank Al Maghrib depuis 2010.

La hausse de l'encours de cette rubrique est imputable aux accroissements enregistrés au niveau de ses quatre composantes à savoir : la dette extérieure publique et privée (+14,5% ou +23.235,2MDH), la composante « Monnaie fiduciaire et dépôts » (+34,7% ou +7.322MDH), les crédits commerciaux (+19,5% ou +2.123MDH) et les « autres engagements » sous forme d'allocations en DTS (+4,4% ou +307MDH).

En effet, l'encours de **l'endettement extérieur public et privé** a enregistré la hausse la plus importante parmi les composantes de cette rubrique, soit +14,5% ou +23.235,2MDH, pour s'établir à 183.268,4MDH à fin 2010 contre 160.033,2MDH à fin 2009. En conséquence, il y a lieu de signaler la prédominance de cet endettement dans le total de la rubrique « Autres investissements » : sa part a atteint 79% contre 80,4% une année auparavant. Cette accentuation du niveau de la dette extérieure s'explique en grande partie par la progression du stock de la dette extérieure publique (+14,1% ou +21.538MDH) ; la hausse de l'encours de la dette extérieure privée n'a été que de 21,9% ou +1.697,2MDH.

De son côté, l'encours de la composante « **Monnaie Fiduciaire et dépôts** » qui est constituée essentiellement des disponibilités auprès des banques marocaines des comptes en dirhams convertibles des non-résidents, y compris les engagements de Bank Al Maghrib, s'est établi à 28.443,1MDH à fin 2010 contre 21.121,1MDH à fin 2009. La part de cette composante dans le total de la rubrique « Autres investissements » s'est située à 12,3% contre 10,6% à fin 2009.

S'agissant des **crédits commerciaux**, leur encours s'est accru de 19,5% ou +2.123MDH pour s'établir à 13.009,1MDH contre 10.886,1MDH à fin 2009. En revanche, Sa part dans le total de la rubrique a connu une certaine stabilité: 5,6% à fin 2010 contre 5,5% une année auparavant.

Enfin, la composante « **Engagements en allocations DTS** » s'est érigée en composante à part entière au niveau de la rubrique « Autres investissements » suite à la nouvelle méthodologie du Fonds Monétaire International (FMI). L'encours de cette composante est passé de 6.918MDH à fin 2009 à 7.225MDH à fin 2010, ce qui représente une part de 3,1% de l'encours de la rubrique « Autres investissements » contre 3,5% une année auparavant.

a- Dette extérieure publique et privée

A l'instar des années précédentes, l'encours global de la dette extérieure publique et privée constitue la principale composante de la rubrique « Autres investissements » avec 79% à fin 2010 contre 80,4% à fin 2009 : 183.268,4MDH contre 160.033,2MDH une année auparavant, en accroissement de 14,5% ou +23.235,2MDH.

REPARTITION DE L'ENCOURS GLOBAL DE LA DETTE EXTERIEURE PAR SECTEUR INSTITUTIONNEL

(En millions de DH)

Rubrique	2008		2009**		2010	
	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %
DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE	133 557,0	95,3	152 267,0	95,1	173 805,0	94,8
DETTE EXTERIEURE PRIVEE*	6 632,0	4,7	7 766,2	4,9	9 463,4	5,2
TOTAL	140 189,0	100,0	160 033,2	100,0	183 268,4	100,0

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

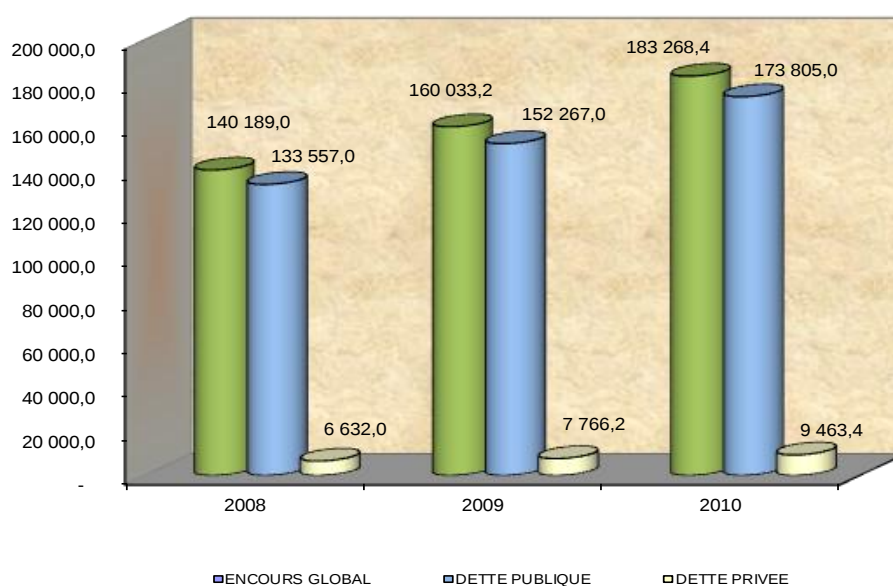
** Données révisées

L'encours de la dette extérieure publique qui constitue la composante principale de l'agrégat « Dette extérieure globale » (sa part de 94,8% à fin 2010 contre 95,1% à fin 2009) a porté sur une valeur de 173.805MDH contre 152.267MDH une année auparavant, soit une hausse de 14,1% ou +21.538MDH.

Ce résultat est imputable essentiellement à la hausse qu'a connue l'encours des deux principales composantes de cet agrégat, à savoir la dette du Trésor (+17,3% ou +13.615MDH) et celle des entreprises publiques et des collectivités locales (+11,4% ou +8.199MDH). Par contre, l'encours de la dette extérieure du secteur bancaire garantie par l'Etat a enregistré une baisse de 16,4% ou -276MDH.

Quant à l'encours de la dette extérieure privée, il s'est établi à fin 2010 à 9.463,4MDH contre 7.766,2MDH à fin 2009, soit une augmentation de 21,9% ou +1.697,2MDH. Sa part dans le total de l'endettement extérieur s'est située à 5,2% contre 4,9% à fin 2009.

REPARTITION DE L'ENCOURS GLOBAL DE LA DETTE EXTERIEURE PAR SECTEUR INSTITUTIONNEL



a.1- Dette extérieure publique

Au terme de l'année 2010, la répartition de l'encours de la dette extérieure publique par catégorie de débiteurs et par catégorie de créanciers a connu peu de changement par rapport à celle de l'année 2009.

➤ Répartition par catégorie de débiteurs

ENCOURS DE LA DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE : REPARTITION PAR CATEGORIE DE DEBITEURS

(En millions de DH)

Rubrique	2008		2009		2010	
	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %
Administration publique (Trésor)	68 259,0	51,1	78 738,0	51,7	92 353,0	53,1
Entreprises publiques et collectivités locales	63 153,0	47,3	71 844,0	47,2	80 043,0	46,1
Banques (Dette garantie)	2 145,0	1,6	1 685,0	1,1	1 409,0	0,8
TOTAL	133 557,0	100,0	152 267,0	100,0	173 805,0	100,0

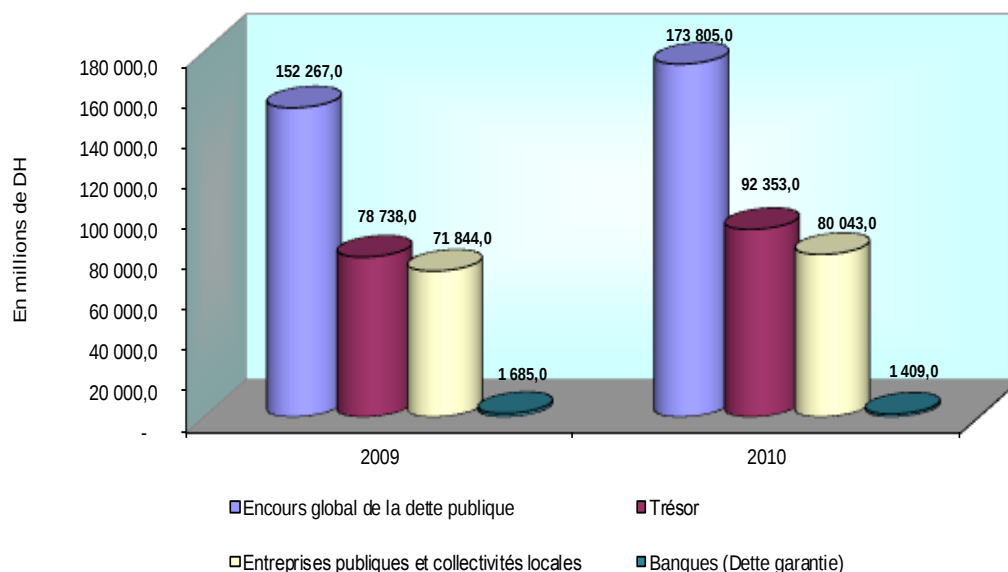
Source : Direction du Trésor, Ministère de l'Economie et des Finances

L'accroissement de l'encours de la dette extérieure du **Trésor** de 17,3% ou +13.615MDH (92.353MDH à fin 2010 contre 78.738MDH à fin 2009) a permis de consolider la part de cette composante qui a atteint 53,1% à fin 2010 contre 51,7% une année auparavant.

De son côté, le stock de la dette extérieure **des entreprises publiques et des collectivités locales** s'est accru de 11,4% ou +8.199MDH, s'établissant à 80.043MDH à fin 2010 contre 71.844MDH à fin 2009. En revanche, la part de cette composante dans le total de la dette extérieure publique a légèrement reculé de 1,1 point : 46,1% contre 47,2% une année auparavant.

Poursuivant sa tendance baissière enregistrée depuis l'année 2002, le stock de la dette extérieure du **système bancaire** garantie par l'Etat a enregistré une régression de 16,4% ou -276MDH, s'établissant à 1.409MDH à fin 2010 contre 1.685MDH à fin 2009. Il y a lieu de rappeler que la dette du système bancaire, partie intégrante de la dette extérieure publique, inclut d'une part, la dette des banques dont le capital est détenu majoritairement par l'Etat et d'autre part, celle des banques privées bénéficiant de la garantie de l'Etat.

ENCOURS DE LA DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE : REPARTITION PAR CATEGORIE DE DEBITEURS



➤ Répartition par catégorie de créanciers

REPARTITION DE L'ENCOURS DE LA DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE PAR CATEGORIE DE CREANCIERS

(En millions de DH)

Type de créanciers	2008		2009		2010	
	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %
Créanciers bilatéraux	53 878,0	40,3	61 014,0	40,1	68 886,0	39,6
Pays de l'UE	35 499,0	26,6	42 377,0	27,9	43 677,0	25,1
Pays arabes	6 257,0	4,7	6 134,0	4,0	6 675,0	3,8
Autres pays	12 122,0	9,0	12 503,0	8,2	18 534,0	10,7
Institutions internationales	70 010,0	52,4	79 776,0	52,4	85 793,0	49,4
Banques commerciales	9 669,0	7,3	11 477,0	7,5	19 126,0	11,0
TOTAL	133 557,0	100,0	152 267,0	100,0	173 805,0	100,0

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

L'encours de la dette extérieure publique par catégorie de créanciers garde la même structure que celle observée auparavant. En effet et au terme de l'année 2010, les **institutions financières internationales** continuent de constituer le premier créancier du secteur public marocain avec une part qui avoisine la moitié de l'encours total de l'endettement extérieur public (49,4% contre 52,4% à fin 2009). Le stock détenu par ces institutions sur le secteur public marocain s'est accru de 7,5% ou +6.017MDH : 85.793MDH à fin 2010 contre 79.776MDH une année auparavant. Ce résultat est dû à l'importance des tirages effectués durant 2010 par rapport aux remboursements en principal opérés durant la même période.

A fin 2010, les **créanciers bilatéraux** occupent la 2^{ème} position parmi les créanciers étrangers du secteur public marocain avec une part de 39,6% du total de la dette extérieure publique contre 40,1%. En termes d'encours, le montant de ces créances s'est situé à 68.886MDH à fin 2010 contre 61.014MDH à fin 2009, soit une hausse de 12,9% ou +7.872MDH. Cette variation positive est imputable aux augmentations enregistrées au niveau de ses trois composantes, à savoir : les autres pays (+48,2% ou +6.031MDH), les pays de l'Union Européenne (+3,1% ou +1.300MDH) et les pays arabes (+8,8% ou +541MDH).

Poursuivant sa tendance haussière de l'année dernière, l'encours de la dette extérieure publique envers les **banques commerciales internationales** a enregistré une progression importante de 66,6% ou +7.649MDH, pour se situer à 19.126MDH contre 11.477MDH à fin 2009. Parallèlement, leur part a atteint 11,1% à fin 2010 contre 7,5% à fin 2009, soit un gain de 3,6 points.

a.2- Dette extérieure privée

La dette extérieure privée n'intègre que le stock des crédits à court, moyen et long termes, sous forme de prêts financiers et de lignes de financement mobilisés par les opérateurs résidents relevant du secteur privé auprès des non-résidents. Cet agrégat est repris dans la position extérieure globale sous la rubrique « Autres investissements » au sein de la composante « prêts » (autres secteurs : secteur privé). Les autres composantes qui s'ajoutent à l'encours global de la dette extérieure privée font l'objet d'un enregistrement à part : les crédits commerciaux constituent un poste distinct au sein de la rubrique " Autres investissements " alors que les prêts entre entreprises apparentées et les avances en comptes courants d'associés sont comptabilisés en tant qu'investissements directs au sein de la rubrique "Autres capitaux ".

