

2012

**RAPPORT ANNUEL
POSITION FINANCIERE
EXTERIEURE GLOBALE**



www.oc.gov.ma

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

PREFACE

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

En effet, la cinquième édition du Manuel du Fonds Monétaire International "FMI" relatif à la balance des paiements "MBP5"¹, a érigé la position financière extérieure globale en tant que composante essentielle des comptes extérieurs d'une économie. En outre, 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 PFEG est établie également aux fins de répondre aux besoins d'informations exprimés notamment par les pouvoirs publics, les opérateurs économiques et les organismes internationaux, au sujet de la situation financière de l'économie marocaine en termes d'avoirs et d'engagements financiers vis-à-vis du reste du monde. Elle constitue par ailleurs, un indicateur macroéconomique pertinent qui fait l'objet d'un suivi particulier de la part des bailleurs de fonds étrangers et des analystes économiques et financiers.

La présente édition actualise la version provisoire de l'édition 2012 diffusée en juillet 2013. 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.

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

SOMMAIRE

PREFACE.....	3
PRESENTATION GENERALE DES RESULTATS DE LA PFEG	6
I- EVOLUTION DES RESULTATS DE LA PFEG	8
A- AGREGATS DE LA PFEG -----	8
B- STRUCTURE EN AVOIRS ET ENGAGEMENTS DE LA PFEG -----	9
II- APPRECIATION GENERALE DES RESULTATS DE LA PFEG	10
A- APPRECIATION DES RESULTATS -----	10
B- AUTRES INDICATEURS D'APPRECIATION -----	12
ANALYSE DES RUBRIQUES DE LA PFEG.....	16
I. LES AVOIRS -----	18
II. LES ENGAGEMENTS -----	23
ANNEXES	38
METHODOLOGIE D'ETABLISSEMENT DE LA PFEG	62
I- CADRE CONCEPTUEL -----	63
II- INVESTISSEMENTS DIRECTS -----	65
III- INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE -----	67
IV- AUTRES INVESTISSEMENTS -----	67
V- AVOIRS DE RÉSERVE -----	68
TABLE DES MATIERES.....	69

**PRESENTATION GENERALE
DES RESULTATS DE LA
PFEG**

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2012

Millions de dirhams

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

PRESENTATION DES RESULTATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

I. EVOLUTION DES RESULTATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

L'évolution de la **position financière extérieure globale (PFEG)** au terme de l'année 2012 a été marquée par l'accroissement de l'encours des engagements et la baisse de l'encours des avoirs, ce qui s'est traduit par une augmentation de la situation débitrice de ce compte.

Ce résultat provient de l'accroissement du stock global des engagements (+3,2% ou +21,3Mds DH) conjugué à une forte baisse du stock global des avoirs (-14,1% ou -33,3Mds DH) (voir tableau1). Cette situation s'explique en particulier par l'aggravation de la position nette débitrice de la rubrique «Autres investissements» (29,1 Mds ou 12,7%) et de la diminution du stock des avoirs de réserve (29,2Mds ou 16,5%) et ce, en dépit de l'allègement de la position nette des deux rubriques «Investissements de portefeuille» et «Investissements directs».

A. AGREGATS DE LA PFEG

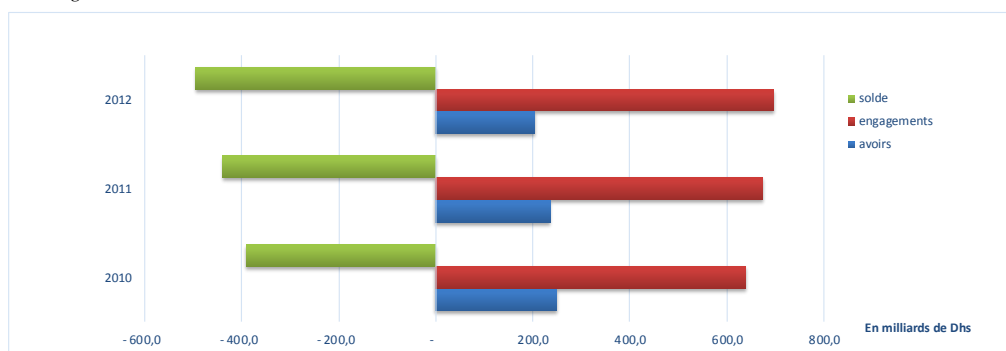
En 2012, la PFEG du Maroc fait ressortir une position nette débitrice de 493,7Mds DH contre -439,1Mds DH à fin 2011, en accentuation de 12,4% ou -54,6Mds DH.

Tableau 1 : AGREGATS DE LA POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE

RUBRIQUES	(En millions de DH)									Variation 2012/2011					
	2010			2011*			2012			AVOIRS		ENGAGEMENTS		SOLDE	
	AVOIRS	ENGAGEMENTS	SOLDE	AVOIRS	ENGAGEMENTS	SOLDE	AVOIRS	ENGAGEMENTS	SOLDE	En MDH	En %	En MDH	En %	En MDH	En %
Investissements directs	15 994,9	376 742,3	-360 747,4	16 992,2	381 822,1	-364 829,9	18 188,7	381 579,4	-363 390,7	+1 196,5	+7,0	-242,7	-0,1	+1 439,2	-0,4
Investissements de portefeuille	8 035,6	29 886,7	-21 851,1	6 834,3	27 840,3	-21 006,0	6 544,4	25 256,6	-18 712,2	-289,9	-4,2	-2 583,7	-9,3	+2 293,8	-10,9
Autres Investissements	27 920,9	231 945,6	-204 024,7	34 762,7	265 112,5	-230 349,8	29 744,3	289 241,0	-259 496,7	-5 018,4	-14,4	24 128,5	+9,1	-29 146,9	+12,7
Avoirs de réserve	197 328,0	-	+197 328,0	177 051,0	-	+177 051,0	147 881,0	-	+147 881,0	-29 170,0	-16,5	-	-	-29 170,0	-16,5
Position Nette	249 279,4	638 574,6	-389 295,2	235 640,2	674 774,9	-439 134,7	202 358,4	696 077,0	-493 718,6	-33 281,8	-14,1	+21 302,1	+3,2	-54 583,9	+12,4

* Chiffres révisés.

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



B. STRUCTURE DE LA PFEG EN AVOIRS ET ENGAGEMENTS

La structure de la PFEG du Maroc en 2012 demeure marquée par les évolutions suivantes :

Tableau2 : STRUCTURE DES AVOIRS

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2010		2011*		2012		VARIATION 2012/2011	
	MONTANT	PART %	MONTANT	PART %	MONTANT	PART %	Valeur	%
Investissements directs*	15 994,9	6,4	16 992,2	7,2	18 188,7	9,0	+1 196,5	+7,0
Investissements de portefeuille	8 035,6	3,2	6 834,3	2,9	6 544,4	3,2	-289,9	-4,2
Autres investissements	27 920,9	11,2	34 762,7	14,8	29 744,3	14,7	-5 018,4	-14,4
Avoirs de réserve	197 328,0	79,2	177 051,0	75,1	147 881,0	73,1	-29 170,0	-16,5
Total	249 279,4	100,0	235 640,2	100,0	202 358,4	100,0	-33 281,8	-14,1

* Chiffres révisés.

A l'instar des années précédentes, les avoirs de réserve représentent la part la plus importante dans le total (73,1%). La part des investissements directs, quant à elle, gagne 1,8 point, passant de 7,2% à 9%, alors que celles des investissements de portefeuille (3,2%) et des autres investissements (14,7%) sont quasiment stables par rapport à l'année 2011.

L'encours des avoirs de réserve et celui des autres investissements représentent 87,8% du stock global des avoirs. Les deux autres rubriques ne représentent ensemble que 12,2% du total de ces avoirs (voir tableau2).

Tableau3 : STRUCTURE DES ENGAGEMENTS

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2010		2011*		2012		VARIATION 2012/2011	
	MONTANT	PART %	MONTANT	PART %	MONTANT	PART %	Valeur	%
Investissements directs	376 742,3	59,0	381 822,1	56,6	381 579,4	54,8	-242,7	-0,1
Investissements de portefeuille	29 886,7	4,7	27 840,3	4,1	25 256,6	3,6	-2 583,7	-9,3
Autres investissements	231 945,6	36,3	265 112,5	39,3	289 241,0	41,6	24 128,5	+9,1
Total	638 574,6	100,0	674 774,9	100,0	696 077,0	100,0	21 302,1	+3,2

* Chiffres révisés.

Au niveau des **engagements**, la part des investissements directs diminue de 1,8 point (54,8% contre 56,6%). De même, la part des investissements de portefeuille régresse de 0,5 point (3,6% contre 4,1%). En revanche, la rubrique « Autres investissements » gagne 2,3 points (41,6% contre 39,3%).

La rubrique « Investissements directs » prédomine toujours avec une part de 54,8% suivie par les « Autres investissements » dont la part se situe à 41,6%. Quant à la rubrique « Investissements de portefeuille », elle ne représente que 3,6% du total des engagements.

II. APPRECIATION GENERALE DES RESULTATS DE LA PFEG

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

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

Au Maroc, les données de la PFEG font ressortir l'existence d'éléments de sécurité financière extérieure, pouvant être résumés comme suit :

- ✓ l'importance du stock des engagements en investissements directs et des prêts extérieurs à moyen et long termes dans le total des engagements (87,5% en 2012) ;

- ✓ la part moins importante des encours des investissements de portefeuille étrangers et d'autres engagements à court terme dans le total des engagements (12,5%) ;

- ✓ le niveau relativement moyen de l'encours des avoirs de réserve qui assure la couverture totale des engagements financiers à court terme. Ces derniers absorbent 58,9% de cet encours.

A. APPRECIATION DES RESULTATS

L'analyse de la structure et de l'évolution des composantes de la PFEG, au terme de l'année 2012, permet de dégager les caractéristiques suivantes :

- ✓ baisse du stock global des **avoirs** du Maroc détenus à l'étranger (-14,1% ou -33,3Mds DH) suite principalement à la régression de l'encours des avoirs de réserve et dans une moindre mesure à celle du stock des autres investissements (baisse des dépôts) ;

- ✓ légère augmentation des engagements financiers étrangers au Maroc (+3,2% ou +21,3Mds DH) en raison essentiellement de la progression des emprunts extérieurs publics qui font partie de la rubrique « Autres investissements » ;

- ✓ prépondérance des éléments à caractère stable dans le total des engagements : investissements directs et dette extérieure à moyen et long termes ;

- ✓ baisse de la proportion des engagements à court terme dans le total, sous l'effet notamment de la régression des engagements du secteur bancaire et des investissements de portefeuille.

a. Baisse de l'encours global des avoirs

La baisse de la valeur globale des actifs financiers détenus par les résidents à l'étranger est attribuable aux évolutions suivantes :

- ✓ le stock des avoirs en investissements directs s'accroît de 7% ou +1,2Md DH.
- ✓ l'encours des investissements de portefeuille enregistre une baisse de 4,2% ou -0,3Md DH.
- ✓ sous l'effet de la baisse enregistrée au niveau de l'encours du poste « Dépôts à l'étranger » (-20% ou -3,9Mds DH), le stock de la rubrique "Autres investissements» diminue de 14,4% ou -5MdsDH.
- ✓ l'encours des avoirs de réserve régresse de 16,5% ou-29,2Mds DH. Cette situation résulte en grande partie de la diminution de l'encours de la composante « Devises étrangères » qui baisse de 17,3%.

b. Hausse de l'encours global des engagements

La hausse de l'encours des engagements enregistrée en 2012 est le résultat de la combinaison des évolutions suivantes :

- ✓ le stock des investissements directs étrangers au Maroc demeure stable suite à la compensation de l'augmentation de l'encours des « Autres capitaux² » (+6,6 Mds DH) par la baisse de l'encours du poste « Capital social³ » (-6,8 MDs DH).
- ✓ la baisse du stock des investissements de portefeuille détenus par les

² Ce poste est constitué des prêts apparentés et des avances en comptes courants d'associés.

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

non-résidents au Maroc (-9,3% ou -2,6MdsDH) s'explique essentiellement par le recul du stock de ces investissements en valeurs cotées (-11,2% ou -2,6Mds DH).

- ✓ la hausse de l'encours de la rubrique « Autres investissements » est due surtout à la progression du stock de la dette extérieure publique (+12,5%).

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

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

En 2012, cette catégorie d'engagements représente 87,5% de l'ensemble des engagements financiers (86,7% en 2011). Les investissements directs représentent 54,8% du total contre 56,6% en 2011, et la part des dettes à moyen et long termes se situe à 30,6% au lieu de 28%.

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

Les engagements financiers à court terme ou à caractère volatil comportent les investissements de portefeuille, les crédits commerciaux et les engagements du secteur bancaire⁴ sous forme de dépôts.

La part de ces éléments dans le total des engagements se situe à 12,5% contre 13,3% en 2011.

⁴ Les allocations de DTS, reprises au niveau de la rubrique « Autres investissements » au sein du poste « Autres », sont recensées parmi les engagements à moyen et long termes de la banque centrale. Elles sont donc exclues des engagements à court terme.

B. AUTRES INDICATEURS D'APPRECIATION DE LA PFEG

Afin d'apprécier la stabilité financière du Maroc à travers les composantes de la position financière extérieure globale, certains indicateurs peuvent être utilisés. Il s'agit en particulier des ratios suivants:

- ✓ 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

En 2012, la position financière extérieure globale nette représente 59,6% du PIB (exprimé en prix courants).