Pour la deuxième année consécutive, et après avoir baissé durant les années 2004-2008, l'encours de la dette extérieure privée a enregistré une hausse de 21,9% ou +1.697,2MDH : 9.463,4MDH à fin 2010 contre 7.766,2MDH à fin 2009.

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

➤ Répartition sectorielle

REPARTITION SECTORIELLE DE L'ENCOURS DE LA DETTE EXTERIEURE PRIVEE**

(En millions de DH)

Secteur	2008		2009**		2010	
	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %
Raffinage et distribution d'hydrocarbures	1 289,2	19,4	1 964,0	25,3	3 944,3	41,7
Holdings	4,9	0,1	2 736,8	35,2	2 695,0	28,5
Banques	1 349,5	20,3	1 357,9	17,5	1 340,4	14,2
Entités de Micro Credits	783,1	11,8	781,4	10,1	661,8	7,0
Tourisme	190,6	2,9	477,5	6,1	421,3	4,4
Mines	111,3	1,7	108,1	1,4	114,9	1,2
Immobilier	90,7	1,4	144,7	1,9	93,9	1,0
Pêche	78,4	1,2	71,8	0,9	59,5	0,6
Industrie	39,4	0,6	39,6	0,5	39,1	0,4
Energie	2 569,3	38,7	6,3	0,1	31,3	0,3
Transport	97,2	1,5	62,1	0,8	31,1	0,3
Commerce	-	-	-	-	25,1	0,3
Services	25,9	0,4	16,0	0,2	5,7	0,1
Confection	2,5	(-)	-	-	-	-
Total	6 632,0	100,0	7 766,2	100,0	9 463,4	100,0

* Pour la répartition de l'encours de la dette extérieure privée selon la Nomenclature Marocaine des Activités (NMA), voir "Annexes" page 118.

** Données révisées

A fin 2010, la répartition de l'encours de la dette extérieure privée selon le secteur dont relèvent les entités résidentes ayant fait appel aux financements extérieurs fait ressortir une forte concentration de 95,8% du stock global (94,2% à fin 2009) au niveau des secteurs du raffinage et de distribution d'hydrocarbures, des holdings, du secteur bancaire, du secteur des micro crédits et de celui du tourisme.

Après son classement en deuxième position à fin 2009, le secteur du **raffinage et distribution d'hydrocarbures** figure désormais à la tête des secteurs endettés. Cette situation s'explique par l'importance des nouveaux financements mobilisés par ledit secteur, durant l'année 2010, par rapport aux remboursements en principal effectués durant la même période, soit 1.980,3MDH. Ainsi et à fin 2010, l'encours détenu par les bailleurs de fonds étrangers sur ce secteur a atteint 3.944,3MDH contre 1.964MDH à fin 2009. Sa part dans le total a gagné 16,4 points en se situant à 41,7% contre 25,3% à fin 2009.

La quasi stabilité de l'encours du secteur des **holdings** (2.695MDH à fin 2010 contre 2.736,8MDH une année auparavant) a fait perdre à ce dernier le premier rang occupé en 2009, pour se positionner en deuxième place à fin 2010. De son côté, sa part dans le total de l'endettement extérieur privé a diminué à 28,5% au lieu de 35,2% une année auparavant.

Le secteur **bancaire** a conservé la 3^{ème} place occupée en 2009 et ce, en dépit de la stabilité de son encours (1.340,4MDH à fin 2010 contre 1.357,9MDH à fin

2009). En revanche, sa part dans le total a perdu 3,3 points : 14,2% contre 17,5% à fin 2009.

Malgré la diminution de l'encours de la dette extérieure des entités de **micro crédits** de 15,3% ou -119,6MDH (661,8MDH à fin 2010 contre 781,4MDH à fin 2009), leur classement n'a pas changé et demeure le même que celui des deux dernières années (en 2008 et en 2009), soit la 4^{ème} position. Quant à la part de l'endettement de ces entités, elle s'est établie à 7% contre 10,1% à fin 2009.

Le secteur du **tourisme** a suivi la même tendance sur le plan du classement dans la mesure où il a occupé en 2010 le 5^{ème} rang à l'instar de l'année 2009. Le stock des emprunts extérieurs dont bénéficie ce secteur est en diminution de 11,8% ou -56,2MDH pour s'établir à 421,3MDH à fin 2010 contre 477,5MDH une année auparavant. Sa part dans le total a également reculé de 1,7 point, se situant à 4,4% contre 6,1% à fin 2009.

Enfin, l'encours des **autres secteurs** est passé de 448,6MDH à 400,6MDH à fin 2010. Sa part dans le total de l'encours de l'endettement extérieur privé a diminué à 4,2% contre 5,8% à fin 2009.

➤ Répartition par créancier

La ventilation de l'encours de la dette extérieure privée par bailleur de fonds étranger révèle la prédominance de cinq créanciers qui détiennent 97% du total de la dette extérieure privée du Maroc ou 9.188,9MDH à fin 2010 contre 97,2% ou 7.544MDH à fin 2009. Il s'agit de l'**Espagne**, de la **France**, du **Liban**, de la **Banque Islamique de Développement (BID)** et de la **Société Financière Internationale (SFI)**.

REPARTITION DE L'ENCOURS DE LA DETTE EXTERIEURE PRIVEE PAR CREANCIER

(En millions de DH)

Pays ou organisme international	2008		2009*		2010	
	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %
Espagne	550,2	8,3	3 611,6	46,5	3 494,5	36,9
France	1 820,9	27,5	2 551,8	32,9	2 737,1	28,9
Liban	-	-	-	-	1 067,8	11,3
Banque Islamique de Développement	618,1	9,3	494,5	6,4	1 053,0	11,1
Société Financière Internationale	827,7	12,5	886,1	11,4	836,5	8,8
Autriche	-	-	-	-	89,7	1,0
Banque Européenne d'Investissement	161,8	2,4	135,6	1,7	79,1	0,9
Suisse	157,5	2,4	46,1	0,6	40,5	0,4
Bahrein	27,0	0,4	27,2	0,4	26,8	0,3
Tunisie	-	-	-	-	25,1	0,3
Allemagne	11,2	0,2	11,3	0,1	11,2	0,1
Etats-Unis	888,1	13,4	0,9	(-)	1,0	(-)
Italie	926,6	14,0	-	-	-	-
Banque Mondiale	637,4	9,6	-	-	-	-
Pays Bas	2,6	(-)	-	-	-	-
Autres	2,9	(-)	1,1	(-)	1,1	(-)
Total	6 632,0	100,0	7 766,2	100,0	9 463,4	100,0

* Données révisées

Pour la deuxième année consécutive, l'**Espagne** vient en tête des pays créanciers du secteur privé marocain avec un encours de 3.494,5MDH à fin 2010 contre 3.611,6MDH à fin 2009, en baisse de 3,2% ou -117,1MDH. La part de ce pays dans le total a perdu presque 10 points : 36,9% au lieu de 46,5% une année auparavant.

Sous l'effet de l'accroissement de son encours de 7,3% ou +185,3MDH, la **France** a pu conserver la deuxième position comme à fin 2009. Son encours s'est établi à 2.737,1MDH à fin 2010 contre 2.551,8MDH une année auparavant. En revanche, sa part dans le total a perdu 4 points : 28,9% contre 32,9% une année auparavant.

Le **Liban** est apparu pour la première fois dans le classement des créanciers étrangers du secteur privé marocain, suite à la mobilisation de nouveaux financements pour un montant de 1.067,8MDH, durant l'année 2010, par les opérateurs du secteur du raffinage et de distribution d'hydrocarbures. La part de la dette extérieure privée envers ce pays représente 11,3% du total.

Les nouveaux tirages effectués par les opérateurs marocains auprès de la **Banque Islamique de Développement** durant l'année 2010 ont permis à cette institution de se maintenir dans sa 4ème position occupée en 2009. Ainsi, l'encours de la dette extérieure privée envers ce bailleur de fonds a plus que doublé (+558,5MDH), s'établissant à 1.053MDH à fin 2010 contre 494,5MDH à fin 2009.

Le classement de la **Société Financière Internationale** en tant que créancier du secteur privé marocain a été affecté essentiellement par l'émergence de nouveaux pays créanciers (le Liban) en 2010. En effet, cette institution a perdu deux rangs, se positionnant à la cinquième place à fin 2010 (3ème rang en 2009) avec un encours de 836,5MDH contre 886,1MDH une année auparavant. Sa part dans le total a reculé de 2,6 points : 8,8% contre 11,4% à fin 2009.

Enfin, l'encours des autres bailleurs de fonds étrangers représente 3% du stock global ou 274,5MDH à fin 2010 contre 2,8% ou 222,2MDH à fin 2009. Il est constitué en grande partie des encours de l'**Autriche** (1% ou 89,7MDH), de la **Banque Européenne d'Investissement** (0,9% ou 79,1MDH) et de la **Suisse** (0,4% ou 40,5MDH).

b- Crédits commerciaux à l'import du secteur privé

Le stock des crédits commerciaux, constitués des facilités de paiement consenties par les fournisseurs étrangers aux importateurs marocains de marchandises, a augmenté de 19,5% ou +2.123MDH, s'établissant à 12.009,1MDH à fin 2010 contre 10.886,1MDH à fin 2009. Cet accroissement est en étroite liaison avec le niveau des importations de marchandises réalisées en 2010.

c- Monnaie fiduciaire et dépôts

L'encours de l'agrégat « Monnaie fiduciaire et dépôts » s'est accru en 2010 de 34,7% ou +7.322MDH : 28.443,1MDH contre 21.121,1MDH à fin 2009. Ce résultat est imputable principalement à l'augmentation des dépôts auprès des banques marocaines (+7.154MDH).

d- Autres engagements (Allocations DTS)

L'encours de cette nouvelle composante de la rubrique « Autres investissements » qui enregistre exclusivement les engagements en allocations DTS, a connu, à fin 2010, une hausse de 4,4% ou +307MDH. Il est passé de 6.918MDH à fin 2009 à 7.225MDH à fin 2010. A noter que l'enregistrement de ces allocations parmi les composantes de la rubrique « Autres investissements » s'inscrit dans le cadre d'une nouvelle recommandation méthodologique édictée par le FMI récemment.

**APPRECIATION GENERALE DES
RESULTATS DE LA POSITION FINANCIERE
EXTERIEURE GLOBALE**

APPRECIATION GENERALE DES RESULTATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

La stabilité financière d'une économie vis-à-vis de l'extérieur peut être appréciée à travers les informations que dégage la position financière extérieure globale notamment son solde et plus particulièrement la nature et la structure de ses composantes.

Ainsi, les pays qui bénéficient de flux importants au titre des investissements directs ou de dette à moyen et long termes peuvent avoir des positions extérieures excessivement débitrices qui, en fait, traduisent la confiance des investisseurs étrangers dans l'économie concernée et l'importance de ses potentialités en termes de croissance économique.

En revanche, des engagements financiers relativement importants au titre des investissements de portefeuille ou d'autres engagements à court terme par rapport aux avoirs de réserve, constituent, en raison de leur volatilité, des sources de risques financiers externes.

Au Maroc, on relève l'existence d'éléments importants de sécurité financière extérieure qui permettent d'atténuer la vulnérabilité de son économie en termes de chocs externes :

- le niveau relativement élevé de l'encours des avoirs de réserve qui assurent une large couverture du niveau des engagements financiers à court terme ;
- l'importance du stock des engagements en investissements directs et des prêts extérieurs à moyen et long termes dans le total des engagements ;
- La part moins importante des encours des investissements de portefeuille étrangers et d'autres engagements à court terme dans le total des engagements.

Au terme de l'année 2010 et à l'instar des années précédentes, la position financière extérieure globale du Maroc fait ressortir une situation nette débitrice de 389.188,2MDH contre -320.749MDH à fin 2009, soit une aggravation de 21,3% ou -68.439,2MDH.

I. APPRECIATION DES RESULTATS

En tenant compte des précisions et remarques précédemment développées, l'analyse des composantes de la position financière extérieure globale du Maroc au terme de l'année 2010 permet de dégager les caractéristiques suivantes :

- augmentation de l'encours global des avoirs marocains à l'étranger sous l'effet de la hausse des investissements de portefeuille, des investissements directs et des avoirs de réserve, atténué, toutefois par la baisse de l'encours de la rubrique « Autres investissements » ;
- augmentation des engagements financiers étrangers au Maroc qui provient essentiellement de la progression des investissements directs et des « Autres investissements » et dans une moindre mesure de celle des investissements de portefeuille;
- prépondérance des éléments à caractère stable dans le total des engagements : investissements directs et endettement extérieur à moyen et long termes ;
- légère hausse de la proportion des engagements à court terme dans le total, suite essentiellement à l'accroissement enregistré au niveau des engagements du secteur bancaire, des investissements de portefeuille et de la dette extérieure privée à court terme.

A- AUGMENTATION DE L'ENCOURS GLOBAL DES AVOIRS

La valeur globale des actifs financiers détenus par les résidents à l'étranger y compris les avoirs de réserve, a enregistré une hausse de 3,2% ou +7.686,7MDH en 2010, s'établissant à 249.386,4MDH contre 241.699,7MDH en 2009.

Cette progression s'explique par la hausse relevée au niveau des avoirs de réserve (6,5% ou +12.004MDH) et dans une moindre mesure au niveau des investissements de portefeuille (+41,2% ou +2.343,8MDH) et des investissements directs (+9,3% ou +1.364,3MDH). Quant aux « Autres investissements », leur encours a enregistré en 2010 une baisse de 22,3%.

a- Investissements directs : +9,3%

Sous l'effet de la hausse enregistrée tant au niveau du poste "Capital social" (+9,5% ou +1.346,7MDH : 15.489,6MDH contre 14.142,9MDH à fin 2009) qu'au niveau des « Autres capitaux » (+ 3,6% ou +17,6MDH : 505,3MDH contre 487,7MDH à fin 2009), l'encours des avoirs en investissements directs s'est accru de 9,3% ou +1.364,3MDH, pour s'établir à 15.994,9MDH contre 14.630,6MDH à fin 2009.

b- Investissements de portefeuille : +41,2%

Au terme de l'année 2010, l'encours des investissements de portefeuille a connu une hausse de 41,2% ou +2.343,8MDH, passant de 5.691,8MDH à fin 2009 à 8.035,6MDH à fin 2010.

c- Autres investissements : -22,3%

Le résultat enregistré par la rubrique "Autres investissements" en 2010 (28.014,9MDH contre 36.040,3MDH à fin 2009 : -22,3% ou -8.025,4MDH) est imputable essentiellement à la baisse enregistrée tant par l'encours du poste « Dépôts à l'étranger » (-38,3% ou -8.355,4MDH) que par celui des prêts accordés par le système bancaire marocain aux non-résidents (-35% ou -1.235,8MDH).

d- Avoirs de réserve : +6,5%

L'encours des avoirs de réserve a progressé de 6,5% ou +12.004MDH, s'élevant à 197.341MDH contre 185.337MDH à fin 2009. Cette augmentation provient principalement de la composante « Devises étrangères »¹² qui est passée de 172.316MDH à fin 2009 à 181.875MDH à fin 2010, soit une hausse de 5,5% ou +9.559MDH.

B- AUGMENTATION DES ENGAGEMENTS

Au terme de l'année 2010, l'encours global des engagements financiers du Maroc vis-à-vis du reste du monde a enregistré une hausse de 13,5% ou +76.125,9MDH, passant de 562.448,7MDH à 638.574,6MDH à fin 2010.

¹² Suite à la nouvelle méthodologie du FMI adoptée par Bank Al Maghrib en 2010 au sujet de l'établissement des statistiques monétaires, les avoirs et placements à l'étranger des banques marocaines ne font plus partie des avoirs de réserve. Ils sont reclassés au niveau du poste « Monnaie fiduciaire et dépôts » au sein de la rubrique « Autres investissements ».

La contribution des différentes rubriques à ce résultat se situe à hauteur de 55,3% ou +42.050,6MDH pour les "Investissements directs" de 43,3% ou +32.987,2MDH pour "Autres investissements" et de 1,4% ou +1.088,1MDH pour les "Investissements de portefeuille".

1. Investissements directs : +12,6%

Le stock des investissements directs étrangers au Maroc est passé de 334.691,7MDH en 2009 à 376.742,3MDH en 2010, en hausse de 12,6% ou +42.050,6MDH.

Cette augmentation s'explique en grande partie par l'importante progression du poste "Capital social" (+13,3% ou +42.628,1MDH) qui est constitué des opérations d'investissements directs sous forme de prises de participations et d'investissements immobiliers. En revanche, le poste "Autres capitaux", constitué des prêts apparentés et des avances en comptes courants d'associés a connu une baisse de 4% ou -577,5MDH.

2. Investissements de portefeuille : +3,8%

Au terme de l'année 2010, le stock des investissements de portefeuille détenus par les non-résidents au Maroc a enregistré une hausse de 3,8% ou +1.088,1MDH, se fixant à 29.886,7MDH contre 28.798,6MDH à fin 2009. Ce résultat fait suite à la hausse enregistrée au niveau des investissements de portefeuille en valeurs cotées (+4,1% ou +1.070,2MDH) ; les valeurs non cotées n'ont enregistré qu'une faible hausse (+0,6% ou +17,9MDH).

3. Autres investissements: +16,6%

La rubrique « Autres investissements » est classée en deuxième rang parmi les rubriques de la position extérieure globale au niveau des engagements. L'encours de ces investissements a enregistré une hausse de 16,6% ou +32.987,2MDH, pour se situer à 231.945,6MDH contre 198.958,4MDH une année auparavant. Ce résultat est attribuable aux progressions enregistrées par les différentes composantes de cette rubrique : endettement extérieur (+14,5% ou +23.235,2MDH), monnaie fiduciaire et dépôts (+34,7% ou +7.322MDH), crédits commerciaux (+19,5% ou +2.123MDH) et autres engagements (+4,4% ou +307MDH).

C- PREPONDERANCE DES ELEMENTS A CARACTERE STABLE DANS LE TOTAL DES ENGAGEMENTS

Les engagements à caractère stable continuent de constituer la part prépondérante dans le total des engagements financiers repris dans la position financière extérieure globale du Maroc de l'année 2010.

En effet, cette catégorie d'engagements qui englobe les investissements directs et les prêts¹³ à moyen et long termes, représente 88,7% à fin 2010 ou 566.119,5MDH de l'ensemble des engagements financiers contre 89,2% ou 501.619,3MDH à fin 2009 :

- a. investissements directs : 59% du total contre 59,5% en 2009 ;
- b. dettes à moyen et long termes : 28,5 % en 2010 et en 2009 ;
- c. engagements au titre des Droits de Tirage Spéciaux (DTS) : 1,2% en 2010 et en 2009.

D- LEGERE HAUSSE DE LA PART DES ELEMENTS A COURT TERME DANS LE TOTAL DES ENGAGEMENTS

Sous l'effet de l'augmentation de l'encours des engagements financiers à court terme ou à caractère volatil de 19,1% ou +11.625,7MDH (72.455,1MDH à fin 2010 contre 60.829,4MDH à fin 2009), sa part dans le total des engagements a gagné 0,5 point pour se situer à 11,3% contre 10,8% en 2009. Ces engagements à court terme sont constitués des éléments suivants :

- a. investissements de portefeuille : 4,7% contre 5,1% en 2009 ;
- b. engagements du secteur bancaire¹⁴ : 4,4% contre 3,8% en 2009 ;
- c. crédits commerciaux du secteur privé : 2% contre 1,9% en 2009 ;
- d. prêts à court terme du secteur privé : 0,2% contre une part négligeable en 2009.

¹³ Les prêts à court terme s'élèvent à 1.116,2MDH à fin 2010 contre 23,6MDH à fin 2009.

¹⁴ Les allocations de DTS, reprises au niveau de la rubrique « Monnaie fiduciaire et dépôt », sont recensées parmi les engagements à moyen et long termes de la banque centrale. Elles sont donc exclues des engagements à court terme.

II. AUTRES INDICATEURS D'APPRECIATION

Afin d'apprécier la stabilité financière du Maroc en termes de stock d'avoirs et d'engagements vis-à-vis de l'extérieur, il est jugé utile d'analyser les ratios indiqués ci-après :

- ✓ 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 2010 représente 50,9% contre 43,8% à fin 2009 et 38,9% à fin 2008.

POSITION EXTERIEURE NETTE/PIB

(En millions de DH)

	A fin 2008*	A fin 2009*	A fin 2010
Position extérieure nette (1)	- 267 964,9	- 320 749,0	- 389 188,2
PIB** prix courant (2)	688 843,0	732 449,0	764 302,0
Ratio (1)/(2) en %	-38,9	-43,8	-50,9

* Données rectifiées

** PIB , base 1998

A fin 2010, le niveau du ratio du Maroc demeure supérieur à celui de la majorité des pays retenus pour les besoins de comparaison. En effet, les ratios de la Turquie (49,2%), du Brésil (33,5%), de l'Egypte (18,7%) et de l'Afrique du Sud (13%) sont inférieurs à celui du Maroc. Par contre, il est inférieur à celui du Portugal (111,2%) et de la Tunisie (97,7%).

Le niveau élevé des ratios de ces deux derniers pays par rapport à celui du Maroc peut s'expliquer par les éléments ci-après :

- importance du stock des investissements de portefeuille et celui des « Autres investissements » détenus à l'étranger par le Portugal malgré le niveau élevé de son PIB;

- faiblesse du niveau des avoirs de réserve pour la Tunisie face à l'importance du stock des engagements au titre des « Investissements directs » et des « Autres investissements » ;

En revanche, quatre pays, en l'occurrence, la Turquie, le Brésil, l'Egypte et l'Afrique du Sud ont des ratios moins importants que celui du Maroc. Ceci est dû à :

- l'importance du niveau du PIB comparativement à celui de la position extérieure nette pour le Brésil et la Turquie;

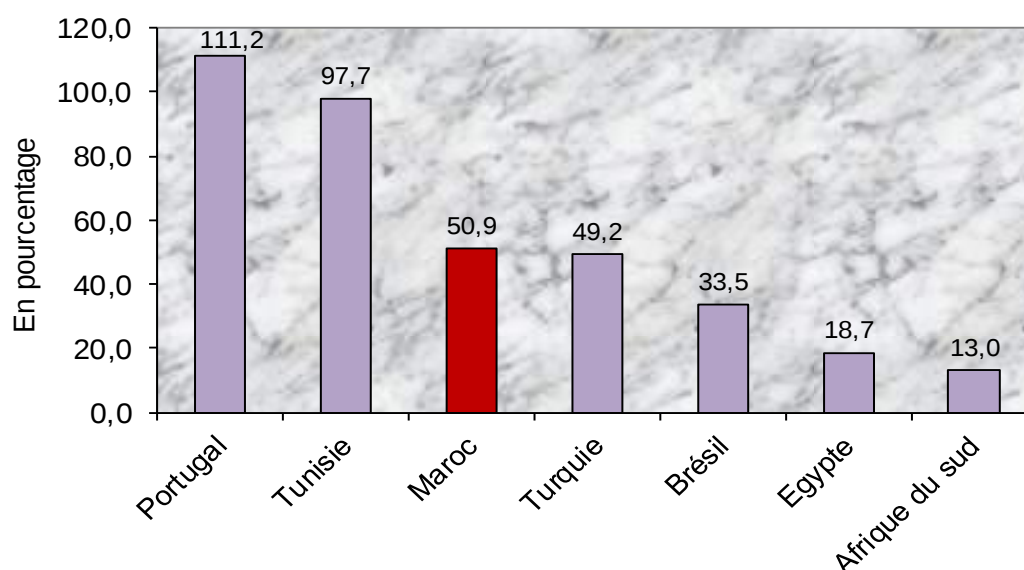
- la faiblesse des avoirs de réserve de l'Egypte et de l'Afrique du Sud conjuguée à un niveau de leur PIB plus important que celui de notre pays.

POSITION EXTERIEURE NETTE / PIB ANNEE 2010

(En milliards de dollars US)

Pays	PIB prix courant	Position Extérieure Nette	Position Extérieure Nette / PIB en %
Portugal	223,7	- 248,7	111,2
Tunisie	43,9	- 42,9	97,7
Maroc	91,5	-46,6	50,9
Turquie	729	- 358,4	49,2
Brésil	2 023,5	- 677,4	33,5
Egypte	216,8	- 40,5	18,7
Afrique du sud	287,2	- 37,4	13,0

Source : FMI et Banques Centrales des pays concernés



B- Taux d'endettement

L'encours de la dette extérieure publique et privée est passé de 185.314,8MDH à fin 2009 à 210.095,5MDH à fin 2010, soit une hausse de 13,4% ou +24.780,7MDH, supérieure à celle du PIB. En conséquence, le taux d'endettement du Maroc a gagné 2,1 points de plus par rapport à l'année précédente : 27,4% à fin 2010 contre 25,3%.

ENCOURS DE LA DETTE EXTERIEURE GLOBALE

(En millions de DH)

Rubrique	A fin 2008	A fin 2009*	A fin 2010	Variations 2010/2009	
				EN MDH	EN %
Dettes extérieures publiques	133 557,0	152 267,0	173 805,0	+21 538,0	+14,1
Dettes extérieures privées**	33 811,3	33 047,8	36 290,5	+3 242,7	+9,8
Encours global (1)	167 368,3	185 314,8	210 095,5	+24 780,7	+13,4
PIB*** (2)	688 843,0	732 449,0	764 302,0	+31 853,0	+4,3
Ratio (1)/(2) en %	24,3	25,3	27,4		

* Données rectifiées

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

*** PIB, base 1998

➤ Endettement extérieur du secteur public

L'encours de la dette extérieure publique a enregistré un accroissement de 14,1% ou +21.538MDH, atteignant 173.805MDH contre 152.267MDH à fin 2009. Ainsi, le ratio de cet encours par rapport au PIB a augmenté pour s'établir à 22,7% contre 20,8% à fin 2009.

ENCOURS GLOBAL DE LA DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE

(En millions de DH)

Rubrique	A fin 2008	A fin 2009	A fin 2010	Variations 2010/2009	
				EN MDH	EN %
Dettes du Trésor	68 259,0	78 738,0	92 353,0	+13 615,0	+17,3
Dettes du secteur public (y compris la dette garantie)	65 298,0	73 529,0	81 452,0	+7 923,0	+10,8
Encours total (1)	133 557,0	152 267,0	173 805,0	+21 538,0	+14,1
PIB* (2)	688 843,0	732 449,0	764 302,0	+31 853,0	+4,3
Ratio (1)/(2) en %	19,4	20,8	22,7		

* PIB, base 1998

➤ Endettement extérieur du secteur privé

L'encours global de la dette extérieure privée a enregistré en 2010 une hausse de 9,8% ou +3.242,7MDH, se situant ainsi à 36.290,5MDH contre 33.047,8MDH à fin 2009.