Tableau 4 : POSITION EXTERIEURE NETTE/PIB

(En millions de DH)

	A fin 2010	A fin 2011	A fin 2012
Position extérieure nette (1)	- 389 295,2	-439 134,7	- 493 718,6
PIB* prix courant (2)	764 031,0	802 607,0	828 169,0
 Ratio (1)/(2) en % 	51,0	54,7	59,6

* PIB , base 1998

Selon l'échantillon des pays retenus pour les besoins de comparaison, le ratio du Maroc (59,6%) demeure supérieur à celui de la majorité des pays constituant ledit échantillon à savoir la Turquie, l'Indonésie, le Brésil, l'Egypte, l'Afrique du Sud et la Malaisie. En revanche, il est inférieur à celui du Portugal, de la Grèce et de la Tunisie (voir tableau5).

Le niveau élevé des ratios du Portugal, de la Grèce et de la Tunisie par rapport à celui du Maroc s'explique par les éléments ci-après :

-Pour le Portugal et la Grèce : l'importance du solde de la rubrique « Autres investissements » qui se justifie par la hausse de l'encours des engagements, par rapport aux avoirs détenus à l'étranger, et ce, malgré le niveau élevé de leurs PIB ;

- Pour la Tunisie : faiblesse du niveau des avoirs de réserve face à l'importance du stock des engagements au titre des « Investissements directs » et des « Autres investissements » conjuguée à un niveau du PIB en deçà de celui du Maroc ;

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

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

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

-l'importance des avoirs de réserve de la Malaisie compensée par l'importance du stock des engagements au titre des « investissements de portefeuille » et des « Autres investissements » (avec un niveau élevé du PIB).

**Tableau 5 : COMPARAISON DES RATIOS
POSITION EXTERIEURE NETTE / PIB
2012**

(En milliards de dollars US)

Pays	PIB prix courant	Position Extérieure Nette	Position Extérieure Nette / PIB en %
Portugal	212,3	-253,4	119,4
Grèce	249,1	-278,7	111,9
Tunisie	45,7	-49,3	107,9
Maroc	98,2	-58,5	59,6
Turquie	789,3	-421,4	53,4
Indonésie	878,0	-361,7	41,2
Brésil	2 252,7	-825,6	36,7
Egypte	262,8	-65,2	24,8
Afrique du sud	384,3	-31,1	8,1
Malaisie	305,0	-4,8	1,6

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

b. Taux d'endettement

En 2012, le taux d'endettement du Maroc gagne 3,2 points par rapport à l'année précédente. Cette situation se justifie par l'accroissement de l'encours de la dette extérieure globale qui est plus important (+14,7%) que celui du PIB (+3,2%) (voir tableau6).

➤ Endettement extérieur du secteur privé

Le stock global de la dette extérieure privée enregistre, en 2012, un accroissement de 25,2% ou 10,1Mds DH. Cet accroissement résulte des hausses enregistrées au niveau de toutes les composantes de cette dette.

Tableau 6 : DETTE EXTERIEURE/PIB

(En millions de DH)

Rubrique	A fin 2010	A fin 2011***	A fin 2012	Variations 2012/2011	
				EN MDH	EN %
Dette extérieure publique	173 805,0	189 108,0	212 713,0	23 605,0	+12,5
Dette extérieure privée*	36 290,5	40 167,5	50 271,4	10 103,9	+25,2
Encours global (1)	210 095,5	229 275,5	262 984,4	33 708,9	+14,7
PIB** (2)	764 031,0	802 607,0	828 169,0	25 562,0	+3,2
Ratio (1)/(2) en %	27,5	28,6	31,8	-	-

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

** PIB, base 1998

*** Données actualisées de l'encours de la dette extérieure privée

➤ Endettement extérieur du secteur public

Au terme de l'année 2012, l'encours de la dette extérieure publique progresse de 12,5% ou 23,6Mds DH. Ainsi, le ratio de cet encours par rapport au PIB s'établit à 25,7% contre 23,6% en 2011 (voir tableau7).

Le ratio de l'endettement extérieur privé par rapport au PIB gagne 1,1 point (6,1% contre 5%). Cette évolution s'explique par le fait que l'augmentation de l'encours de la dette extérieure privée (+25,2%) est plus

importante que celle du PIB (+3,2%) (voir tableau8).

Tableau7 : ENCOURS GLOBAL DE LA DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE/PIB

(En millions de DH)

Rubrique	A fin 2010	A fin 2011	A fin 2012	Variations 2012/2011	
				En Valeur	En %
Dettes du Trésor	92 353,0	99 581,0	116 872,0	+17 291,0	+17,4
Dettes du secteur public (y compris la dette garantie)	81 452,0	89 527,0	95 841,0	+6 314,0	+7,1
Encours total (1)	173 805,0	189 108,0	212 713,0	+23 605,0	+12,5
PIB* (2)	764 031,0	802 607,0	828 169,0	+25 562,0	+3,2
Ratio (1)/(2) en %	22,7	23,6	25,7		

* PIB, base 1998

Tableau8 : ENCOURS GLOBAL DE LA DETTE EXTERIEURE PRIVEE/PIB

(En millions de DH)

Rubrique	2010	2011**	2012	Variations 2012/2011	
				EN MDH	EN %
Prêts non apparentés	9 463,4	7 218,6	7 491,1	272,5	+3,8
Crédits commerciaux	13 009,1	15 602,3	18 878,5	3 276,2	+21,0
Prêts apparentés	2 932,2	4 314,2	8 845,6	4 531,4	+105,0
Avances en comptes courants	10 885,8	13 032,4	15 056,2	2 023,8	+15,5
Encours global (1)	36 290,5	40 167,5	50 271,4	+10 103,9	+25,2
PIB* (2)	764 031,0	802 607,0	828 169,0	+25 562,0	+3,2
Ratio (1)/(2) en %	4,8	5,0	6,1		

* PIB, base 1998

** L'encours des prêts non apparentés a été actualisé en 2011

a. Engagements à court terme et avoirs de réserve

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

Les engagements à court terme sont constitués du stock des investissements de portefeuille, des crédits commerciaux reçus par le secteur privé et des engagements du

secteur bancaire vis-à-vis des non-résidents (Dépôts) ainsi que de la dette extérieure privée à court terme.

Après une tendance haussière enregistrée depuis 2007, l'encours des engagements à court terme baisse en 2012 de 2,7% ou -2,4Mds DH. En revanche, le ratio de ces engagements par rapport aux avoirs de réserve s'accroît pour atteindre 58,9% contre 50,6% en 2011 (voir tableau9).

Tableau9 : ENGAGEMENTS A COURT TERME/AVOIRS DE RESERVE

(En millions de DH)

Rubrique	A fin 2010	A fin 2011	A fin 2012
Investissements de portefeuille	29 886,7	27 840,3	25 256,6
Crédits commerciaux du secteur privé	13 009,1	15 602,3	18 878,5
Monnaie fiduciaire et dépôts	28 443,1	45 790,6	42 881,4
Dettes extérieures privées à court terme	1 116,2	272,0	48,6
Total engagements à court terme (1)	72 455,1	89 505,2	87 065,1
Avoirs de réserve (2)	197 328,0	177 051,0	147 881,0
Ratio (1)/(2) en %	36,7	50,6	58,9

ANALYSE DES RUBRIQUES DE LA PFEG

ANALYSE DES RUBRIQUES DE LA PFEG

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

I. LES AVOIRS

Les avoirs financiers sont constitués des actifs financiers détenus à l'étranger par les résidents et des avoirs de réserve du pays. En 2012, leur encours porte sur une valeur globale de 202,3Mds DH contre 235,6Mds DH une année auparavant, soit une diminution de 14,1%. Cette diminution s'explique principalement par la régression des encours des avoirs de réserve (-16,5% ou -29,2Mds DH) et des « Autres investissements » (-14,4% ou -5Mds DH).

A. AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS MAROCAINS A L'ETRANGER

A l'instar des années précédentes, l'encours des avoirs en investissements directs enregistre une hausse de 7% ou 1,2Md DH. Cette hausse provient essentiellement de nouvelles opérations des prêts entre entreprises apparentées réalisées en 2012.

a. Répartition par instrument

La ventilation de l'encours global des avoirs en investissements directs par instrument financier (capital social et autres capitaux) fait ressortir les évolutions suivantes:

✓ l'encours de la composante « **Capital social**⁵ » demeure stable en 2012 (15,9Mds DH). Cette composante représente la partie la plus importante du montant global de la rubrique « Investissements directs » (voir tableau10) ;

✓ le poste « **Autres capitaux**⁶ » connaît, en revanche, une progression remarquable puisque son encours a plus que doublé (2,3Mds DH contre 1,1Md DH). Sa part dans le total de la rubrique « Investissements directs » gagne 6,5 points. Cette évolution est due essentiellement à la progression de l'encours des prêts entre entreprises apparentées (+1Md DH).

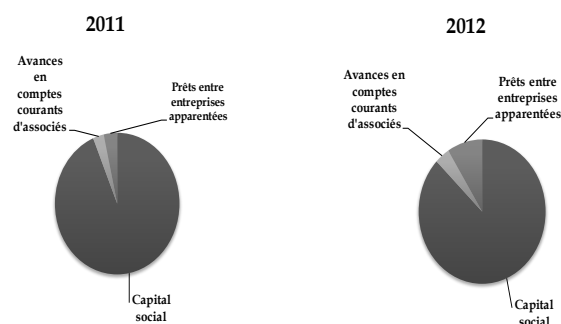
Tableau 10 : REPARTITION DES AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS PAR INSTRUMENT

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2010		2011		2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Capital social*	15 489,6	96,8	15 919,6	93,7	15 867,0	87,2
Autres capitaux	505,3	3,2	1 072,6	6,3	2 321,7	12,8
* Avances en comptes courants d'associés	345,8	2,2	481,0	2,8	694,3	3,8
* Prêts entre entreprises apparentées	159,5	1,0	591,6	3,5	1 627,4	9,0
Total	15 994,9	100,0	16 992,2	100,0	18 188,7	100,0

* Chiffres révisés en 2011.

Figure2 : REPARTITION DES AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS PAR INSTRUMENT



⁵ 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.

⁶ Cette composante comprend l'encours des opérations assimilées à l'investissement direct (les instruments de dette apparentés : les avances en comptes courants d'associés et les prêts apparentés...).

b. Répartition sectorielle

La répartition sectorielle de l'encours des investissements directs marocains à l'étranger est établie sur la base du **secteur d'activité** de la société marocaine ayant investi à l'étranger. A l'instar de l'année précédente, six secteurs détiennent 93,4% du total des investissements directs à l'étranger, il s'agit des banques et organismes financiers, des holdings, des télécommunications, des mines, de l'industrie et des cimenteries (voir tableau11).

En 2012, le secteur des **banques et organismes financiers** continue d'occuper la première position parmi les secteurs réalisant des investissements directs à l'étranger. L'encours dudit secteur connaît une certaine stabilité (+1,8% ou +0,1Md DH).

La même tendance est observée au niveau des encours des **holdings**, des **télécommunications**, des **mines** et des **cimenteries** qui ne connaissent pas de variations significatives en 2012. Par contre, l'encours de **l'industrie** enregistre une forte hausse de 112,4% ou +0,7Md DH.

Quant aux autres secteurs, leur part dans le total se situe à 6,6% du montant global. L'encours y correspondant s'établit à 1,2Md DH en 2012.

c. Répartition par pays de destination

En 2012, la ventilation géographique des investissements directs marocains à l'étranger se caractérise, par la concentration de 63,1% du total de ces investissements dans cinq pays, en l'occurrence, la France, le Mali, la Côte d'Ivoire, la Grande Bretagne et le Gabon (voir tableau12).