Cette augmentation provient principalement des hausses qu'ont connues ses trois composantes : prêts non apparentés (+21,9% ou +1.697,2MDH), crédits commerciaux (+19,5% ou +2.123MDH) et avances en comptes courants d'associés (+15,9% ou +1.494,9MDH). Par contre, l'encours des prêts apparentés a accusé une baisse de 41,4% ou -2.072,4MDH.

ENCOURS GLOBAL DE LA DETTE EXTERIEURE PRIVEE

(En millions de DH)

Rubrique	2008	2009*	2010	Variations 2010/2009	
				EN MDH	EN %
Prêts non apparentés*	6 632,0	7 766,2	9 463,4	+1 697,2	+21,9
Crédits commerciaux	10 654,8	10 886,1	13 009,1	+2 123,0	+19,5
Prêts apparentés	6 080,4	5 004,6	2 932,2	-2 072,4	-41,4
Avances en comptes courants	10 444,1	9 390,9	10 885,8	+1 494,9	+15,9
Encours global (1)	33 811,3	33 047,8	36 290,5	+3 242,7	+9,8
PIB** (2)	688 843,0	732 449,0	764 302,0	+31 853,0	+4,3
Ratio (1)/(2) en %	4,9	4,5	4,7		

* Données rectifiées

** PIB, base 1998

Le ratio de l'endettement extérieur privé par rapport au PIB a augmenté de 0,2 point, se situant à 4,7% à fin 2010 contre 4,5% à fin 2009. Cette évolution s'explique par une augmentation de l'encours de la dette extérieure privée (+9,8%) plus importante que celle du PIB (+4,3%).

C- Engagements à court terme et avoirs de réserve

Le ratio des engagements à court terme par rapport aux avoirs de réserve sert à évaluer le degré de vulnérabilité d'une économie et 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 crédits commerciaux reçus par le secteur privé et des engagements du secteur bancaire vis-à-vis des non-résidents ainsi que de la dette extérieure privée à court terme.

ENCOURS DES ENGAGEMENTS A COURT TERME ET AVOIRS DE RESERVE

(En millions de DH)

Rubrique	A fin 2008	A fin 2009	A fin 2010
Investissements de portefeuille	25 995,0	28 798,6	29 886,7
Crédits commerciaux du secteur privé	10 654,8	10 886,1	13 009,1
Monnaie fiduciaire et dépôts	17 028,6	21 121,1	28 443,1
Dettes extérieures privées à court terme	24,6	23,6	1 116,2
Total engagements à court terme (1)	53 703,0	60 829,4	72 455,1
Avoirs de réserve (2)	184 348,0	185 337,0	197 341,0
Ratio (1)/(2) en %	29,1	32,8	36,7

Le ratio des engagements à court terme par rapport aux avoirs de réserve a atteint 36,7% à fin 2010 contre 32,8% à fin 2009. Cette situation provient d'un accroissement de l'encours de ces engagements (+19,1%) plus accentué que celui de l'encours des avoirs de réserve (+6,5%).

**POSITIONS FINANCIERES
EXTERIEURES GLOBALES
2002 à 2010**

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>28 014,9</u>	<u>231 945,6</u>	<u>-203 930,7</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	13 433,3	28 443,1	-15 009,8
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	12 917,2	25 673,1	-12 755,9
Autres	741,6	7 225,0	-6 483,4
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>197 341,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+197 341,0</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	181 875,0		+181 875,0
<u>Position extérieure nette</u>	<u>249 386,4</u>	<u>638 574,6</u>	<u>-389 188,2</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC

ANNEE 2009 *

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
Investissements directs	14 630,6	334 691,7	-320 061,1
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
Investissements de portefeuille	5 691,8	28 798,6	-23 106,8
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
Autres investissements	36 040,3	198 958,4	-162 918,1
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
Avoirs de réserve	185 337,0	0,0	+185 337,0
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
Position extérieure nette	241 699,7	562 448,7	-320 749,0

* Chiffres réctifiés

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>26 220,5</u>	<u>141 682,7</u>	<u>-115 462,2</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	16 785,4	6 466,0	+10 319,4
Autorités monétaires (engagements)		1 148,0	-1 148,0
Autres secteurs	269,4		+269,4
Secteur public	269,4		+269,4
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>169 812,2</u>	<u>319 207,5</u>	<u>-149 395,3</u>

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC

ANNEE 2003

Millions de dirhams

Rubriques	Avoirs	Engagements	Position nette
<u>Investissements directs</u>	<u>4 902,0</u>	<u>149 677,1</u>	<u>-144 775,1</u>
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
<u>Investissements de portefeuille</u>	<u>1 018,0</u>	<u>7 350,7</u>	<u>-6 332,7</u>
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
<u>Autres investissements</u>	<u>25 154,3</u>	<u>147 959,5</u>	<u>-122 805,2</u>
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
<u>Avoirs de réserve</u>	<u>123 739,0</u>	<u>0,0</u>	<u>+123 739,0</u>
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
<u>Position extérieure nette</u>	<u>154 813,3</u>	<u>304 987,3</u>	<u>-150 174,0</u>

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>

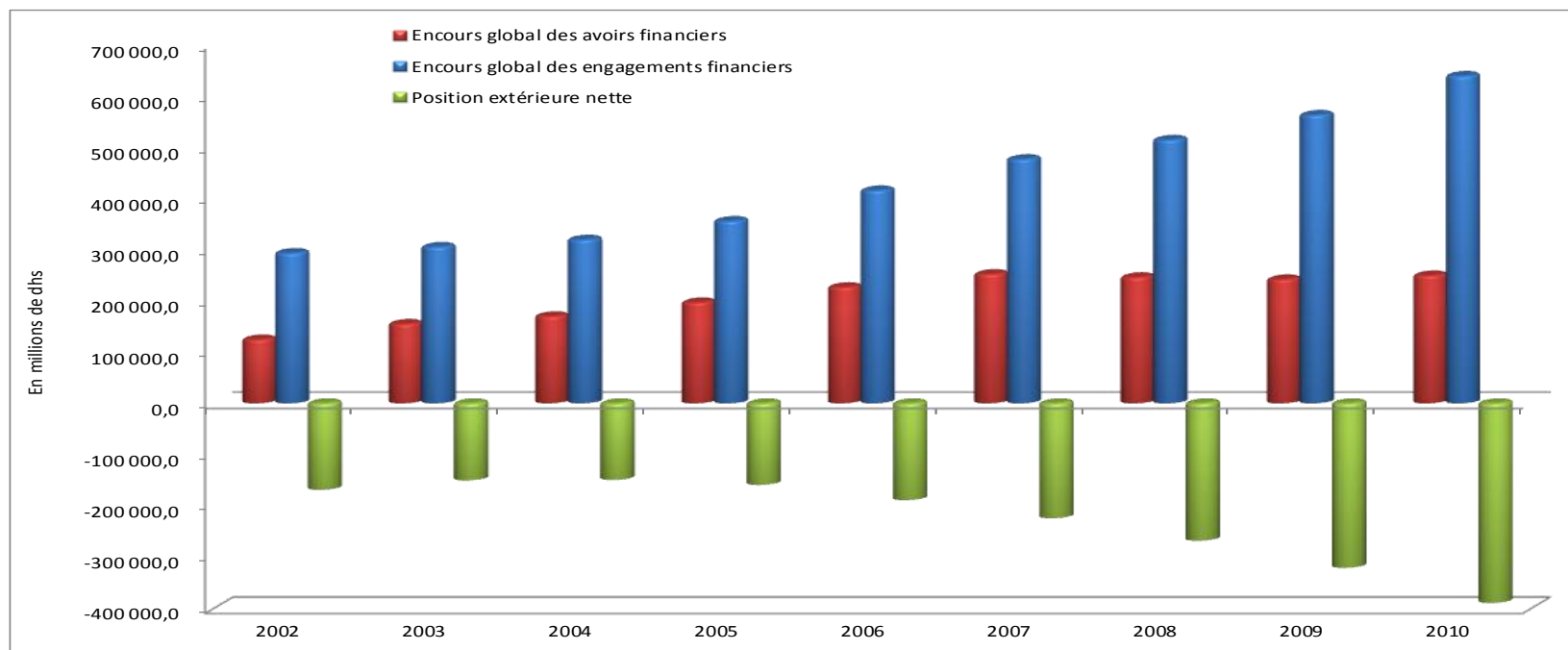


ANNEXES

Evolution de la position extérieure nette

En millions de dhs

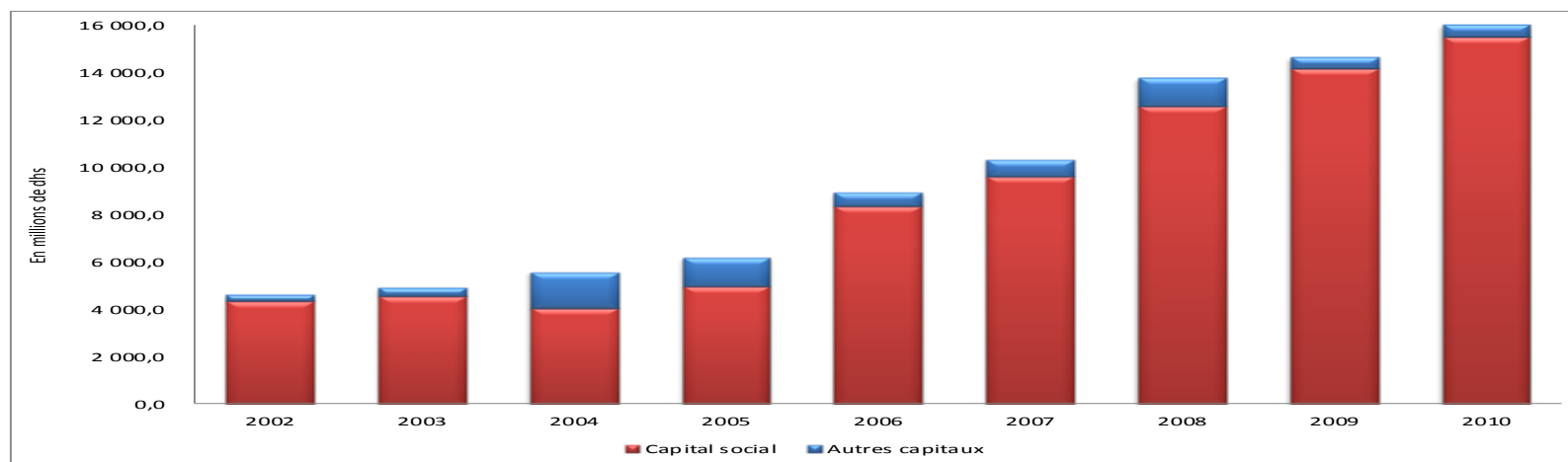
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Encours global des avoirs financiers	124 466,5	154 813,3	169 812,2	196 745,3	226 483,9	252 056,7	245 946,2	241 699,7	249 386,4
Encours global des engagements financiers	293 058,8	304 987,3	319 207,5	355 662,5	415 272,3	476 209,9	513 911,1	562 448,7	638 574,6
Position extérieure nette	-168 592,3	-150 174,0	-149 395,3	-158 917,2	-188 788,4	-224 153,2	-267 964,9	-320 749,0	-389 188,2



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

En millions de dhs

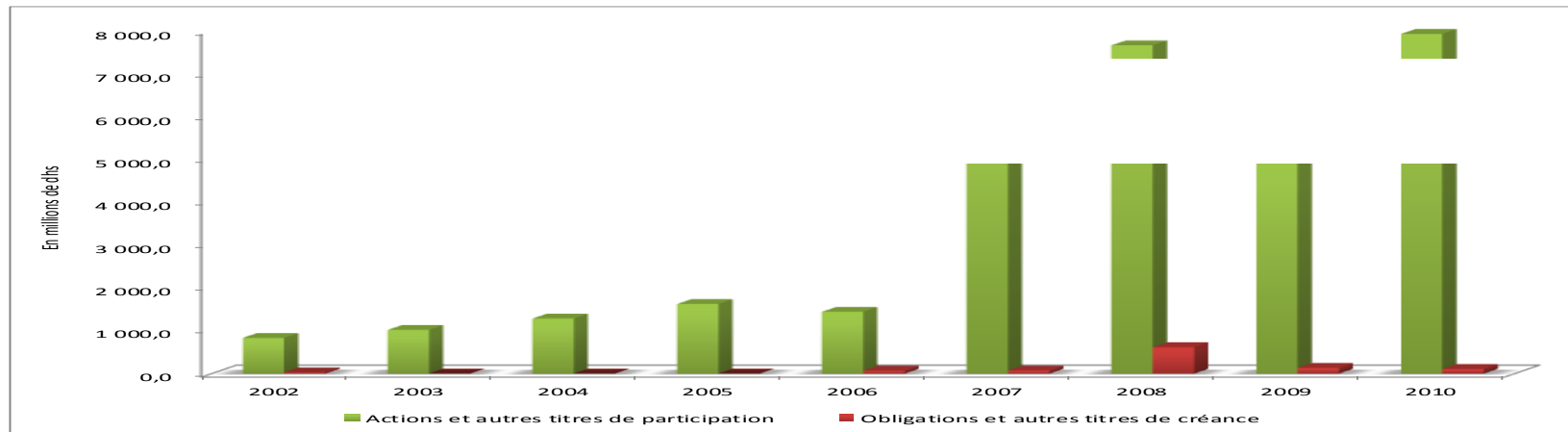
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Capital social (Titres de participation)	4 337,5	4 546,2	4 027,2	4 946,0	8 320,8	9 607,7	12 566,9	14 142,9	15 489,6
Autres capitaux (Avances en comptes courants et prêts entre affiliés)	270,9	355,8	1 523,9	1 210,7	589,4	705,9	1 192,7	487,7	505,3
Encours global	4 608,4	4 902,0	5 551,1	6 156,7	8 910,2	10 313,6	13 759,6	14 630,6	15 994,9



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

En millions de dhs

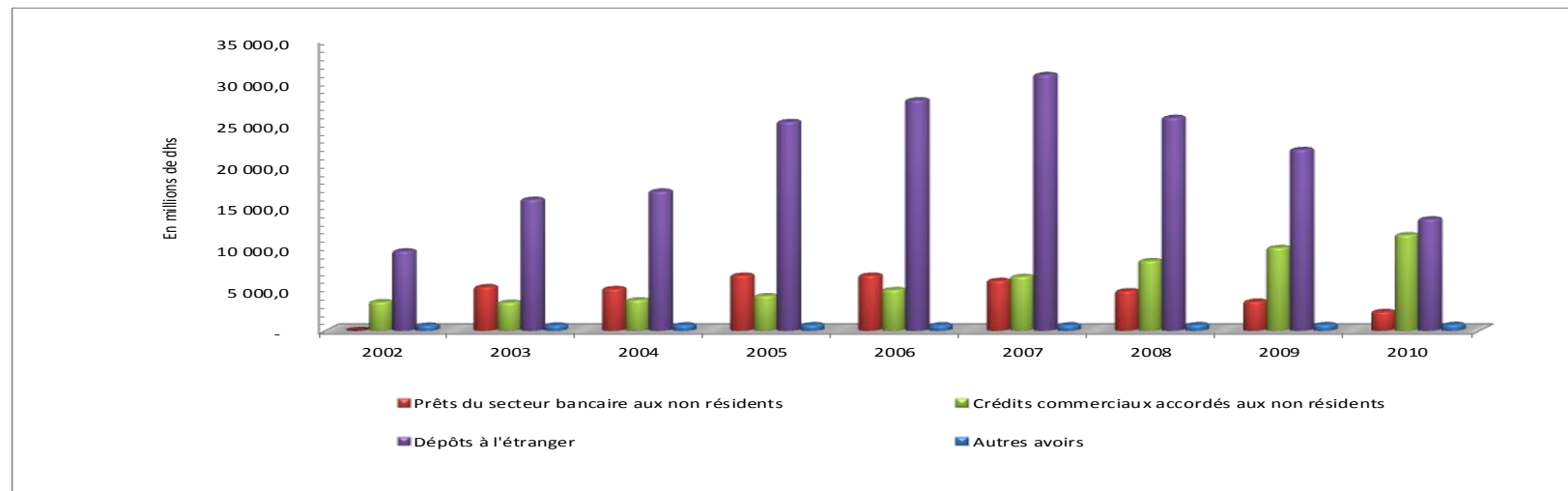
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Actions et autres titres de participation	833,7	1 018,0	1 283,6	1 623,6	1 442,3	6 995,7	7 662,3	5 559,5	7 929,1
Obligations et autres titres de créance	29,8	0,0	0,0	0,0	66,8	68,2	615,6	132,3	106,5
Encours global	863,5	1 018,0	1 283,6	1 623,6	1 509,1	7 063,9	8 277,9	5 691,8	8 035,6



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

En millions de dhs

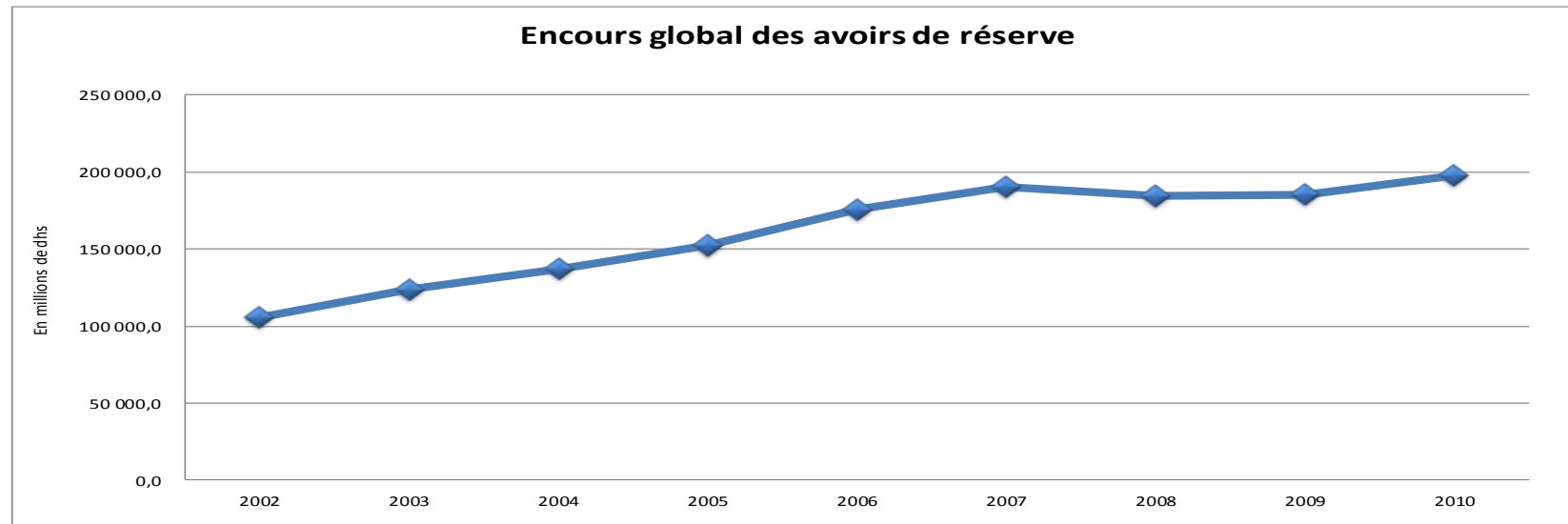
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Prêts du secteur bancaire aux non résidents	26,0	5 279,4	5 047,6	6 660,8	6 660,8	6 035,8	4 785,8	3 535,8	2 300,0
Crédits commerciaux accordés aux non résidents	3 479,4	3 409,6	3 701,2	4 194,2	4 929,8	6 516,0	8 406,0	9 991,3	11 540,0
Dépôts à l'étranger	9 576,7	15 795,5	16 785,4	25 148,6	27 757,3	30 805,5	25 653,3	21 788,7	13 433,3
* 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	12 917,2
* Secteur privé non bancaire	139,5	11,6	-	379,0	506,8	774,1	233,0	304,3	50,1
* Secteur public	223,2	1 824,9	269,4	407,6	390,5	691,2	357,7	501,3	466,0
Autres avoirs	655,5	669,8	686,3	709,4	698,7	686,9	715,6	724,5	741,6
Encours global	13 737,6	25 154,3	26 220,5	36 713,0	40 046,6	44 044,2	39 560,7	36 040,3	28 014,9



Evolution de l'encours des avoirs de réserve

En millions de dhs

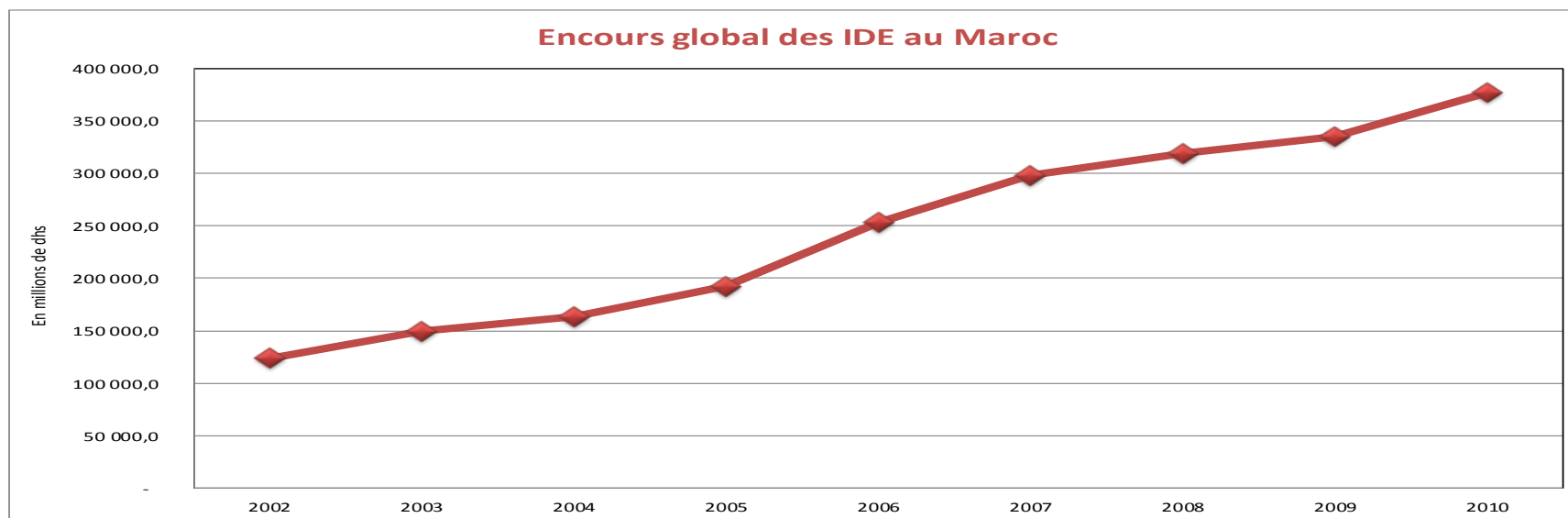
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Devises étrangères	101 077,0	119 879,0	132 921,0	147 990,0	170 870,0	184 960,0	178 351,0	172 316,0	181 875,0
Or monétaire	2 032,0	1 973,0	1 944,0	2 603,0	3 807,0	4 571,0	4 962,0	6 153,0	8 353,0
Droits de tirage spéciaux	1 244,0	983,0	988,0	728,0	445,0	246,0	156,0	6 000,0	6 206,0
Position de réserve FMI	904,0	904,0	904,0	931,0	896,0	858,0	879,0	868,0	907,0
Encours global	105 257,0	123 739,0	136 757,0	152 252,0	176 018,0	190 635,0	184 348,0	185 337,0	197 341,0



Evolution de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc

En millions de dhs

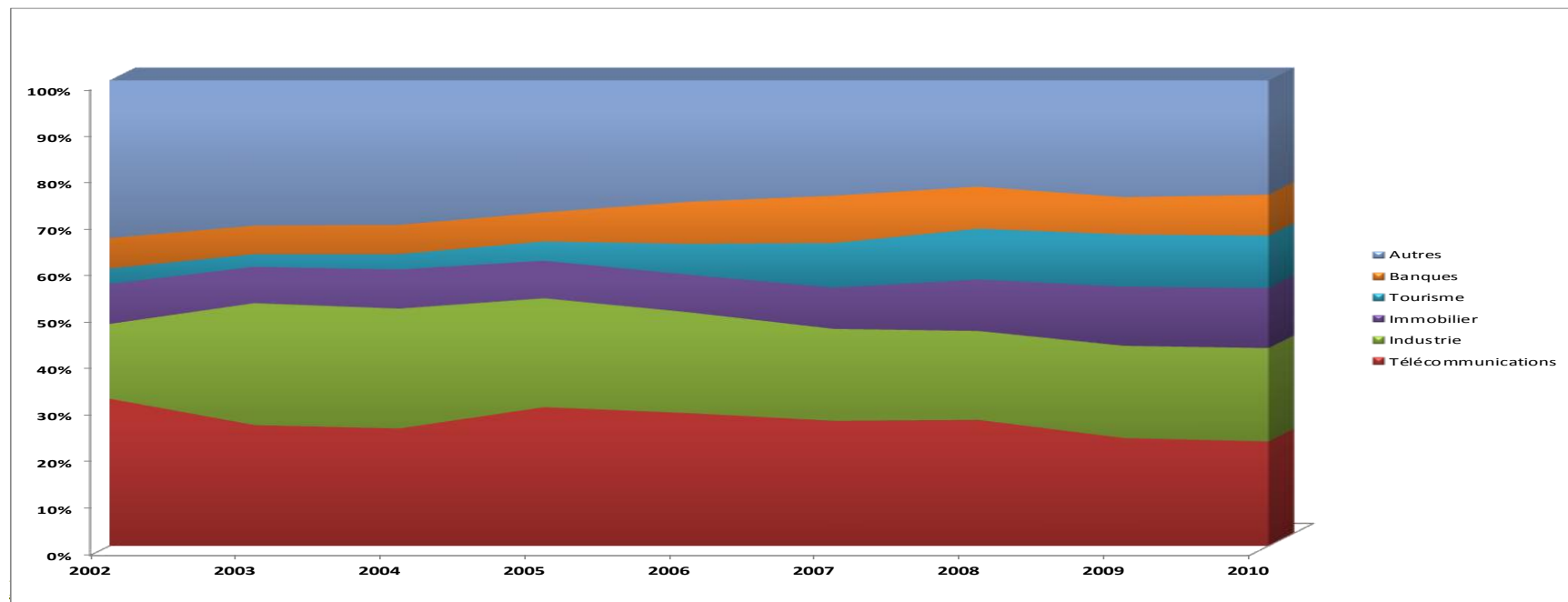
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Capital social (Titres de participation)	113 274,2	140 324,4	153 469,5	175 895,2	238 590,6	281 769,9	302 450,2	320 296,2	362 924,3
Autres capitaux (Avances en comptes courants et prêts entre affiliés)	10 053,2	9 352,7	9 923,9	16 044,1	14 589,2	16 061,9	16 524,5	14 395,5	13 818,0
Encours global	123 327,4	149 677,1	163 393,4	191 939,3	253 179,8	297 831,8	318 974,7	334 691,7	376 742,3