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

(En millions de DH)

SECTEUR	2010		2011**		2012	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Banques et organismes financiers	5 672,0	35,5	6 592,5	38,8	6 709,7	36,9
Holdings	4 343,9	27,2	4 478,9	26,4	4 707,0	25,9
Télécommunications	1 954,3	12,2	2 002,1	11,8	2 076,8	11,4
Mines	1 470,1	9,2	1 452,9	8,6	1 417,5	7,8
Industrie	340,7	2,1	593,6	3,5	1 261,0	6,9
Cimenteries	1 609,2	10,1	963,8	5,7	815,8	4,5
Services	111,6	0,7	134,0	0,8	429,3	2,4
Transport	113,5	0,7	126,1	0,7	167,9	0,9
Assurances	47,0	0,3	106,0	0,6	121,5	0,7
Commerce	56,6	0,3	128,1	0,8	111,2	0,6
Agroalimentaire	21,2	0,1	96,6	0,6	109,5	0,6
Textile	90,0	0,6	90,4	0,5	95,5	0,5
Informatique	131,4	0,8	154,7	0,9	81,9	0,5
Autres secteurs	33,4	0,2	72,5	0,4	84,1	0,4
TOTAL	15 994,9	100,0	16 992,2	100,0	18 188,7	100,0

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

** Chiffres révisés.

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

(En millions de DH)

Pays	2010	2011	2012	
			Montant	Part en %
France	4 175,5	4 721,0	5 305,31	29,2
Mali	1 916,9	2 457,2	2 189,46	12,0
Côte d'Ivoire	569,8	647,9	1 736,68	9,6
Grande Bretagne	1 213,3	1 230,2	1 137,55	6,3
Gabon	1 185,3	1 080,5	1 091,28	6,0
Egypte	1 601,2	938,0	811,59	4,5
Suisse	322,5	311,0	702,13	3,9
Burkina Faso	655,3	648,4	669,75	3,7
Espagne	420,4	568,3	664,24	3,7
Belgique	687,0	630,3	606,85	3,3
Liban	-	-	494,13	2,7
Sénégal	948,2	1 053,1	401,51	2,2
Congo	336,1	362,7	379,76	2,1
Mauritanie	321,5	343,6	329,67	1,8
Cameroun	12,6	270,0	319,45	1,8
Inde	395,4	395,4	228,95	1,3
Suède	-	0,2	204,35	1,1
République centrafricaine	125,6	143,3	166,54	0,9
Soudan	78,2	153,4	154,05	0,8
Tunisie	23,1	32,3	98,21	0,5
Emirats Arabes Unis	81,0	98,6	84,91	0,5
USA	230,6	209,3	78,47	0,4
Guinée	28,2	39,5	45,29	0,2
Iles Maurices	4,6	3,8	44,57	0,2
Pays Bas	0,2	9,7	43,75	0,2
Nigeria	-	5,9	33,50	0,2
Algérie	23,5	26,8	29,46	0,2
Luxembourg	569,5	527,7	27,65	0,2
Canada	19,8	14,0	15,88	0,1
Congo Brazaville	-	8,5	8,55	0,0
Italie	16,0	11,5	8,11	0,0
Cuba	5,0	5,0	4,86	0,0
Brésil	17,2	17,2	3,60	0,0
Libye	0,5	3,6	3,42	0,0
Roumanie	-	1,6	1,60	0,0
Bahrein	9,5	4,3	-	-
Autres	1,4	18,3	63,6	0,4
Total	15 994,9	16 992,2	18 188,7	100,0

La France constitue toujours le premier pays d'accueil des investissements directs marocains à l'étranger (29,2% ou 5,3Mds DH). Ces investissements sont réalisés en particulier par les holdings et les banques.

A noter qu'à l'exception de la France et de la Grande Bretagne, les pays africains constituent les principales destinations de ces investissements (voir tableau12).

d. Répartition par continent

A l'instar des années précédentes, la répartition par continent des avoirs en investissements directs fait ressortir l'importance des investissements à destination de l'Europe et de l'Afrique. L'encours de ces deux continents représente, en 2012, une part de 94,8% du total ou 17,2Mds DH.

Quant aux continents asiatique et américain, leur encours ne représente que 5,2% de l'encours global (0,9Md DH).

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

(En millions de DH)

CONTINENT	2010		2011		2012		Variation 2012/2011	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Europe	7 405,1	46,3	8 019,4	47,2	8 739,5	48,0	+720,1	+9,0
Afrique*	7 831,3	49,0	8 226,3	48,4	8 517,4	46,8	+291,1	+3,5
Asie	485,9	3,0	498,7	2,9	810,7	4,5	+312,0	+62,6
Amérique	272,6	1,7	247,7	1,5	121,1	0,7	-126,7	-51,1
Total	15 994,9	100,0	16 992,2	100,0	18 188,7	100,0	+1 196,5	+7,0

*Chiffres révisés en 2011.

B. AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

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

également le stock des obligations et autres titres de créance étrangers acquis par les résidents.

En 2012, le stock des avoirs en investissements de portefeuille détenus par les résidents à l'étranger s'établit à 6,5Mds DH contre 6,8Mds DH, marquant ainsi une certaine stabilité.

a. Répartition sectorielle :

Le secteur **des banques et organismes financiers** occupe la première position parmi les secteurs investisseurs en portefeuille étrangers (55,8%), suivi par le secteur **des holdings** (35,5%). **Les assurances** interviennent en troisième position avec une part de 6,7%. Ces trois secteurs accaparent une part de 98% des investissements en portefeuille étrangers.

Les autres secteurs ne représentent que 2% de l'encours global des investissements de portefeuille à l'étranger (voir tableau14).

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

(En millions de DH)

SECTEUR	2010		2011		2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Banques et organismes financiers	4 010,6	49,9	4 114,9	60,2	3 649,9	55,8
Holdings	3 574,5	44,5	2 294,0	33,6	2 323,7	35,5
Assurances	314,6	3,9	326,6	4,8	439,1	6,7
Services	12,3	0,2	11,3	0,2	36,6	0,6
Industrie	38,7	0,5	31,4	0,4	27,0	0,4
Mines	26,1	0,3	26,8	0,4	25,8	0,4
Télécommunications	24,1	0,3	15,2	0,2	20,3	0,3
Autres secteurs	34,7	0,4	14,1	0,2	22,0	0,3
Total	8 035,6	100,0	6 834,3	100,0	6 544,4	100,0

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

b. Répartition géographique

La **France** constitue la principale destination des avoirs en investissements de portefeuille. En effet, elle recueille en 2012 63,5% ou 4,2Mds DH desdits investissements (voir tableau15).

Les investissements marocains de portefeuille, détenus par les résidents dans les titres **allemands**, interviennent en deuxième position avec une part de 10,3% (0,7Md DH).

Les **autres pays** se partagent une part de 26,2% de l'encours global des investissements de portefeuille détenus par les résidents à l'étranger. Il s'agit en particulier du Luxembourg, du Portugal et de la Grande Bretagne.

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

Pays	2 010		2 011		2 012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
France	4 868,3	60,6	4 417,8	64,6	4 158,3	63,5
Allemagne	1 466,9	18,3	670,5	9,8	675,0	10,3
Luxembourg	726,1	9,0	264,3	3,8	292,8	4,5
Portugal	188,7	2,4	233,1	3,4	234,0	3,6
Grande Bretagne	189,3	2,4	218,1	3,2	224,1	3,4
USA	145,6	1,8	176,7	2,6	143,2	2,2
Nigeria	70,2	0,9	67,5	1,0	109,7	1,7
Italie	190,2	2,4	203,5	3,0	104,3	1,6
Sénégal	-	-	-	-	62,7	1,0
Liban	39,2	0,5	40,8	0,6	46,4	0,7
Egypte	17,4	0,2	18,0	0,2	21,6	0,3
Jordanie	18,6	0,2	19,3	0,3	18,8	0,3
Autriche	13,9	0,2	13,9	0,2	12,7	0,2
Iles Maurices	5,8	0,1	5,8	0,1	10,6	0,2
Mauritanie	8,3	0,1	8,3	0,1	7,8	0,1
Emirats Arabes Unis	11,3	0,1	6,8	0,1	6,8	0,1
Bahrein	3,6	(-)	4,0	0,1	3,3	0,1
Espagne	2,3	(-)	2,2	0,1	2,3	0,0
Irlande	46,3	0,6	111,0	1,6	1,1	0,0
Autres	23,6	0,2	352,6	5,2	409,0	6,2
Total	8 035,6	100,0	6 834,3	100,0	6 544,4	100,0

C. AUTRES INVESTISSEMENTS

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

- les dépôts en devises à l'étranger détenus par les banques de dépôt et les résidents relevant des secteurs public et privé non bancaire;
- les prêts en dirhams accordés par les résidents, notamment le secteur bancaire, aux non-résidents en vue de financer leurs investissements au Maroc;

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

Tableau16: AUTRES INVESTISSEMENTS : REPARTITION DES AVOIRS PAR INSTRUMENT

RUBRIQUE	2010		2011		2012		EVOLUTION 2012/2011	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %	En valeur	En %
Crédits commerciaux du secteur privé	11 540,0	41,3	12 936,7	37,2	13 508,8	45,4	+572,1	+4,4
Prêts du secteur bancaire aux non résidents	2 300,0	8,2	1 666,7	4,8	-	-	-1 666,7	-100,0
Dépôts à l'étranger	13 339,3	47,8	19 410,4	55,8	15 522,2	52,2	-3 888,2	-20,0
- Secteur bancaire	12 823,2	45,9	18 890,4	54,3	14 622,9	49,2	- 4 267,5	- 22,6
- Secteur privé non bancaire	50,1	0,2	40,0	0,1	46,5	0,1	+6,5	+16,3
- Secteur public	466,0	1,7	480,0	1,4	852,8	2,9	+372,8	+77,7
Autres avoirs	741,6	2,7	748,9	2,2	713,3	2,4	-35,6	-4,8
Total	27 920,9	100,0	34 762,7	100,0	29 744,3	100,0	- 5 018,4	- 14,4

En 2012, l'encours des «**Autres investissements**» porte sur une valeur globale de 29,7Mds DH contre 34,8Mds DH, soit une diminution de 5Mds DH ou 14,4%. Ce résultat est dû essentiellement à la baisse de l'encours des dépôts des résidents à l'étranger (-3,9Mds DH).

En effet, l'encours **des dépôts détenus par les banques à l'étranger** diminue de 22,6% ou -4,3Mds DH. Ces dépôts représentent la composante principale (49,2%) de la rubrique « Autres investissements » et la baisse de leur encours affecte significativement l'encours globale de cette rubrique.

Quant à l'encours des **crédits commerciaux** à l'export, il enregistre un accroissement de 4,4% ou 0,6Md DH. Par conséquent, sa part au sein de la rubrique « Autres investissements » augmente pour atteindre 45,4% en 2012 au lieu de 37,2% en 2011.

D. AVOIRS DE RESERVE

A l'instar de l'année précédente, l'encours des « Avoirs de réserve » baisse de 16,5% comparativement à l'année 2011. Ce résultat provient essentiellement de la diminution de l'encours des « Devises étrangères » (-17,3%) et celui des « Droits de tirage spéciaux » (-30,6%). Quant aux encours des composantes « Position de réserve au FMI » et l'« Or monétaire », ils demeurent relativement stables en 2012 par rapport à l'année précédente (voir tableau17 et figure4).

Figure3 : REPARTITION DES AVOIRS EN AUTRES INVESTISSEMENTS PAR PRINCIPAUX INSTRUMENTS

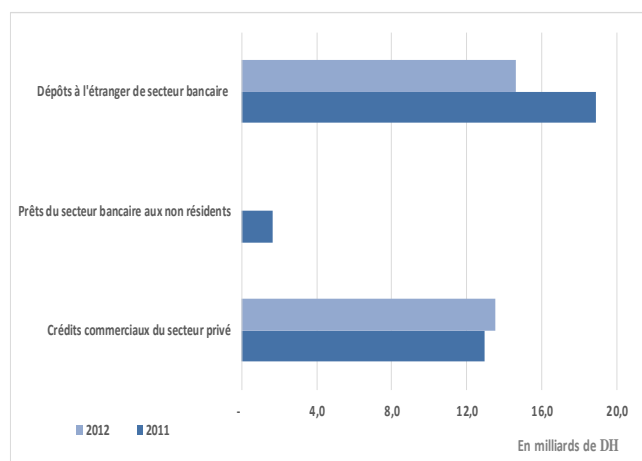
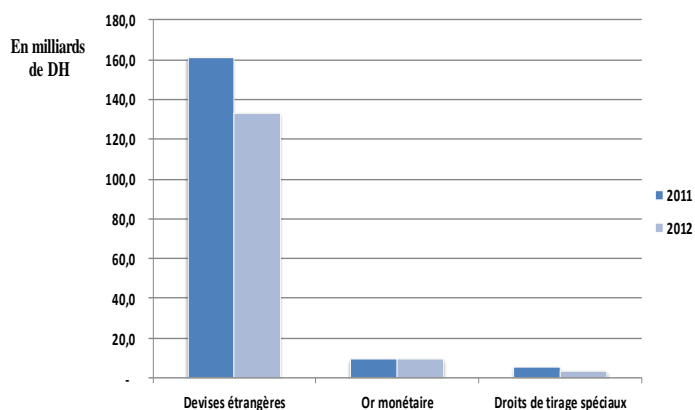


Tableau17 : COMPOSANTES DES AVOIRS DE RESERVE

(En millions de DH)

RUBRIQUES	2010		2011		2012		Variation 2012/2011	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %	En valeur	En %
Devises étrangères	181 862,0	92,2	161 265,0	91,1	133 354,0	90,2	-27 911,0	-17,3
Or monétaire	8 353,0	4,2	9 572,0	5,4	9 946,0	6,7	374,0	3,9
Droits de tirage spéciaux	6 206,0	3,1	5 286,0	3,0	3 668,0	2,5	-1 618,0	-30,6
Position de réserve FMI	907,0	0,5	928,0	0,5	913,0	0,6	-15,0	-1,6
Total	197 328,0	100,0	177 051,0	100,0	147 881,0	100,0	-29 170,0	-16,5

Figure4 : COMPOSANTES DES AVOIRS DE RESERVE



II. LES ENGAGEMENTS

En 2012, les engagements financiers extérieurs du Maroc, constitués des avoirs des non-résidents au Maroc sous forme d'investissements directs, d'investissements de portefeuille et des « autres investissements », gardent la même structure que les années précédentes : Prédominance des investissements directs et des autres investissements (96,4% contre 95,9% en 2011). Globalement, l'encours de l'ensemble des engagements recule de 21,3Mds DH.

A. ENGAGEMENTS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS

a. Répartition par instrument

L'encours des investissements directs étrangers au Maroc connaît, fin 2012, une quasi-stabilité. Il s'établit à 381,6Mds DH contre 381,8Mds DH en 2011. Cette situation est due à la variation en sens opposé des encours des postes de cette rubrique : La diminution de l'encours du poste « Capital social » de 6,8Mds DH est compensée par l'augmentation de 6,6Mds DH du poste « Autres capitaux ».