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

En millions de dhs

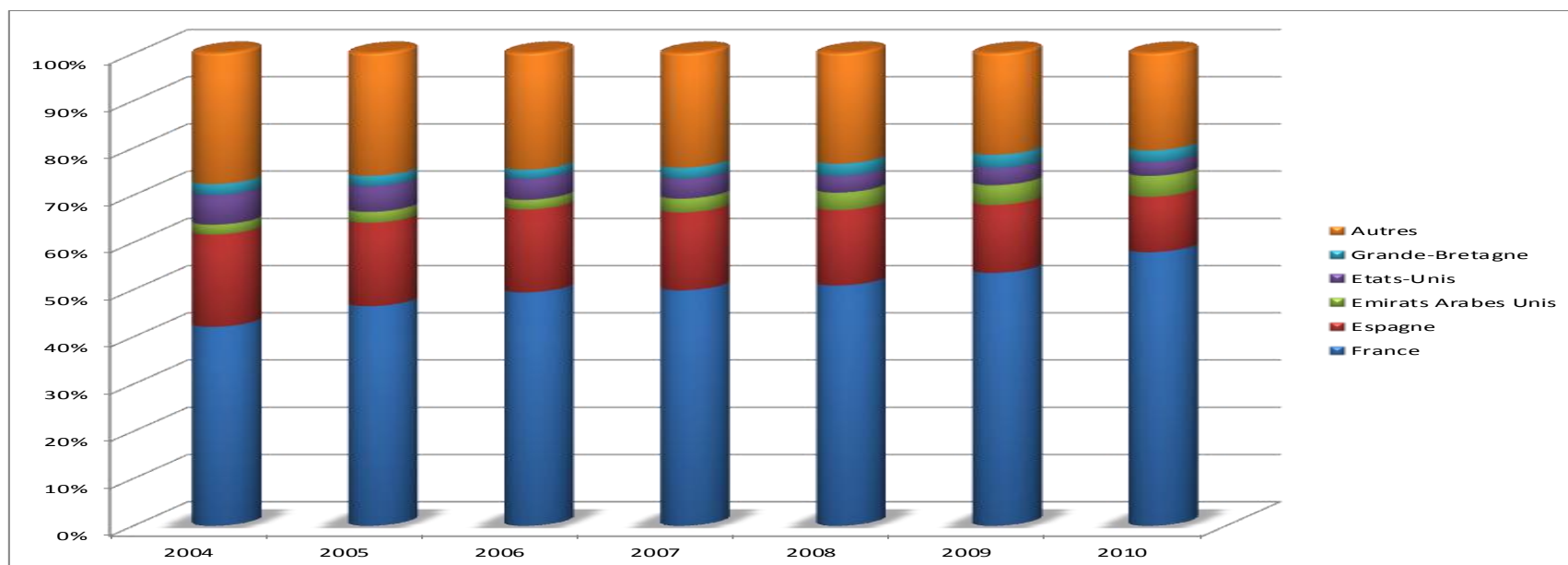
Secteur	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Télécommunications	39 012,0	38 850,7	41 214,8	57 208,3	72 237,2	80 015,5	86 316,9	77 544,6	84 487,3
Industrie	19 776,8	39 212,4	42 071,8	44 912,2	54 808,1	58 832,0	60 979,5	66 337,5	75 601,8
Immobilier	10 618,0	11 669,8	13 745,4	15 488,8	20 450,8	26 367,3	35 278,3	42 497,0	48 587,2
Tourisme	4 102,6	4 100,9	5 413,9	7 933,7	16 804,6	28 606,8	34 842,9	37 581,2	42 384,1
Banques	8 050,4	9 139,6	10 252,1	11 984,9	22 899,0	30 283,7	28 810,1	26 840,5	33 159,8
Autres	41 767,6	46 703,7	50 695,4	54 411,4	65 980,1	73 726,5	72 747,0	83 890,9	92 522,1
Encours global	123 327,4	149 677,1	163 393,4	191 939,3	253 179,8	297 831,8	318 974,7	334 691,7	376 742,3



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

En millions de dhs

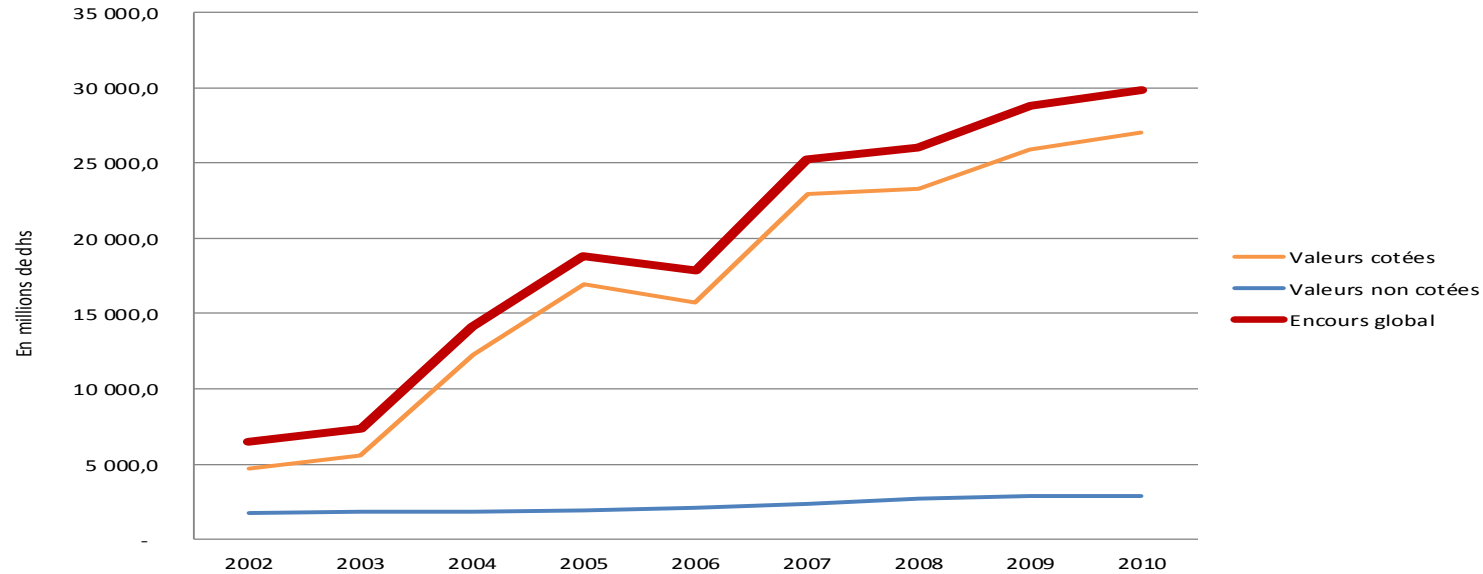
Pays	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
France	68 829,9	89 232,2	125 108,1	148 438,7	162 230,1	179 172,6	218 228,1
Espagne	31 892,9	33 889,5	44 380,9	49 163,5	50 918,0	48 122,6	44 126,5
Emirats Arabes Unis	3 436,6	4 428,5	5 223,2	8 698,9	11 877,1	14 063,0	16 761,1
Etats-Unis	10 284,6	10 462,2	11 312,0	12 609,5	11 178,9	12 117,1	10 842,0
Grande-Bretagne	3 790,0	4 203,1	4 866,6	6 903,8	8 274,1	9 420,7	9 377,0
Autres	45 159,4	49 723,8	62 289,0	72 017,4	74 496,5	71 795,7	77 407,6
Total	163 393,4	191 939,3	253 179,8	297 831,8	318 974,7	334 691,7	376 742,3



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

En millions de dhs

Nature du titre	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Valeurs cotées	4 694,6	5 533,6	12 296,6	16 936,1	15 765,8	22 964,5	23 284,7	25 937,8	27 008,0
Valeurs non cotées	1 768,1	1 817,1	1 834,8	1 909,1	2 080,1	2 312,2	2 710,3	2 860,8	2 878,7
Encours global	6 462,7	7 350,7	14 131,4	18 845,2	17 845,9	25 276,7	25 995,0	28 798,6	29 886,7

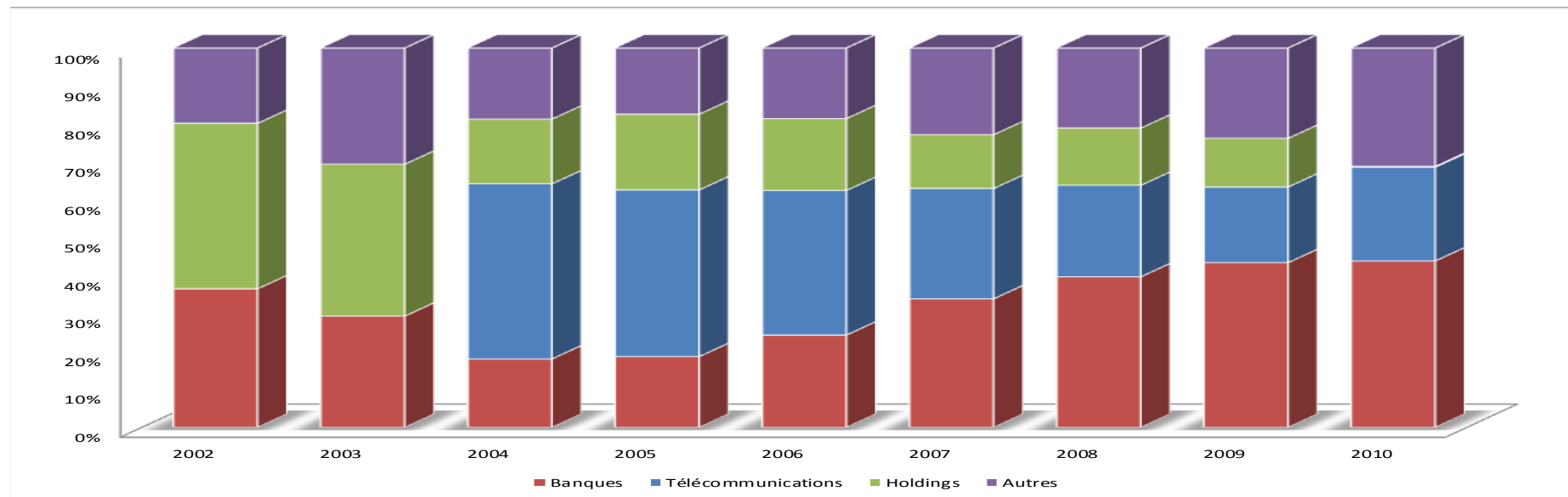


Evolution de l'encours des investissements de portefeuille étrangers au Maroc au titre des actions cotées

Répartition sectorielle

En millions de dhs

Secteur	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Banques	1 525,1	1 364,3	2 060,8	3 019,0	3 663,0	7 340,0	8 778,3	10 661,7	11 289,0
Télécommunications	-	-	5 273,1	7 109,9	5 739,4	6 294,7	5 332,3	4 896,0	6 362,2
Holdings	1 822,2	1 864,3	1 949,2	3 230,9	2 855,4	3 071,3	3 335,6	3 151,8	58,3
Autres	828,8	1 423,9	2 138,8	2 821,1	2 797,8	4 945,1	4 663,1	5 844,7	8 025,6
Encours global	4 176,1	4 652,5	11 421,9	16 180,9	15 055,6	21 651,1	22 109,3	24 554,2	25 735,1