➤ a.1- « Capital social »

Le poste « Capital social » constitue la principale composante de la rubrique « Investissements directs ». Il

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

En 2012, la part de cette composante dans le total de la rubrique « Investissements directs » se situe à 93,7% contre 95,5% une année auparavant et ce, à cause du recul de son encours, passant de 364,5Mds DH en 2011 à 357,7Mds DH en 2012. Ce résultat provient des évolutions divergentes des éléments qui constituent ledit poste :

- Les « **Valeurs non cotées** » prédominent les investissements directs (82,6% en 2012 contre 81,4% en 2011). Leur encours augmente de 1,4% ou +4,4Mds DH, passant de 310,9Mds DH à 315,3Mds DH en 2012.
- L'encours des « **Valeurs cotées** » baisse de 21% ou -11,2Mds DH, se situant à 42,3Mds DH contre 53,6Mds DH en 2011. Par conséquent, leur part ressort à 11,1% au lieu de 14,1% une année auparavant.

➤ a.2- « Autres capitaux »

Le poste « **Autres capitaux** » regroupe les instruments de dette classés parmi les investissements directs (les avances en comptes courants d'associés et les prêts apparentés). En 2012, l'encours de ce poste passe de 17,3Mds DH à 23,9Mds DH, soit une hausse de 37,8% ou 6,6Mds DH. Ceci se traduit par l'augmentation de sa part dans le total des IDE (6,3% contre 4,5% en 2011).

Tableau18 : Structure des IDE par instrument

RUBRIQUE	2010		2011		2012	
	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %
Capital social	362 924,3	96,3	364 475,5	95,5	357 677,6	93,7
Valeurs cotées	59 765,3	15,8	53 569,0	14,1	42 329,1	11,1
Valeurs non cotées	303 159,0	80,5	310 906,5	81,4	315 348,5	82,6
Autres capitaux	13 818,0	3,7	17 346,6	4,5	23 901,8	6,3
* Avances en comptes courants d'associés	10 885,8	2,9	13 032,4	3,4	15 056,2	4,0
* Prêts entre entreprises apparentées	2 932,2	0,8	4 314,2	1,1	8 845,6	2,3
Total	376 742,3	100,0	381 822,1	100,0	381 579,4	100,0

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

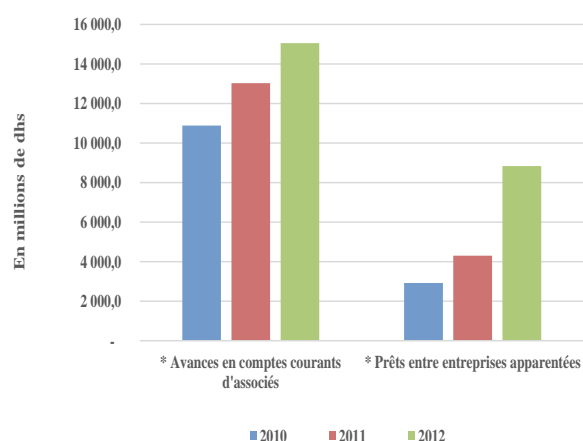
- Les « **Avances en comptes courants d'associés** » : leur encours augmente de +15,5% ou +2Mds DH (15,1Mds DH en 2012 contre 13Mds DH en 2011) ;
- Les « **Prêts entre entreprises apparentées** » doublent en 2012, passant de 4,3Mds DH à 8,8Mds DH.

b. Répartition sectorielle

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

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

Figure5 : Ventilation par instrument des autres capitaux



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

En 2012, près de 75% des IDE sont réalisés dans cinq secteurs. Il s'agit de **l'industrie, des télécommunications, de l'immobilier, du tourisme et des banques.**

Tableau19 : Répartition sectorielle des IDE*

(En millions de DH)

Secteur	2010	Part En %	2011	Part En %	2012	Part En %
Industrie	75 601,8	20,1	84 094,3	22,0	87 507,0	22,9
Télécommunications	84 487,3	22,4	77 698,5	20,3	64 085,0	16,8
Immobilier	48 587,2	12,9	54 652,5	14,3	62 504,6	16,4
Tourisme	42 384,1	11,3	43 583,1	11,4	45 981,7	12,0
Banques	33 159,8	8,8	29 357,7	7,7	24 786,1	6,5
Cimenteries	30 287,8	8,0	22 814,3	6,0	11 861,3	3,1
Energie et Mines	7 773,1	2,1	9 602,1	2,5	15 052,6	3,9
Raffinage et distribution d'hydrocarbures	4 706,8	1,2	5 843,4	1,5	4 097,3	1,1
Holding	4 721,9	1,3	5 622,8	1,5	6 377,5	1,7
Grands Travaux	4 052,0	1,1	4 050,6	1,1	4 776,0	1,3
Transport	3 597,0	1,0	4 008,6	1,0	4 366,4	1,1
Assurances	2 048,8	0,5	2 204,5	0,6	4 466,7	1,2
Commerce	2 066,9	0,5	1 681,8	0,4	1 942,8	0,5
Pêche	882,8	0,2	1 047,8	0,3	1 049,2	0,3
Agriculture	353,1	0,1	753,8	0,2	776,7	0,2
Etudes	278,0	0,1	285,9	0,1	493,6	0,1
Autres services	12 604,4	3,3	13 672,6	3,6	14 486,9	3,8
Divers	19 149,5	5,1	20 847,8	5,5	26 968,0	7,1
TOTAL	376 742,3	100,0	381 822,1	100,0	381 579,4	100,0

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

En 2012, le secteur de l'**industrie** conserve la première position occupée auparavant, avec une part de 22,9% et un encours qui s'élève à 87,5Mds DH contre 84,1Mds DH, soit une hausse de 4,1% ou +3,4Mds DH.

Le secteur des **télécommunications** intervient en deuxième position malgré le recul de son encours de 3,4Mds DH (64,1Mds DH contre 77,7Mds DH). Sa part dans le total des IDE perd 3,5 points (16,8% contre 20,3%).

Avec un encours de 62,5Mds DH des IDE, en 2012, le secteur **immobilier** garde sa troisième place dans le classement total. Cet encours enregistre une hausse de 14,4% ou 7,9Mds DH par rapport à l'année 2011. (Pour les autres secteurs, voir tableau 19).

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

La répartition du stock des IDE dans les valeurs cotées, en 2012, est marquée par le recul des encours de la majorité des secteurs ayant reçu ces investissements.

Le secteur **bancaire** demeure en tête du classement, avec un encours de 19Mds DH contre 23,5Mds DH, en diminution de 19,1% ou 4,5Mds DH. La part de ce secteur dans le total se situe à 44,8% contre 43,8% en 2011.

Le secteur du **ciment** continue à occuper la deuxième place avec une part de 28% ou 11,9Mds DH contre 25% ou 13,4Mds DH et ce, en dépit du recul de son encours de 11,5%.

Le rang du secteur **agroalimentaire** s'améliore en 2012 : Il occupe désormais la troisième place au lieu de la 5^{ème} en 2011. Son encours s'accroît de 5,4% ou 0,2Md DH (3,8Mds DH contre 3,6Mds DH).

Ces trois secteurs représentent 81,8% de l'encours global des IDE cotés. Le tableau 20 fait ressortir la ventilation de ces investissements.

Tableau 20 : Répartition sectorielle des IDE en valeurs cotées*

(En millions de DH)

Secteur	2010	Part en %	2011	Part en %	2012	Part en %
Banques	27 770,1	46,5	23 461,4	43,8	18 982,2	44,8
Cimenteries	17 421,7	29,1	13 407,5	25,0	11 861,3	28,0
Agroalimentaire	3 454,7	5,8	3 606,1	6,8	3 802,3	9,0
Energie et raffinage	4 706,7	7,9	5 843,4	10,9	2 681,6	6,3
Industrie	3 013,1	5,0	4 070,0	7,6	2 313,5	5,5
Services	2 175,5	3,6	1 888,0	3,5	1 361,4	3,2
Sociétés de financement	945,6	1,6	1 023,2	1,9	1 163,9	2,8
Autres	277,9	0,5	269,4	0,5	162,9	0,4
Total	59 765,3	100,0	53 569,0	100,0	42 329,1	100,0

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

c. Répartition géographique :

➤ [c.1- Répartition par pays du stock global des investissements directs étrangers](#)

Le stock global des investissements directs étrangers est constitué 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).

En 2012, et à l'instar des années précédentes, la répartition géographique de l'encours global des investissements directs étrangers au Maroc demeure inchangée : 77,2% des IDE proviennent de cinq pays en l'occurrence, la **France**, l'**Espagne**, les **Emirats Arabes Unis** et la **Suisse**.

La **France** demeure toujours le premier investisseur direct au Maroc. En 2012, l'encours de ce pays a atteint 190Mds DH ou 49,8% contre 205,9Mds DH en 2011, soit une baisse de 7,7% ou 15,9Mds DH.

En tant que deuxième investisseur direct au Maroc, l'**Espagne** détient 11,8% du total des IDE, avec un encours de 45,1Mds DH en 2012 contre 43,7Mds DH, soit un accroissement de 3,2% ou 1,4Md DH.

L'encours des investissements directs détenus par les **Emirats Arabes Unis** au Maroc s'élève à 25,8Mds DH en 2012 contre 18,5Mds DH, soit une progression de 39,1% ou 7,8Mds DH. Ceci a permis à ce pays de se maintenir à la 3^{ème} place.

Les investissements directs en provenance des **Etats-Unis d'Amérique** portent sur un encours global de 17,9Mds DH en 2012 contre 15,8Mds DH en 2011, en progression de 13,1% ou 2,1Mds DH. Il conserve ainsi la 4^{ème} place en tant que pays investisseur direct au Maroc.

Tableau21 : Répartition des IDE par pays

(En millions de DH)

Pays	2010	Part en %	2011	Part en %	2012	Part en %
France	218 228,1	57,9	205 889,6	53,9	190 008,2	49,8
Espagne	44 126,5	11,7	43 680,3	11,4	45 074,8	11,8
Emirats Arabes Unis	16 761,1	4,4	18 518,1	4,9	25 756,7	6,7
Etats-Unis	10 842,0	2,9	15 790,0	4,1	17 862,0	4,7
Suisse	9 765,8	2,6	14 578,1	3,8	15 992,5	4,2
Grande-Bretagne	9 377,0	2,5	10 604,9	2,8	11 340,5	3,0
Koweït	9 406,0	2,5	10 212,3	2,7	10 423,2	2,7
Allemagne	8 599,8	2,3	8 878,3	2,3	8 612,9	2,3
Arabie Saoudite	7 813,0	2,1	8 874,9	2,3	9 628,9	2,5
Belgique	6 870,1	1,8	7 363,4	1,9	8 043,3	2,1
Suède	6 267,3	1,7	6 431,8	1,7	3 279,6	0,9
Pays-Bas	4 265,6	1,1	4 889,5	1,3	6 080,1	1,6
Italie	4 252,6	1,1	4 433,9	1,2	4 736,2	1,2
Libye	1 854,6	0,5	1 894,1	0,5	1 920,4	0,5
Inde	809,5	0,2	1 137,6	0,3	1 260,2	0,3
Japon	983,0	0,3	963,4	0,3	959,8	0,3
Tunisie	826,1	0,2	856,5	0,2	1 040,4	0,3
Brésil	593,5	0,2	572,8	0,2	575,3	0,2
Pakistan	588,4	0,2	567,1	0,2	564,4	0,1
Corée du sud	551,0	0,1	560,5	0,1	558,0	0,1
Iraq	263,0	0,1	322,4	0,1	317,8	0,1
Portugal	101,5	(-)	166,3	(-)	462,1	0,1
Divers	13 596,8	3,6	14 636,3	3,8	17 082,1	4,5
TOTAL	376 742,3	100,0	381 822,1	100,0	381 579,4	100,0

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

L'encours des investissements directs étrangers détenus par les non-résidents dans les sociétés cotées à la bourse des valeurs de Casablanca continue de reculer en 2012 à l'instar des années 2010 et 2011 : il passe de 53,6Mds DH en 2011 à 42,3Mds DH en 2012, soit une baisse de 21% ou 11,2Mds DH. Ce résultat est dû essentiellement à la baisse des cours boursiers de la plupart des actions détenus par les non-résidents.

En 2012, trois pays s'accaparent 95,6% de l'encours global des investissements directs en valeurs cotées. Il s'agit de la **France**, de la **Suisse** et de la **Suède**. Leur encours s'élève à 40,5Mds DH contre 51,2Mds DH une année auparavant.

Tableau22 : Répartition des valeurs cotées par pays d'origine (En millions de DH)

Pays	2010		2011		2012	
	MONTANTS	PART EN %	MONTANTS	PART EN %	MONTANTS	PART EN %
France	47 706,1	79,8	41 188,1	76,9	33 546,1	79,3
Suisse	5 698,4	9,5	4 208,3	7,9	4 240,5	10,0
Suède	4 706,7	7,9	5 843,4	10,9	2 681,5	6,3
Arabie Saoudite	1 539,2	2,6	1 136,7	2,1	1 145,4	2,7
Emirats Arabes Unis	55,0	0,1	1 031,2	1,9	623,1	1,5
Autres	59,9	0,1	161,3	0,3	92,5	0,2
Total	59 765,3	100,0	53 569,0	100,0	42 329,1	100,0

B. ENGAGEMENTS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE

Les engagements du Maroc en termes d'encours d'investissement de portefeuille s'établissent à 25,3Mds DH au lieu de 27,8Mds DH en 2011, soit une baisse de 9,3% ou -2,6Mds DH.

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

Ainsi, le stock des investissements de portefeuille détenus par les non-résidents en **valeurs cotées et OPCVM** continue sa tendance baissière. La part de ces valeurs dans le total est prépondérante : 81,6% fin 2012 contre 83,4% fin 2011.

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

RUBRIQUE	2010		2011		2012	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
Valeurs cotées et OPCVM	27 008,0	90,4	23 208,8	83,4	20 601,9	81,6
Valeurs non cotées	2 878,7	9,6	4 631,5	16,6	4 654,7	18,4
Total	29 886,7	100,0	27 840,3	100,0	25 256,6	100,0

Quant aux **valeurs non cotées**, leur encours demeure stable en 2012 par rapport à 2011 : 4,6Mds DH.

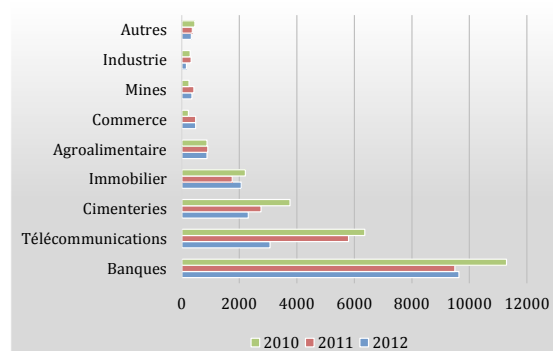
a. Valeurs cotées et OPCVM

Les valeurs cotées et OPCVM détenues par les non-résidents au titre d'investissements de portefeuille s'établissent, en 2012, à 20,6Mds DH contre 23,2Mds DH fin 2011, soit une baisse de 11,2% ou -2,6Mds DH.

La baisse relevée au niveau de la composante « valeurs cotées et OPCVM », s'explique par la régression de l'encours des actions cotées (-13,5% ou -3Mds DH). Ce dernier passe de 22,3Mds DH à 19,3Mds DH, soit 93,7% de la composante « valeurs cotées et OPCVM » contre 96,1% en 2011.

secteurs : les banques, les cimenteries, les télécommunications et l'immobilier.

Figure6 : Répartition sectorielle des IP en valeurs cotées (en millions de dirhams)



Le **secteur bancaire** se maintient toujours à la première place, avec un encours qui avoisine la moitié de l'encours global de ces investissements : 9,6Mds DH contre 9,5Mds DH.

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

(En millions de DH)

Actions cotées et OPCVM	2010		2011		2012	
	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %	MONTANT EN MDH	PART EN %
* Actions	25 735,1	95,3	22 312,1	96,1	19 302,4	93,7
* Titres OPCVM	1 272,9	4,7	896,7	3,9	1 299,5	6,3
Total	27 008,0	100,0	23 208,8	100,0	20 601,9	100,0

En revanche, l'encours des non-résidents détenu en titres d'OPCVM marocains augmente en 2012 de 44,9%, pour s'établir à 1,3Md DH contre 0,9Md DH en 2011. La part de ces OPCVM ne représente que 6,3% de l'encours de la composante « valeurs cotées et OPCVM » au lieu de 3,9% fin 2011.

a.1 - Répartition sectorielle des actions cotées

L'encours des investissements de portefeuille détenus par les non-résidents en actions marocaines cotées est concentré à hauteur de 88,5% du total dans quatre

En 2012, le secteur des **télécommunications** continue d'occuper la deuxième place dans le classement, malgré le recul accentué de son encours (-47,1% ou -2,7Mds DH : 3,1Mds DH contre 5,8Mds DH). La part dudit secteur représente 15,9% du total au lieu de 26% fin 2011.

En dépit de la tendance baissière ayant marqué l'encours du secteur des **cimenteries**, ce dernier se maintient en 3^{ème} position, avec une part de 12% ou 2,3Mds DH contre 12,4% ou 2,8Mds DH.

Contrairement aux baisses des encours détenus dans les différents secteurs, l'encours du secteur **immobilier** enregistre une légère augmentation de 17,8%, ou +0,3Md DH (2,1Mds DH contre 1,7Md DH en 2011).

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

(En millions de DH)

SECTEUR	2010		2011		2012		Variation 2012/2011	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %	En MDH	En %
Banques	11 289,0	43,9	9 495,9	42,6	9 636,6	49,9	+140,7	+1,5
Télécommunications	6 362,2	24,7	5 798,1	26,0	3 068,4	15,9	-2 729,7	-47,1
Cimenteries	3 764,3	14,6	2 759,5	12,4	2 313,8	12,0	-445,7	-16,2
Immobilier	2 211,2	8,6	1 754,7	7,8	2 067,3	10,7	+312,6	+17,8
Agroalimentaire	877,9	3,4	905,4	4,0	878,6	4,6	-26,8	-3,0
Commerce**	234,6	0,9	485,4	2,2	482,0	2,5	-3,4	-0,7
Mines	248,9	1,0	419,4	1,9	355,7	1,8	-63,7	-15,2
Industrie	292,7	1,1	325,8	1,5	165,9	0,9	-159,9	-49,1
Autres*	1 000,0	3,9	1 000,0	4,5	1 000,0	5,1	0,0	0,0
Total	25 735,1	100,0	22 312,1	100,0	19 302,4	100,0	-3 009,7	-13,5

a.2 - Répartition géographique :

La répartition géographique des investissements étrangers de portefeuille en actions cotées se caractérise, en 2012, par la provenance de plus des deux tiers de ces investissements de trois pays, en l'occurrence, les États-Unis d'Amérique, la Grande Bretagne et l'Espagne.

Les investissements **américains** représentent 29,6% de l'encours total des investissements de portefeuille. L'encours de ces investissements se situe à 5,7Mds DH contre 3,9Mds DH en 2011, en progression de 44,6%.

Le stock des investissements de portefeuille dans les **autres secteurs** (agroalimentaire, commerce,..., etc.) ne représente que 11,5% du stock global passant de 2,5Mds DH en 2011 à 2,2Mds DH en 2012.

Suite au recul de son encours (-12,9% ou -0,6Md DH), la **Grande Bretagne** occupe la deuxième position après avoir été en tête des investissements de portefeuille en 2011.

L'Espagne se maintient dans sa position de 2011 (3^{ème} place), même si son encours diminue de 10,7% ou -0,4Md DH (3,4Mds DH fin 2012 contre 3,8Mds DH fin 2011).

(Pour les autres pays, voir le tableau 26 ci-dessous).

Tableau26 : Répartition par pays d'origine des engagements au titre des investissements de portefeuille

(En millions de DH)

PAYS	2010		2011		2012	
	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %
Etats-Unis d'Amérique	4 318,9	16,8	3 945,7	17,7	5 704,5	29,6
Grande Bretagne	5 180,7	20,1	4 432,2	19,9	3 858,9	20,0
Espagne	5 678,1	22,1	3 780,4	16,9	3 376,2	17,5
Arabie Saoudite	2 439,1	9,5	1 755,9	7,9	1 437,0	7,5
France	2 279,7	8,9	1 782,1	8,0	1 254,4	6,5
Portugal	1 150,2	4,5	1 880,3	8,4	741,5	3,8
Emirats Arabes Unis	1 043,9	4,0	802,1	3,6	630,1	3,3
Irlande	109,4	0,4	268,1	1,2	344,2	1,8
Suisse	201,3	0,8	232,7	1,0	222,0	1,1
Canada	237,1	0,9	240,8	1,1	216,1	1,1
Pays Bas	152,2	0,6	130,6	0,6	76,9	0,4
Koweït	1 883,0	7,3	1 700,7	7,6	58,1	0,3
Egypte	114,6	0,4	50,6	0,2	47,6	0,2
Allemagne	155,5	0,6	33,6	0,2	26,4	0,1
Italie	69,1	0,3	86,7	0,4	19,6	0,1
Autres	722,3	2,8	1 189,6	5,3	1 288,9	6,7
Total	25 735,1	100,0	22 312,1	100,0	19 302,4	100,0

b. Valeurs non cotées :

En 2012, l'encours des engagements au titre des investissements de portefeuille en valeurs non cotées porte sur 4,7Mds DH contre 4,6Mds DH une année auparavant. La part de ces engagements dans l'encours global des investissements de portefeuille se situe à 18,4% au lieu de 16,6% en 2011. 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 catégorie « Autres investissements » constitue la deuxième rubrique en termes d'importance au sein des engagements financiers du Maroc. A fin 2012, elle représente 41,6% de l'encours global des engagements contre 39,3% fin 2011. Son encours s'établit ainsi à 289,2Mds DH contre 265,1Mds DH en 2011, soit une progression de 9,1% ou +24,1Mds DH.

Cette progression est due en grande partie à l'accroissement du stock de la dette extérieure publique. L'évolution des quatre composantes de cette rubrique est présentée dans le tableau 27.

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

(En millions de DH)

RUBRIQUE	2010		2011		2012	
	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %
Dettes extérieures publiques et privées**	183 268,4	79,0	196 326,6	74,0	220 204,1	76,2
Crédits commerciaux du secteur privé	13 009,1	5,6	15 602,3	5,9	18 878,5	6,5
Monnaie fiduciaire et dépôts	28 443,1	12,3	45 790,6	17,3	42 881,4	14,8
Autres engagements (allocations DTS)	7 225,0	3,1	7 393,0	2,8	7 277,0	2,5
Total	231 945,6	100,0	265 112,5	100,0	289 241,0	100,0

*Révision de l'encours de la dette du secteur privé pour l'année 2011.

La composante « **Dettes extérieures publiques et privées** » prédomine l'encours global de la rubrique « Autres investissements ». Elle représente en 2012 76,2% au lieu 74% en 2011, avec un encours qui s'établit à 202,2Mds DH contre 196,3Mds DH (+12,2% ou +23,9Mds DH).

Les **crédits commerciaux** augmentent de 21% ou 3,3Mds DH en 2012, pour s'établir à 18,9Mds DH contre 15,6Mds DH en 2011. Leur part dans le total passe de 5,9% en 2011 à 6,5% en 2012.

Constitué essentiellement des disponibilités des comptes en dirhams convertibles des non-résidents ouverts auprès des banques marocaines ainsi que des engagements de Bank Al-Maghrib, le stock de la composante « **Monnaie fiduciaire et dépôts** » baisse de 6,4% ou 2,9Mds DH en 2012 par rapport à 2011 : 42,9Mds DH contre 45,8Mds DH.

Quant à la composante « **Engagements en allocations DTS** », son encours demeure quasi stable : 7,3Mds DH en 2011 et 2012.

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

(En millions de DH)

Rubrique	2010		2011**		2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE	173 805,0	94,8	189 108,0	96,3	212 713,0	96,6
DETTE EXTERIEURE PRIVEE*	9 463,4	5,2	7 218,6	3,7	7 491,1	3,4
TOTAL	183 268,4	100,0	196 326,6	100,0	220 204,1	100,0

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

**révision de l'encours de la dette du secteur privé pour l'année 2011.

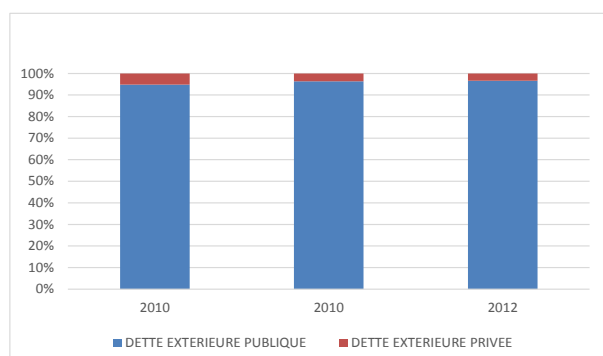
a. Dette extérieure publique et privée

La composante « Dette extérieure publique et privée » constitue le principal poste de la rubrique « Autres Investissements » avec une part de 76,2% ou 220,2Mds DH du total.

La dette extérieure publique représente la grande partie de la dette extérieure globale du Maroc : son encours s'établit à 212,7Mds DH contre 189,1Mds DH, soit un accroissement de 12,5% ou 23,6Mds DH. Cet encours représente 96,6% de l'encours global de la dette extérieure contre 96,3% en 2011.

Quant à l'encours de la dette extérieure privée, il s'établit à 7,5Mds DH en 2012 contre 7,2Mds DH en 2011, soit un léger accroissement de 3,8% ou 0,3Md DH. Sa part se situe à 3,4% contre 3,7%.

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



a.1- Dette extérieure publique

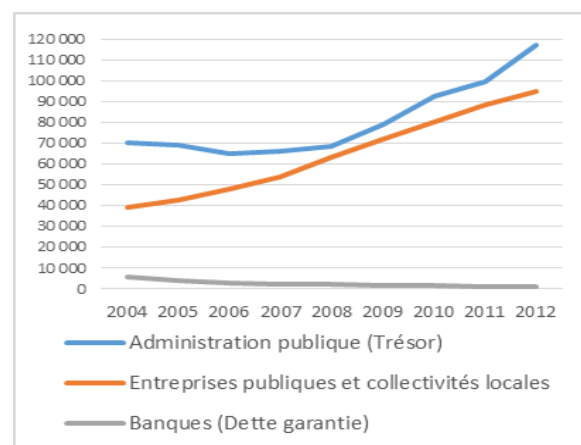
Au terme de l'année 2012, la répartition de l'encours de la dette extérieure publique par catégorie de débiteurs et par catégorie de créanciers a conservé la même structure que celle de l'année précédente.