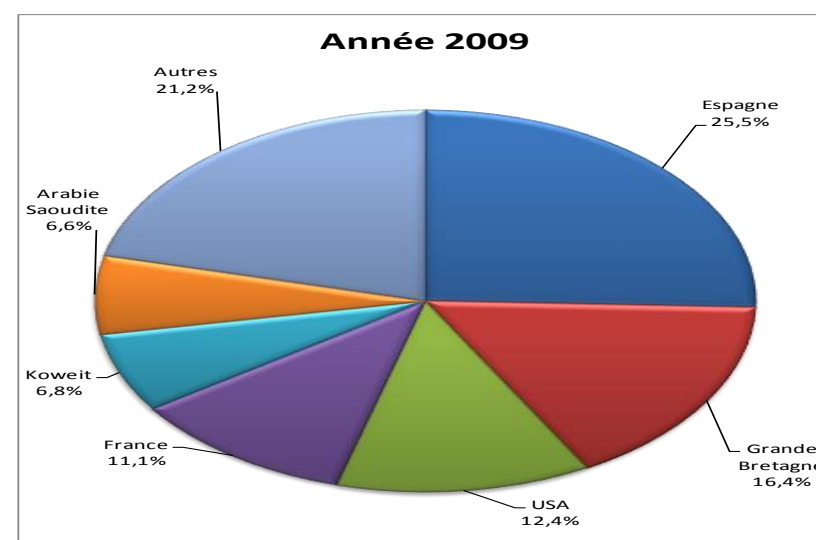
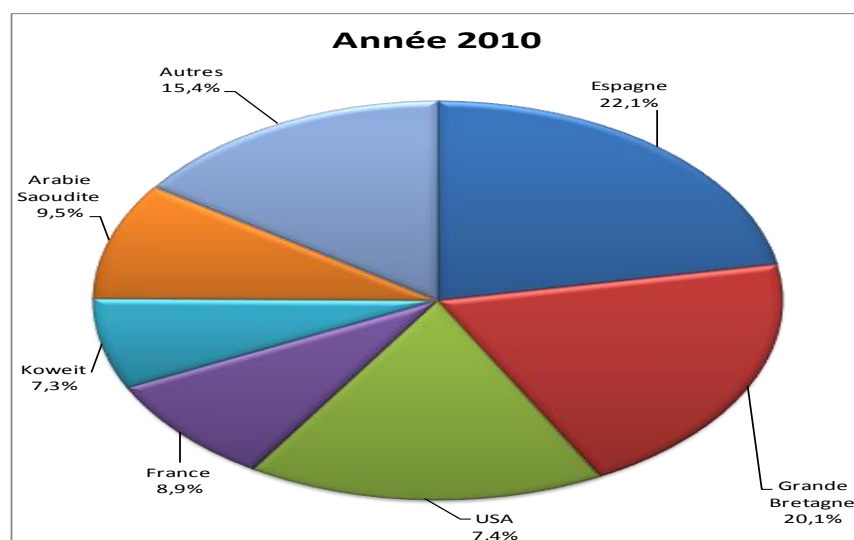


Evolution du stock des investissements de portefeuille étrangers au titre des actions cotées

Répartition géographique

En millions de dhs

Pays	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Espagne	1 320,7	937,3	1 215,1	1 556,9	1 528,6	4 276,9	3 884,3	6 269,5	5 678,1
Grande Bretagne	314,8	150,7	324,1	1 455,1	75,1	1 405,9	3 686,5	4 014,3	5 180,7
USA	219,0	347,0	589,0	1 352,5	151,8	120,7	1 648,2	3 055,4	4 318,9
France	481,0	761,2	3 663,6	6 030,8	5 619,8	5 958,0	3 504,3	2 732,9	2 279,7
Koweït	1,0	0,9	1 063,7	1 230,4	1 595,4	1 794,1	1 895,9	1 659,4	1 883,0
Arabie Saoudite	0,7	517,9	1 061,5	976,3	1 128,6	1 896,4	1 479,3	1 623,6	2 439,1
Autres	1 838,9	1 937,5	3 504,9	3 578,9	4 956,3	6 199,1	6 010,8	5 199,1	3 955,6
Encours global	4 176,1	4 652,5	11 421,9	16 180,9	15 055,6	21 651,1	22 109,3	24 554,2	25 735,1

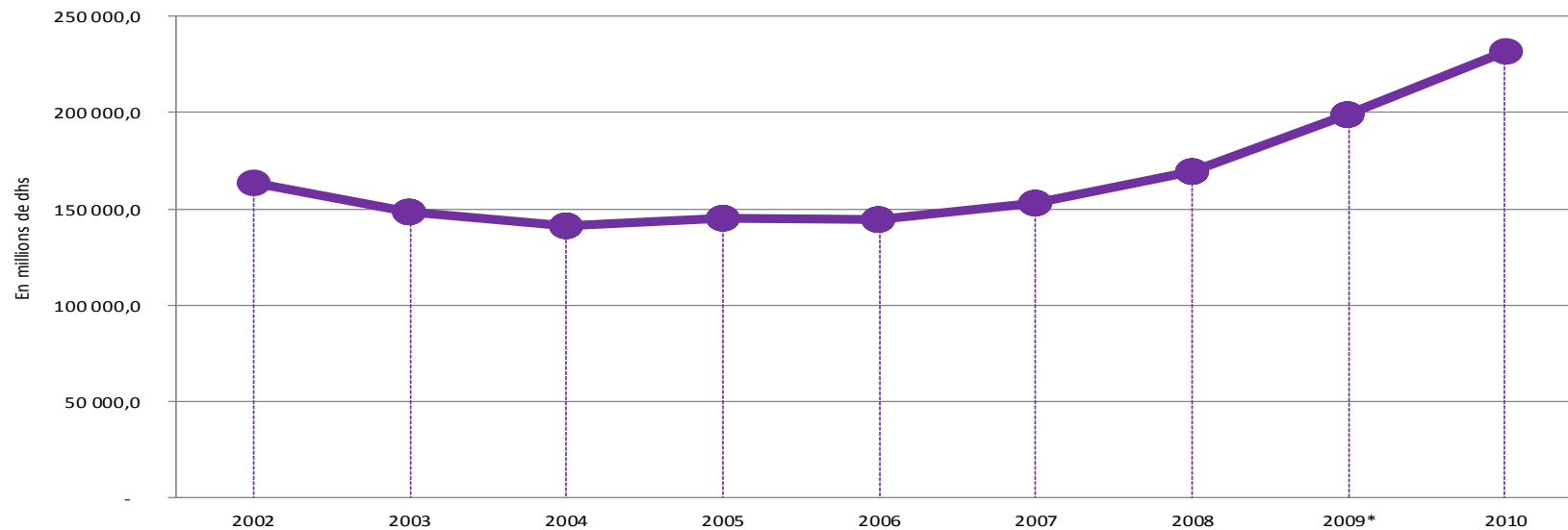


Autres investissements: répartition de l'encours des engagements par nature d'opération

En millions de dhs

Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*	2010
Dettes extérieures publiques et privées	156 498,2	138 546,4	128 660,7	128 255,7	124 749,0	129 044,7	140 189,0	160 033,2	183 268,4
Crédits commerciaux du secteur privé	1 053,4	3 167,5	6 122,0	6 110,6	6 920,8	8 712,6	10 654,8	10 886,1	13 009,1
Monnaie fiduciaire et dépôts	5 283,1	5 811,6	6 466,0	9 378,7	11 486,8	14 301,1	17 028,6	21 121,1	28 443,1
Autres engagements (allocations DTS)	434,0	434,0	434,0	1 133,0	1 090,0	1 043,0	1 069,0	6 918,0	7 225,0
Encours global	163 268,7	147 959,5	141 682,7	144 878,0	144 246,6	153 101,4	168 941,4	198 958,4	231 945,6

* Chiffres révisés



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

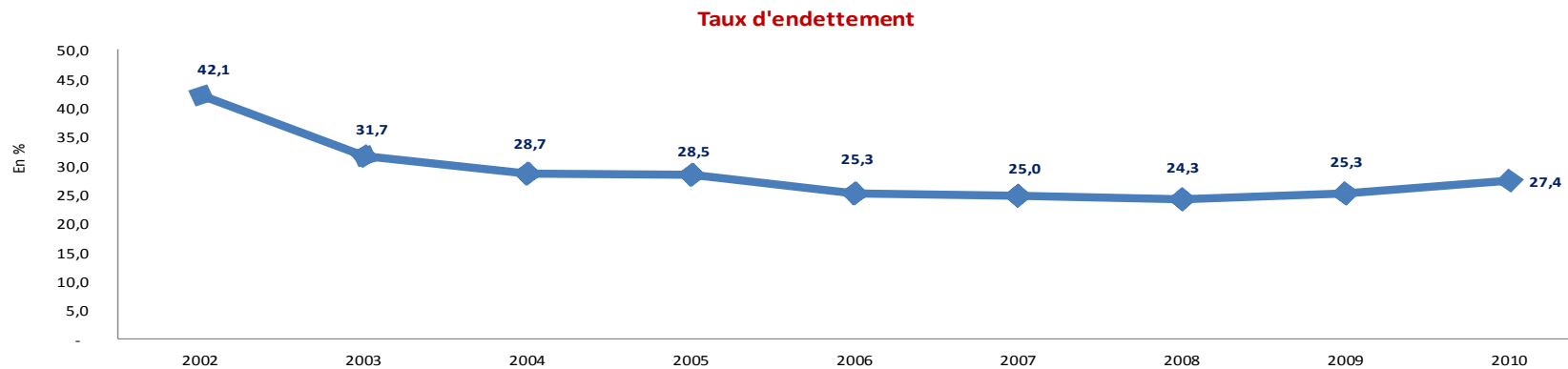
En millions de dhs

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dette extérieure publique (1)	142 317,0	126 024,0	115 310,0	115 871,0	115 927,0	122 043,0	133 557,0	152 267,0	173 805,0
Dette du Trésor	92 556,0	78 923,0	70 356,4	69 041,0	65 057,0	65 946,0	68 259,0	78 738,0	92 353,0
Dette des entreprises et établissements publics et des collectivités locales*	49 761,0	47 101,0	44 953,6	46 830,0	50 870,0	56 097,0	65 298,0	73 529,0	81 452,0
Dette extérieure privée (2)	25 287,8	25 042,6	29 396,6	34 539,4	30 332,0	31 776,2	33 811,3	33 047,8	36 290,5
Prêts non apparentés	14 181,2	12 522,4	13 350,7	12 384,7	8 822,0	7 001,7	6 632,0	7 766,2	9 463,4
Crédits commerciaux***	1 053,4	3 167,5	6 122,0	6 110,6	6 920,8	8 712,6	10 654,8	10 886,1	13 009,1
Prêts apparentés	3 762,0	2 621,1	2 652,5	8 459,3	6 516,0	6 755,9	6 080,4	5 004,6	2 932,2
Avances en comptes courants	6 291,2	6 731,6	7 271,4	7 584,8	8 073,2	9 306,0	10 444,1	9 390,9	10 885,8
Encours globale de la dette extérieure (1)+(2) (a)	167 604,8	151 066,6	144 706,6	150 410,4	146 259,0	153 819,2	167 368,3	185 314,8	210 095,5
PIB prix courants* (b)	397 781,9	477 021,0	505 015,0	527 679,0	577 344,0	616 254,0	688 843,0	732 449,0	764 302,0
Taux d'endettement en % (a)/(b)	42,1	31,7	28,7	28,5	25,3	25,0	24,3	25,3	27,4