➤ Répartition par catégorie de débiteurs

L'encours des emprunts extérieurs contractés par le Trésor augmente de 17,4% ou 17,3Mds DH en 2012, s'établissant à 116,9Mds DH contre 99,6Mds DH en 2011. Ainsi, la part de cette dette du Trésor représente 55% du total au lieu 52,7% une année auparavant (voir tableau29).

De son côté, la dette extérieure des entreprises publiques et des collectivités locales progresse de 7,4% ou 6,6Mds DH, pour s'établir à 95Mds DH au lieu de 88,4Mds DH.

Figure8 : Evolution de l'encours de la dette extérieure publique entre 2004 et 2012 (en millions de dirhams)



En revanche, la dette extérieure du système bancaire garantie par l'Etat continue de baisser : elle passe de 1,1Md à 0,9Md DH en 2012. Cette baisse est due essentiellement aux remboursements effectués durant l'année 2012.

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

(En millions de DH)

Rubrique	2010		2011		2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Administration publique (Trésor)	92 353,0	53,1	99 581,0	52,7	116 872,0	55,0
Entreprises publiques et collectivités locales	80 043,0	46,1	88 404,0	46,7	94 962,0	44,6
Banques (Dette garantie)	1 409,0	0,8	1 123,0	0,6	879,0	0,4
TOTAL	173 805,0	100,0	189 108,0	100,0	212 713,0	100,0

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

➤ Répartition par catégorie de créanciers

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

Cette ventilation se caractérise par la prédominance de la dette en provenance des **institutions financières internationales**. Ainsi, en 2012, l'encours de la dette publique contractée auprès de ces institutions s'élève à 104,7Mds DH contre 97,8Mds DH, en progression de 7,1% ou 6,9Mds DH. Cet encours représente près de la moitié de l'encours global (49,2%) (voir tableau30).

Les **créanciers bilatéraux** continuent d'occuper la 2^{ème} position parmi les créanciers étrangers du secteur public marocain en 2012, avec un encours de 74,8Mds DH contre 73,1Mds DH, soit un accroissement de 2,4% ou 1,7Md DH. En revanche, leur part recule à 35,2% au lieu de 38,7% en 2011.

Quant aux emprunts contractés auprès des **banques commerciales internationales**, ils augmentent fortement, pour s'établir à 33,2Mds DH en 2012 contre 18,2Mds DH en 2011 (82% ou +14,9Mds DH). Leur part ressort à 15,6% au lieu de 9,6% en 2011.

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

(En millions de DH)

Type de créanciers	2010		2011		2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Créanciers bilatéraux	68 886,0	39,6	73 089,0	38,7	74 812,0	35,2
Pays de l'UE	43 677,0	25,1	46 228,0	24,5	49 831,0	23,4
Pays arabes	6 675,0	3,8	7 310,0	3,9	6 818,0	3,2
Autres pays	18 534,0	10,7	19 551,0	10,3	18 163,0	8,6
Institutions internationales	85 793,0	49,4	97 788,0	51,7	104 721,0	49,2
Banques commerciales internationales	19 126,0	11,0	18 231,0	9,6	33 180,0	15,6
TOTAL	173 805,0	100,0	189 108,0	100,0	212 713,0	100,0

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

a.2- Dette extérieure privée

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

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

➤ Répartition sectorielle

Le montant global de l'encours de la dette extérieure privée s'établit à 7,5Mds DH en 2012 contre 7,2Mds DH en 2011. Cet

Les **holdings** sont classés en tête des débiteurs, avec une part de 36,1% en 2012. A noter que l'encours de ce secteur est presque stable, se situant à 2,7Mds DH.

En dépit de la hausse de son encours (20,1% ou 0,4Md DH), le secteur du **raffinage et distribution d'hydrocarbures** continue d'occuper la deuxième place, avec un stock de 2,1Mds DH contre 1,8Md DH en 2011. En outre, la part de ce secteur augmente de 3,9 points (28,5% contre 24,6%).

L'encours du secteur **bancaire** vis-à-vis des non-résidents demeure stable en 2012 comparativement à 2011 et à 2010. Ce secteur est classé en 3^{ème} position, avec une

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

(En millions de DH)

Secteur	2010		2011**		2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Holdings	2 695,0	28,5	2 677,9	37,1	2 706,6	36,1
Raffinage et distribution d'hydrocarbures	3 944,3	41,7	1 775,5	24,6	2 132,2	28,5
Banques	1 340,4	14,2	1 332,7	18,5	1 337,7	17,9
Entités de Micro Credits	661,8	7,0	565,1	7,8	504,5	6,7
Tourisme	421,3	4,4	398,8	5,5	379,7	5,1
Mines	114,9	1,2	117,9	1,6	116,0	1,5
Immobilier	93,9	1,0	77,0	1,1	57,2	0,8
Pêche	59,5	0,6	54,6	0,8	54,7	0,7
Industrie	39,1	0,4	58,8	0,8	51,2	0,7
Energie	31,3	0,3	31,3	0,4	28,5	0,4
Commerce	25,1	0,3	25,7	0,4	25,3	0,3
Transport	31,1	0,3	8,6	0,1	8,6	0,1
Services	5,7	0,1	94,7	1,3	88,9	1,2
Total	9 463,4	100,0	7 218,6	100,0	7 491,1	100,0

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

**révision de l'encours de la dette du secteur privée pour l'année 2011

encours enregistre une hausse de 3,8% ou 0,3Md DH. La répartition de cette dette par secteur consacre la mobilisation de 82,5% du total (6,2Mds DH) par les trois secteurs suivants (voir tableau31) :

part de 17,9% contre 18,5%. L'encours de ce secteur est de 1,3Md DH.

Les autres secteurs débiteurs partagent un encours de 1,3Md DH en 2012 contre 1,4Md DH en 2011.

➤ [Répartition par créancier](#)

La dette extérieure du secteur privé marocain émane à hauteur de 95,4% en 2012 (91,4% en 2011) de quatre créanciers, en l'occurrence l'**Espagne**, la **France**, la **Banque Islamique de Développement (BID)** et la **Société Financière Internationale (SFI)** (voir tableau32).

Les encours de la Banque **Islamique de Développement** et la **Société Financière Internationale** marquent une certaine stabilité : Ils s'établissent respectivement à 1Md DH et à 0,8Md DH. Leurs parts se situent à 12,8% et à 10,7%.

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

(En millions de DH)

Pays ou organisme	2010		2011*		2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Espagne	3 494,5	36,9	3 422,9	47,4	3 403,4	45,4
France	2 737,1	28,9	1 365,1	18,9	1 986,3	26,5
Banque Islamique de Développement	1 053,0	11,1	999,4	13,8	959,9	12,8
Société Financière Internationale	836,5	8,8	802,3	11,2	798,7	10,7
Arabie Saoudite	-	-	223,0	3,1	-	-
Autriche	89,7	1,0	205,0	2,8	164,7	2,2
Banque Européenne d'Investissement	79,1	0,9	60,3	0,8	41,9	0,6
Suisse	40,5	0,4	55,0	0,8	58,1	0,8
Bahrein	26,8	0,3	26,7	0,4	26,7	0,4
Tunisie	25,1	0,3	25,7	0,4	25,3	0,3
Japon	-	-	20,0	0,3	11,7	0,2
Allemagne	11,2	0,1	11,1	0,1	11,2	0,1
Etats-Unis d'Amérique	1,0	(-)	1,0	(-)	2,1	(-)
Liban	1 067,8	11,3	-	-	-	-
Autres	1,1	(-)	1,1	(-)	1,1	(-)
Total	9 463,4	100,0	7 218,6	100,0	7 491,1	100,0

*Révision de l'encours de la dette du secteur privée pour l'année 2011.

En tête des bailleurs de fonds, figure l'**Espagne** avec un encours stable durant la période 2010-2012 de 3,4Mds DH. La part de ce pays dans le total régresse de 2 points : 45,4% contre 47,4%.

En dépit de la hausse des emprunts contractés auprès de la **France** par le secteur privé marocain, le classement de ce pays ne change pas en 2012 par rapport à 2011. En effet, le stock des emprunts extérieurs privés contractés auprès de ce pays s'élève à 2Mds DH en 2012 contre 1,4Md DH en 2011, soit une augmentation de 45,5% ou +0,6Md DH. Ainsi, la part de ce pays se situe à 26,5% en 2012 contre 18,9% en 2011.

b. Crédits commerciaux à l'import du secteur privé

Les crédits fournisseurs contractés par les importateurs marocains sont appelés « les crédits commerciaux à l'import ». Ces derniers s'accroissent en 2012 de 21% ou 3,3 Mds DH par rapport à l'année précédente. Leur encours s'élève à 18,9Mds DH au lieu de 15,6Mds DH en 2011.

c. Monnaie fiduciaire et dépôts

Au terme de l'année 2012, le stock de l'agrégat « Monnaie fiduciaire et dépôts » recule de 6,4% ou 2,9Mds DH (42,9Mds DH en 2012 contre 45,8Mds DH en 2011). Ce résultat est imputable principalement au reflux des dépôts des non-résidents auprès des banques marocaines (y compris les banques Offshore).

d. Autres engagements (Allocations DTS)

L'intégration de la composante « allocations DTS » dans la rubrique « Autres investissements » s'inscrit dans le cadre des nouvelles recommandations méthodologiques édictées par le FMI. En effet, l'encours de cette composante demeure stable en 2012 comparativement à 2011 (7,3Mds DH). Sa part dans le total de la rubrique « Autres investissements » s'établit à 2,5% contre 2,8% en 2011.

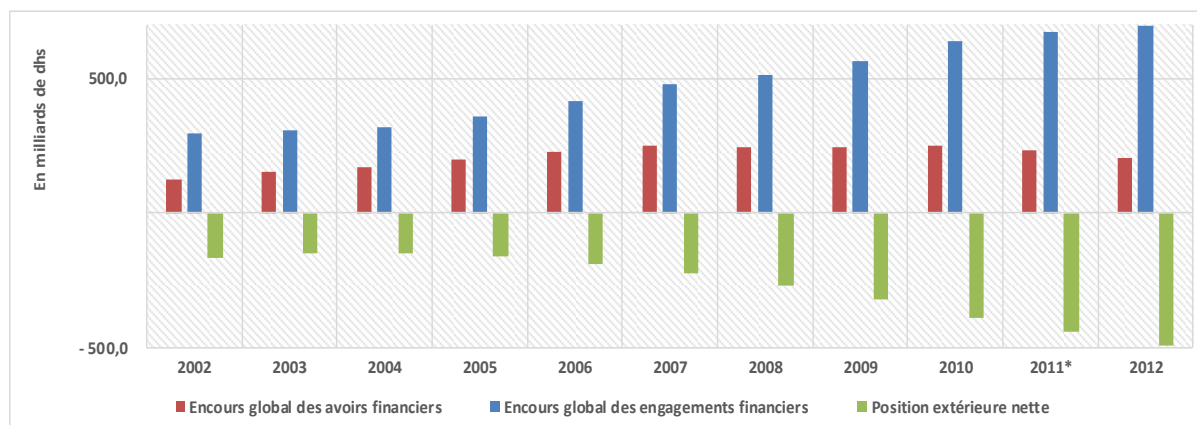
| ANNEXES

Annexe1 : Evolution de la position extérieure nette

En milliards de dhs

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

Chiffres révisés.

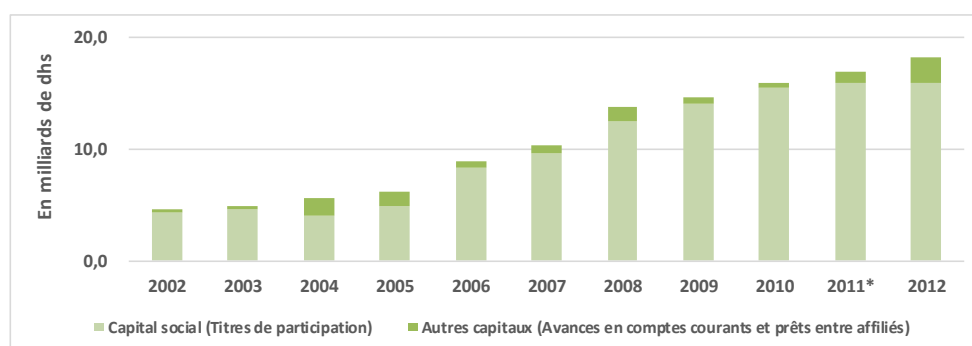


Annexe2 : Evolution de l'encours global des investissements directs marocains à l'étranger

En milliards de dhs

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

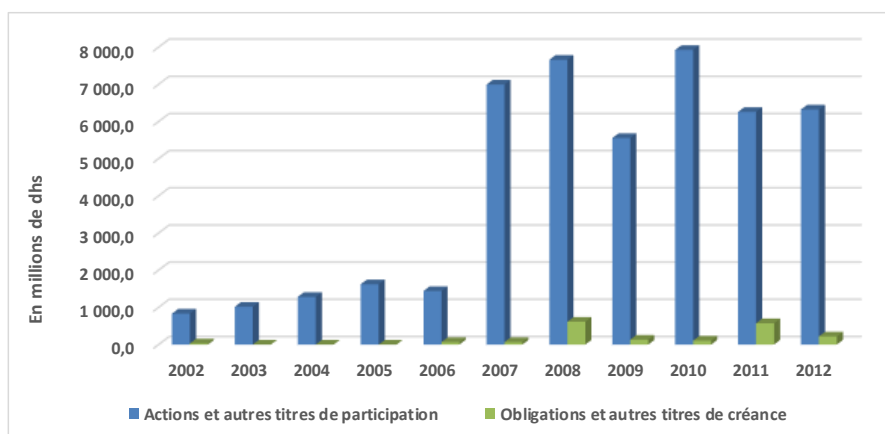
Chiffres révisés.



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

En millions de dhs

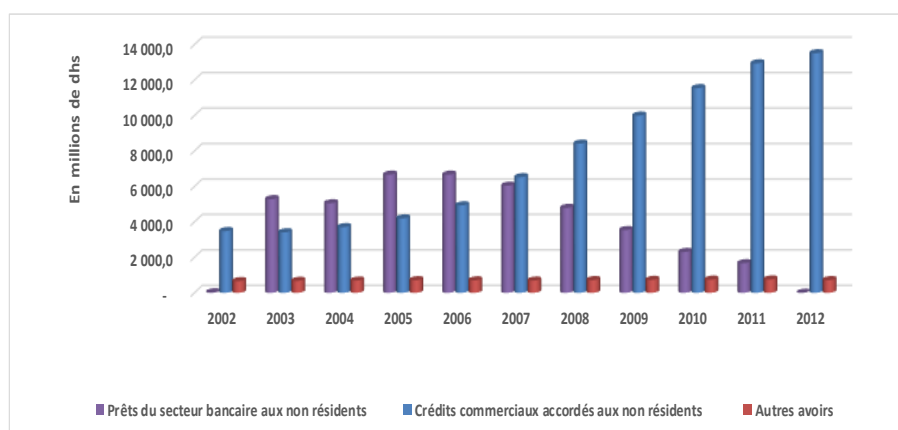
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Actions et autres titres de participation	833,7	1 018,0	1 283,6	1 623,6	1 442,3	6 995,7	7 662,3	5 559,5	7 929,1	6 260,8	6 325,7
Obligations et autres titres de créance	29,8	(-)	(-)	(-)	66,8	68,2	615,6	132,3	106,5	573,5	218,7
Encours global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



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

En millions de dhs

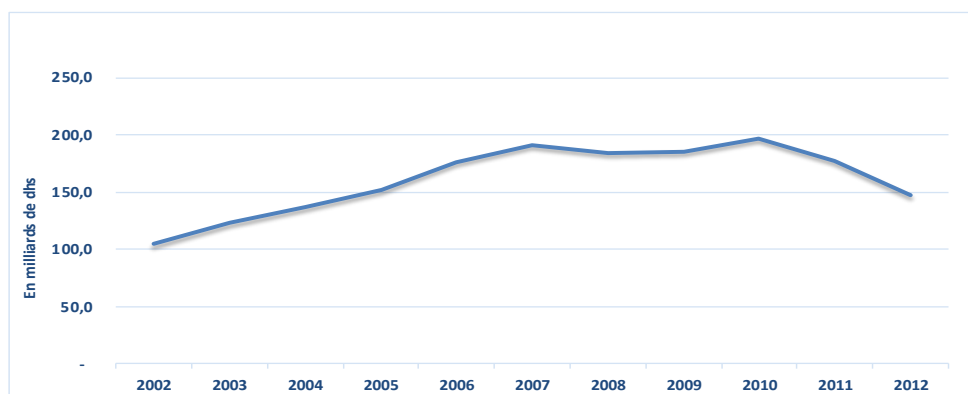
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Prêts du secteur bancaire aux non résidents	26,0	5 279,4	5 047,6	6 660,8	6 660,8	6 035,8	4 785,8	3 535,8	2 300,0	1 666,7	-
Crédits commerciaux accordés aux non résidents	3 479,4	3 409,6	3 701,2	4 194,2	4 929,8	6 516,0	8 406,0	9 991,3	11 540,0	12 936,7	13 508,8
Dépôts à l'étranger	9 576,7	15 795,5	16 881,3	25 148,6	27 757,3	30 805,5	25 653,3	21 788,7	13 339,3	19 410,4	15 522,2
* Secteur bancaire	9 214,0	13 959,0	16 516,0	24 362,0	26 860,0	29 340,2	25 062,6	20 983,1	12 823,2	18 890,4	14 622,9
* Secteur privé non bancaire	139,5	11,6	95,9	379,0	506,8	774,1	233,0	304,3	50,1	40,0	46,5
* Secteur public	223,2	1 824,9	269,4	407,6	390,5	691,2	357,7	501,3	466,0	480,0	852,8
Autres avoirs	655,5	669,8	686,3	709,4	698,7	686,9	715,6	724,5	741,6	748,9	713,3
Encours global	13 737,6	25 154,3	26 316,4	36 713,0	40 046,6	44 044,2	39 560,7	36 040,3	27 920,9	34 762,7	29 744,3



Annexe5 : Evolution de l'encours des avoirs de réserve

En milliards de dhs

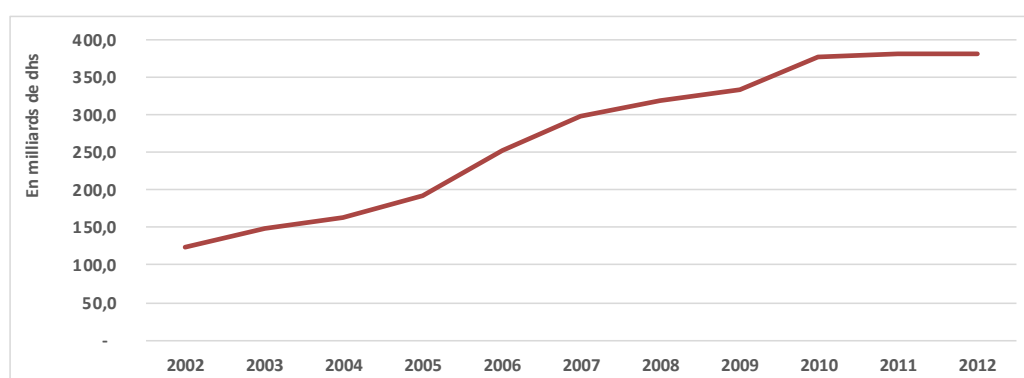
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Devises étrangères	101,1	119,9	132,9	148,0	170,9	185,0	178,4	172,3	181,9	161,3	133,4
Or monétaire	2,0	2,0	1,9	2,6	3,8	4,6	5,0	6,2	8,4	9,6	9,9
Droits de tirage spéciaux	1,2	1,0	1,0	0,7	0,4	0,2	0,2	6,0	6,2	5,3	3,7
Position de réserve FMI	0,9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



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

En milliards de dhs

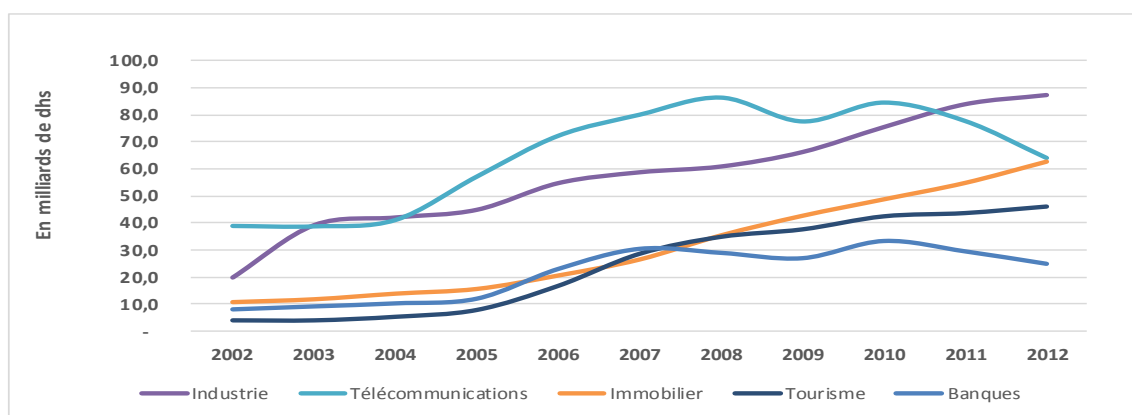
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Capital social (Titres de participation)	113,3	140,3	153,5	175,9	238,6	281,8	302,5	320,3	362,9	364,5	357,7
Autres capitaux (Avances en comptes courants et prêts entre affiliés)	10,1	9,4	9,9	16,0	14,6	16,1	16,5	14,4	13,8	17,3	23,9
Encours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



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

En milliards de dhs

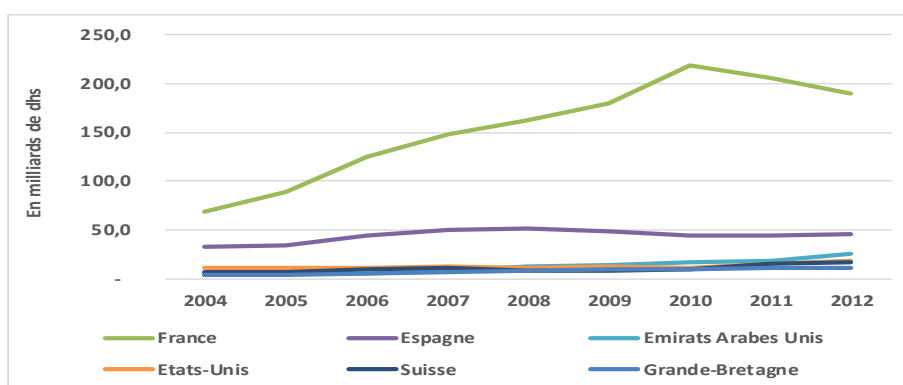
Secteur	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Industrie	19,8	39,2	42,1	44,9	54,8	58,8	61,0	66,3	75,6	84,1	87,5
Télécommunications	39,0	38,9	41,2	57,2	72,2	80,0	86,3	77,5	84,5	77,7	64,1
Immobilier	10,6	11,7	13,7	15,5	20,5	26,4	35,3	42,5	48,6	54,7	62,5
Tourisme	4,1	4,1	5,4	7,9	16,8	28,6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



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

En milliards de dhs

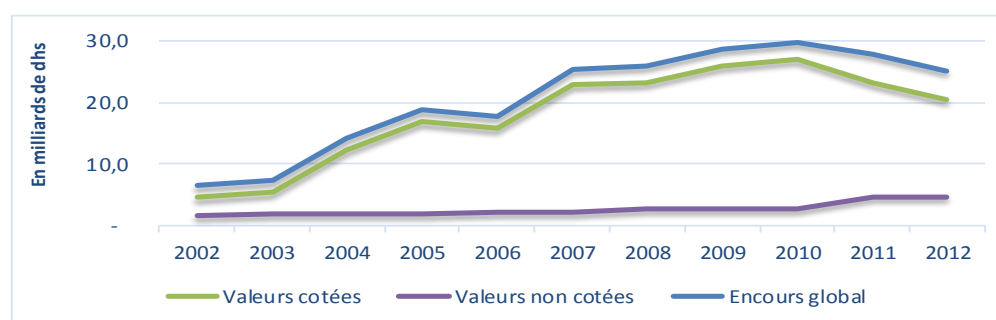
Pays	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
France	68,8	89,2	125,1	148,4	162,2	179,2	218,2	205,9	190,0
Espagne	31,9	33,9	44,4	49,2	50,9	48,1	44,1	43,7	45,1
Emirats Arabes Unis	3,4	4,4	5,2	8,7	11,9	14,1	16,8	18,5	25,8
Etats-Unis	10,3	10,5	11,3	12,6	11,2	12,1	10,8	15,8	17,9
Suisse	6,5	6,5	9,0	11,5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



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

En milliards de dhs

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

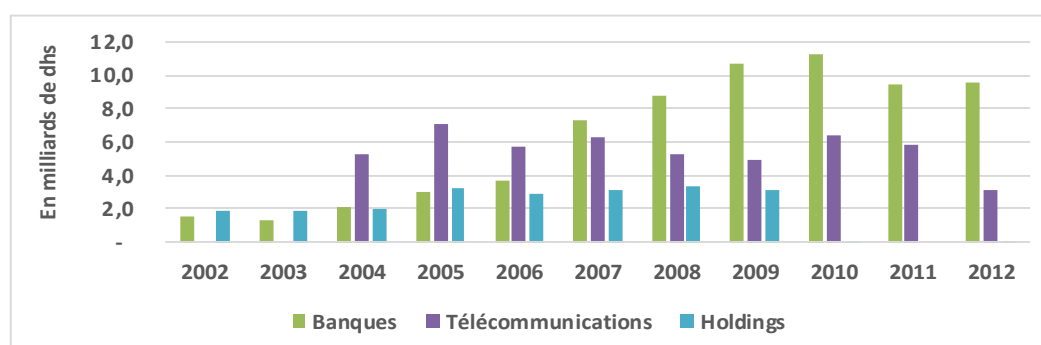


Annexe10 : Evolution de l'encours des investissements de portefeuille étrangers au Maroc au titre des actions cotées