* y compris la dette garantie des banques

**donnée rectifiée pour le PIB de l'année 2009

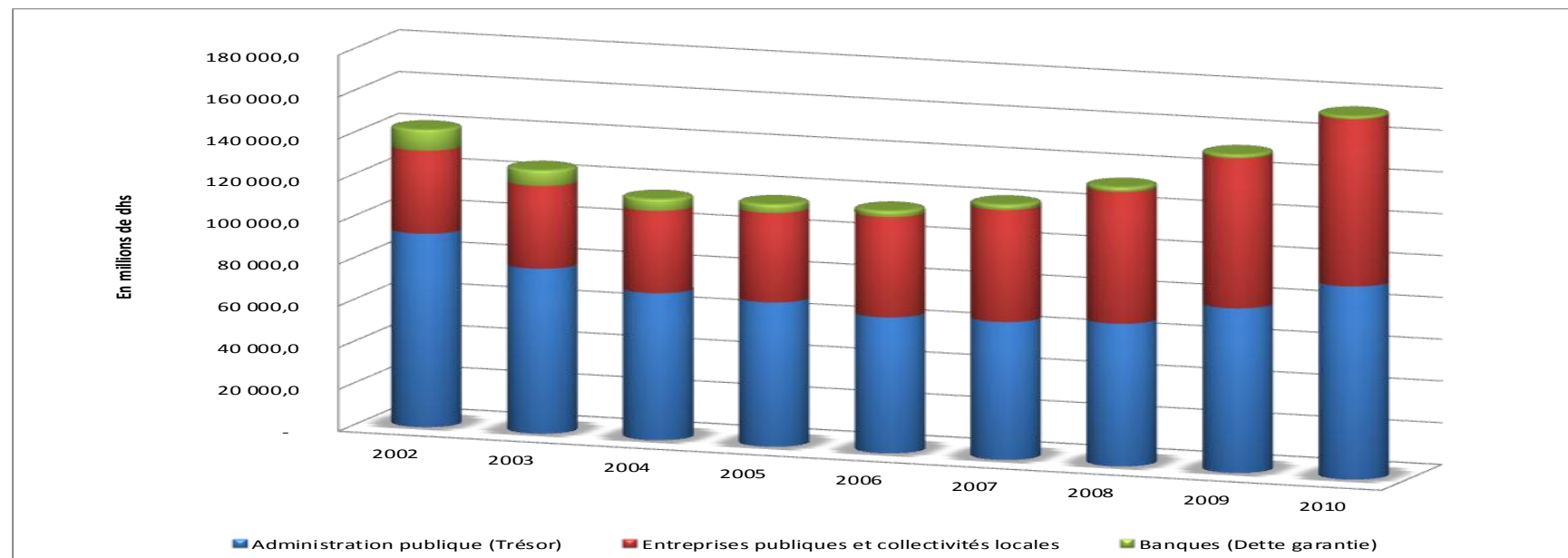
*** Données révisées pour l'année 2009



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

En millions de dhs

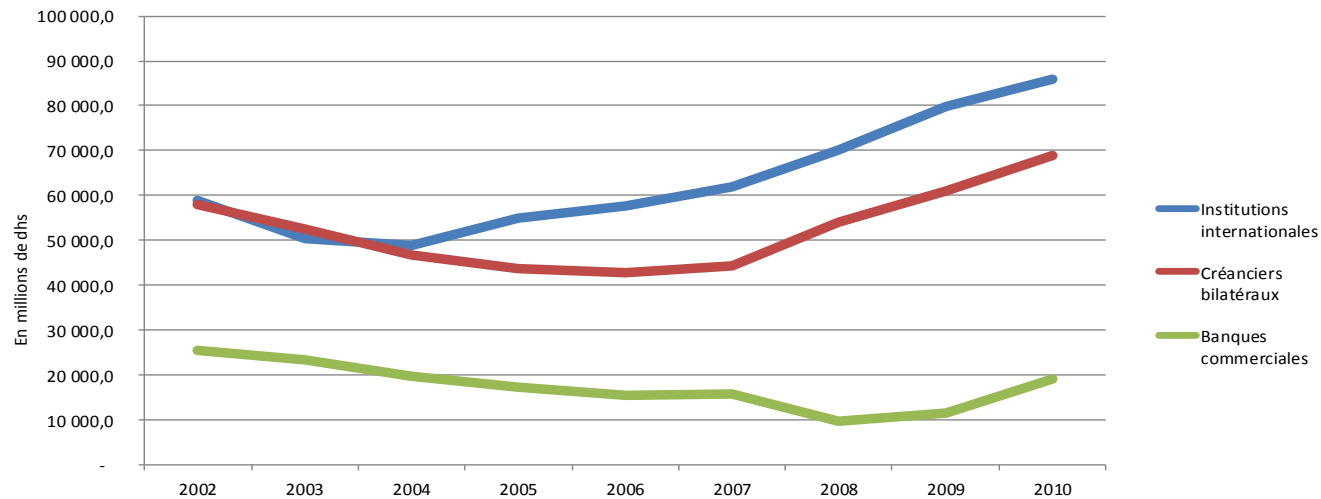
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Administration publique (Trésor)	92 556,0	78 923,0	70 356,4	69 041,0	65 057,0	65 946,0	68 259,0	78 738,0	92 353,0
Entreprises publiques et collectivités locales	39 788,0	39 641,0	39 390,0	42 838,0	47 985,0	53 642,0	63 153,0	71 844,0	80 043,0
Banques (Dette garantie)	9 973,0	7 460,0	5 563,6	3 992,0	2 885,0	2 455,0	2 145,0	1 685,0	1 409,0
Encours global	142 317,0	126 024,0	115 310,0	115 871,0	115 927,0	122 043,0	133 557,0	152 267,0	173 805,0



Evolution du stock de la dette extérieure publique par créancier

En millions de dhs

Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Institutions internationales	58 907,0	50 488,6	48 975,8	54 901,0	57 639,0	61 914,0	70 010,0	79 776,0	85 793,0
Créanciers bilatéraux	57 917,9	52 349,1	46 808,1	43 726,0	42 912,0	44 389,0	53 878,0	61 014,0	68 886,0
Banques commerciales	25 492,1	23 186,3	19 526,1	17 244,0	15 376,0	15 740,0	9 669,0	11 477,0	19 126,0
Encours global	142 317,0	126 024,0	115 310,0	115 871,0	115 927,0	122 043,0	133 557,0	152 267,0	173 805,0



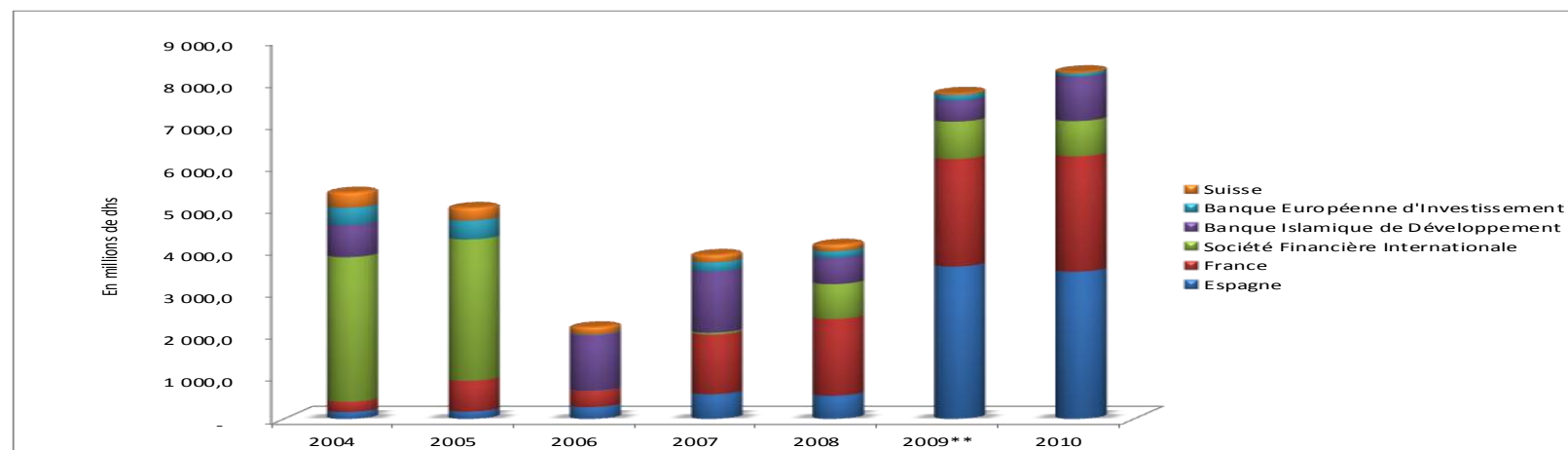
Evolution de l'encours de la dette extérieure privée* par créancier

En millions de dhs

Pays	2004	2005	2006	2007	2008	2009**	2010
Espagne	162,9	173,0	281,4	585,0	550,2	3 616,6	3 494,5
France	242,1	731,6	374,8	1 414,6	1 820,9	2 551,8	2 737,1
Société Financière Internationale	3 434,2	3 354,9	5,5	43,5	827,7	886,1	836,5
Banque Islamique de Développement	759,4	-	1 321,9	1 453,1	618,1	494,5	1 053,0
Banque Européenne d'Investissement	413,8	448,9	16,7	223,2	161,8	135,6	79,1
Suisse	360,4	301,8	178,4	173,9	157,5	46,1	40,5
Autres	7 977,9	7 374,5	6 643,3	3 108,4	2 495,8	35,5	1 222,7
Encours global	13 350,7	12 384,7	8 822,0	7 001,7	6 632,0	7 766,2	9 463,4

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

** Chiffres révisés



INVESTISSEMENTS DIRECTS
REPARTITION SECTORIELLE DES AVOIRS
(SECTEUR NMA)*

(En millions de DH)

Secteur NMA	2008	Part En %	2009	Part En %	2010	Part En %
Activités financières et d'assurance	7 215,8	52,4	8 635,9	59,0	10 068,4	62,9
Information et communication	3 531,6	25,7	2 478,8	16,9	2 097,5	13,1
Industries manufacturières	1 819,2	13,2	2 012,2	13,8	2 061,6	12,9
Industries extractives	558,9	4,1	1 048,7	7,2	1 470,1	9,2
Transports et entreposage	277,9	2,0	111,3	0,8	113,4	0,7
Autres activités de services	80,5	0,6	81,0	0,6	81,7	0,5
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	197,8	1,4	206,9	1,4	56,6	0,4
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	16,5	0,1	16,5	0,1	14,7	0,1
Administration publique	11,2	0,1	11,7	0,1	13,6	0,1
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	18,9	0,1	19,0	0,1	7,8	0,1
Agriculture sylviculture et pêche	12,2	0,1	6,5	0,0	5,4	0,0
Activités immobilières	-	(-)	1,2	0,0	2,9	0,0
Construction	19,1	0,2	0,8	0,0	0,7	0,0
Hebergement et restauration	-	(-)	0,1	0,0	0,1	0,0
Divers	-	(-)	-	(-)	0,4	0,0
Total général	13 759,6	100,0	14 630,6	100,0	15 994,9	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités

INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE
REPARTITION SECTORIELLE DES AVOIRS
(SECTEUR NMA)*

(En millions de DH)

Secteur NMA	2008	Part En %	2009	Part En %	2010	Part En %
Activités financières et d'assurance	8 073,6	97,6	5 495,3	96,6	7 903,8	98,4
Industries manufacturières	69,0	0,8	51,1	0,9	38,9	0,5
Information et communication	39,7	0,5	15,6	0,3	31,6	0,4
Industries extractives	26,2	0,3	24,8	0,4	26,1	0,3
Transports et entreposage	6,9	0,1	6,9	0,1	15,0	0,2
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	43,2	0,5	78,3	1,4	7,8	0,1
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	12,5	0,2	12,9	0,2	5,8	0,1
Construction	2,5	0,0	2,6	0,1	2,5	0,0
Hebergement et restauration	2,2	0,0	2,2	0,0	2,2	0,0
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	1,4	0,0	1,4	0,0	1,4	0,0
Autres activités de services	0,7	0,0	0,7	0,0	0,5	0,0
Total général	8 277,9	100,0	5 691,8	100,0	8 035,6	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités

INVESTISSEMENTS DIRECTS
REPARTITION SECTORIELLE DES ENGAGEMENTS
(SECTEUR NMA)*

(En millions de DH)

Secteur	2008	Part En %	2009	Part En %	2010	Part En %
Information et communication	86 316,9	27,1	77 544,6	23,2	84 487,3	22,4
Industries manufacturières	79 231,2	24,8	92 314,0	27,6	110 596,4	29,4
Activités financières et d'assurance	34 570,0	10,8	32 765,3	9,8	39 930,5	10,6
Activités immobilières	35 278,3	11,1	42 497,0	12,7	48 587,2	12,9
Hébergement et restauration	34 842,9	10,9	37 581,2	11,2	42 384,1	11,3
Electricité, gaz, vapeur et air conditionné	13 489,5	4,2	9 941,4	3,0	7 773,1	2,1
Construction	3 378,0	1,1	3 676,7	1,1	4 052,0	1,1
Transports et entreposage	3 101,0	1,0	3 047,2	0,9	3 597,0	1,0
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	961,3	0,3	1 094,4	0,3	2 066,9	0,5
Agriculture, sylviculture et pêche	1 407,5	0,4	1 180,7	0,4	1 235,9	0,3
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	185,5	0,1	211,7	0,1	278,0	0,1
Autres services	10 794,7	3,4	11 672,7	3,5	12 604,4	3,3
Divers	15 417,9	4,8	21 164,8	6,3	19 149,5	5,1
TOTAL	318 974,7	100,0	334 691,7	100,0	376 742,3	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités

INVESTISSEMENTS DIRECTS
REPARTITION SECTORIELLE DES ENGAGEMENTS AU TITRE DES ACTIONS COTEES
(SECTEUR NMA)*

(En millions de DH)

Secteur	2008	Part En %	2009	Part En %	2010	Part En %
Activités financières et d'assurance	27 157,6	51,3	23 321,9	47,7	28 770,6	48,2
Industries manufacturières	24 090,8	45,5	23 438,8	48,0	28 596,3	47,8
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	856,8	1,6	1 313,8	2,7	1 630,0	2,7
Hebergement et restauration	587,0	1,1	524,6	1,1	545,5	0,9
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	179,0	0,4	200,7	0,4	163,0	0,3
Immobilier, location et services aux entreprises	58,3	0,1	57,3	0,1	59,9	0,1
TOTAL	52 929,5	100,0	48 857,1	100,0	59 765,3	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités

INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE
REPARTITION SECTORIELLE DES ENGAGEMENTS AU TITRE DES ACTIONS COTEES
(SECTEUR NMA)*

(En millions de DH)

Secteur	2008	Part En %	2009	Part En %	2010	Part En %
Activités financières et d'assurance	12 289,9	55,6	14 050,8	57,2	11 657,0	45,3
Information et communication	5 332,3	24,1	4 896,0	19,9	6 362,3	24,7
Industries manufacturières	3 111,0	14,1	3 650,1	14,9	4 957,0	19,3
Immobilier, location et services aux entreprises	1 138,5	5,2	1 697,2	6,9	2 211,2	8,6
Industries extractives	28,5	0,1	62,7	0,3	248,9	1,0
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	138,8	0,6	129,5	0,5	218,1	0,8
Hebergement et restauration	53,1	0,3	46,0	0,2	47,1	0,2
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	7,8	0,0	11,6	0,0	19,7	0,1
Transports et entreposage	9,4	0,0	10,3	0,0	13,8	0,0
TOTAL	22 109,3	100,0	24 554,2	100,0	25 735,1	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités

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

(En millions de DH)

	2008		2009**		2010	
Secteur NMA	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %	Montant en MDH	Part en %
Activités financières et d'assurance	2 137,5	32,2	4 876,1	62,8	4 697,2	49,6
Industries manufacturières	3 900,4	58,8	2 009,9	25,9	4 014,7	42,4
Hebergement et restauration	190,6	2,9	477,5	6,1	421,3	4,5
Industries extractives	111,3	1,7	108,1	1,4	114,9	1,2
Activités immobilières	90,7	1,4	144,7	1,9	93,9	1,0
Agriculture sylviculture et pêche	78,4	1,2	71,8	0,9	59,5	0,6
Transports et entreposage	97,2	1,4	62,1	0,8	31,1	0,3
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	-	-	-	-	25,1	0,3
Activités de services administratifs et de soutien	25,9	0,4	16,0	0,2	5,7	0,1
Total	6 632,0	100,0	7 766,2	100,0	9 463,4	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités

** Données révisées