Répartition sectorielle

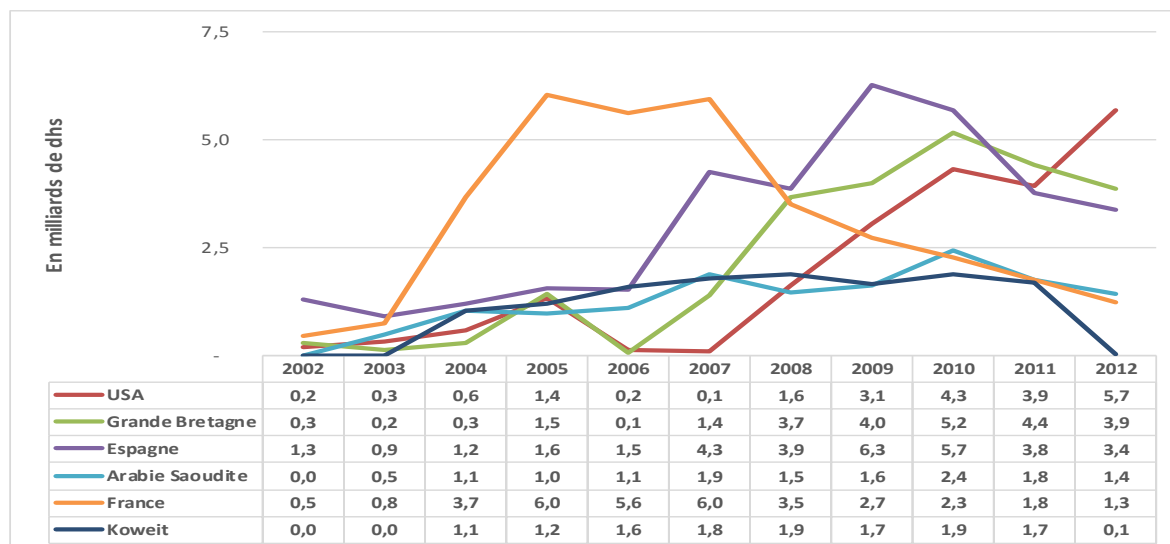
En milliards de dhs

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



Annexe11 : Evolution du stock des investissements de portefeuille étrangers au titre des actions cotées

Répartition géographique

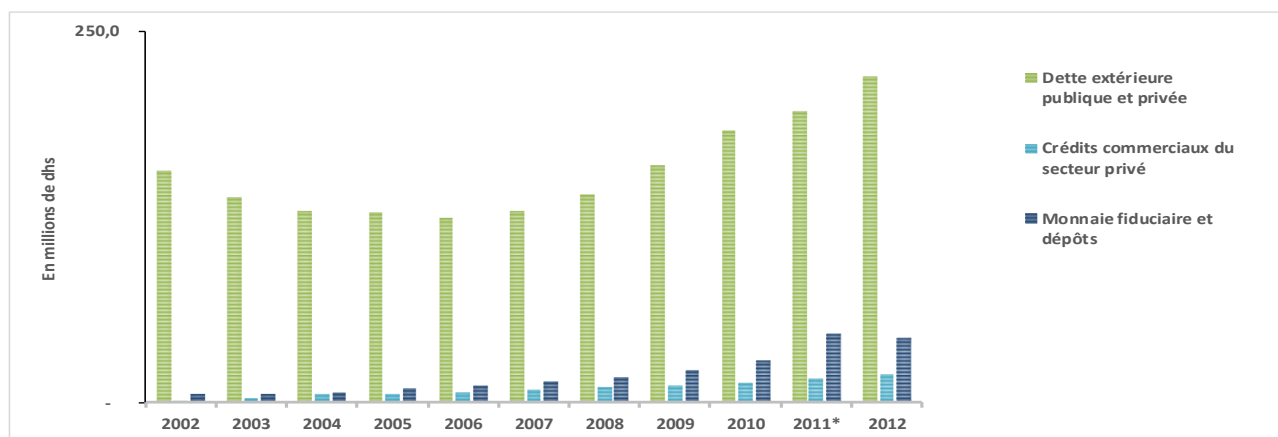


Annexe12 : Autres investissements, répartition de l'encours des engagements par nature d'opération

En milliards de dhs

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

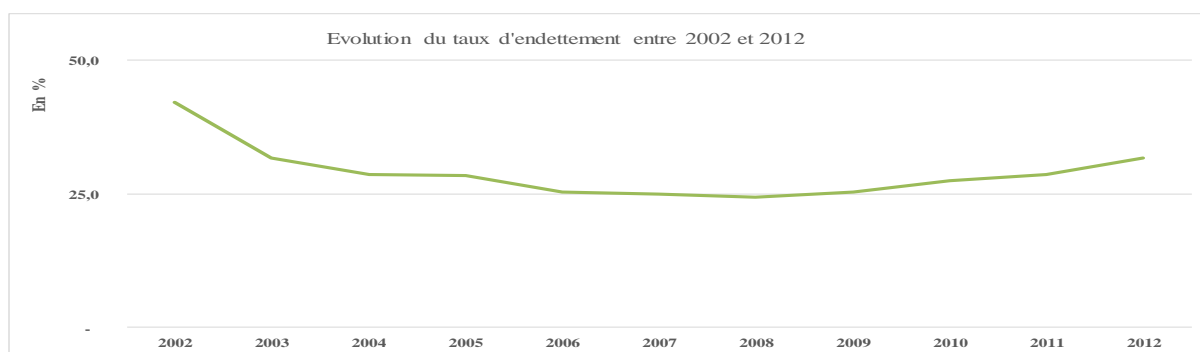
Chiffres révisés



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

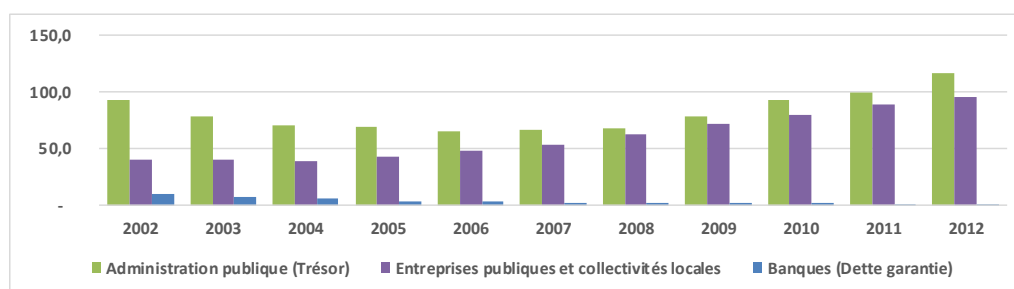
	En milliards de dhs										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dette extérieure publique (1)	142,3	126,0	115,3	115,9	115,9	122,0	133,6	152,3	173,8	189,1	212,7
Dette du Trésor	92,6	78,9	70,4	69,0	65,1	65,9	68,3	78,7	92,4	99,6	116,9
Dette des entreprises et établissements publics et des collectivités locales*	49,8	47,1	45,0	46,8	50,9	56,1	65,3	73,5	81,5	89,5	95,8
Dette extérieure privée (2)	25,3	25,0	29,4	34,5	30,3	31,8	33,8	33,0	36,3	40,2	50,3
Prêts non apparentés	14,2	12,5	13,4	12,4	8,8	7,0	6,6	7,8	9,5	7,2	7,5
Crédits commerciaux	1,1	3,2	6,1	6,1	6,9	8,7	10,7	10,9	13,0	15,6	18,9
Prêts apparentés	3,8	2,6	2,7	8,5	6,5	6,8	6,1	5,0	2,9	4,3	8,8
Avances en comptes courants	6,3	6,7	7,3	7,6	8,1	9,3	10,4	9,4	10,9	13,0	15,1
Encours globale de la dette extérieure (1)+(2) (a)	167,6	151,1	144,7	150,4	146,3	153,8	167,4	185,3	210,1	229,3	263,0
PIB prix courants (b)	397,8	477,0	505,0	527,7	577,3	616,3	688,8	732,4	764,0	802,6	828,2
Taux d'endettement en % (a)/(b)	42,1	31,7	28,7	28,5	25,3	25,0	24,3	25,3	27,5	28,6	31,8

* y compris la dette garantie des banques.
**chiffres révisés pour l'année 2011.



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

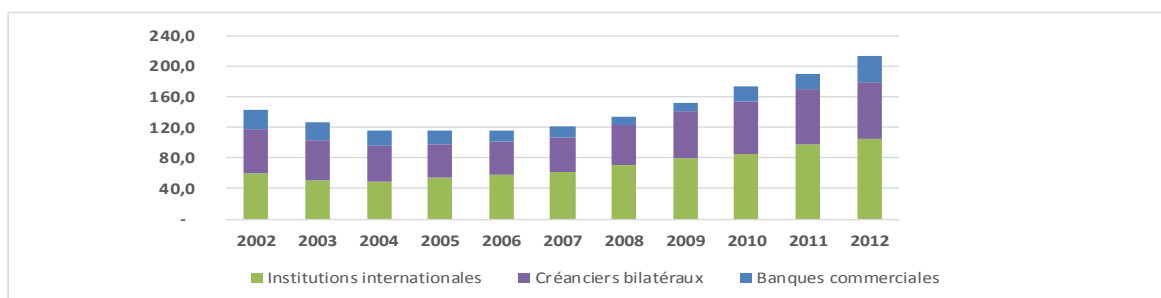
	En milliards de dhs										
Rubrique	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Administration publique (Trésor)	92,6	78,9	70,4	69,0	65,1	65,9	68,3	78,7	92,4	99,6	116,9
Entreprises publiques et collectivités locales	39,8	39,6	39,4	42,8	48,0	53,6	63,2	71,8	80,0	88,4	95,0
Banques (Dette garantie)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



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

En milliards de dhs

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



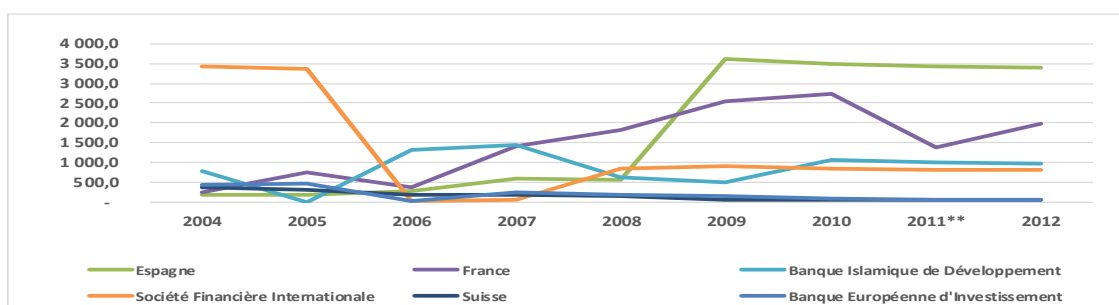
Annexe16 : Evolution de l'encours de la dette extérieure privée* par créancier

En millions de dhs

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

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

**Chiffres révisés.



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

En millions de DH

SECTEUR	2010		2011**		2012	
	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %
Activités financières et d'assurance	10 068,0	62,9	11 180,4	66,4	11 541,2	63,5
Information et communication	2 097,5	13,1	2 169,1	12,5	2 378,1	13,1
Industries manufacturières	2 061,6	12,9	1 755,5	10,1	2 277,6	12,5
Industries extractives	1 470,1	9,2	1 452,9	8,4	1 417,5	7,8
Transports et entreposage	113,5	0,7	126,1	0,7	167,9	0,9
Autres activités de services	81,7	0,5	90,8	0,5	158,5	0,9
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	56,6	0,4	128,1	0,7	111,2	0,6
Agriculture sylviculture et pêche	5,4	(-)	25,1	0,2	41,3	0,2
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	7,8	0,1	29,9	0,2	38,5	0,2
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	14,7	0,1	15,4	0,1	24,4	0,1
Activités immobilières	2,9	(-)	5,2	0,1	15,6	0,1
Administration publique	13,6	0,1	10,3	0,1	13,9	0,1
Hebergement et restauration	0,1	(-)	2,1	(-)	2,0	(-)
Construction	0,7	(-)	1,2	(-)	1,1	(-)
Divers	0,3	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)
TOTAL	15 994,5	100,0	16 992,2	100,0	18 188,7	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

**Chiffres révisés.

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

En millions de DH

SECTEUR	2010		2011		2012	
	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %
Activités financières et d'assurance	7 903,8	98,4	6 737,9	98,6	6 416,0	98,1
Industries manufacturières	38,7	0,5	31,7	0,5	27,3	0,4
Industries extractives	26,1	0,3	26,8	0,4	25,8	0,4
Information et communication	31,6	0,4	19,1	0,3	25,0	0,4
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	5,8	0,1	11,1	0,2	11,1	0,2
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	7,8	0,1	4,2	(-)	28,5	0,4
Hebergement et restauration	2,2	(-)	2,2	(-)	2,2	(-)
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	1,4	(-)	1,3	(-)	1,3	(-)
Transport et entreposage	15,0	0,2	-	-	7,1	0,1
Construction	2,5	(-)	-	-	-	-
Autres activités de services	0,5	(-)	-	-	0,1	(-)
Total	8 035,4	100,0	6 834,3	100,0	6 544,4	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

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

En millions de DH

Secteur	2010		2011		2012	
	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %	MONTANT	PART EN %
Industries manufacturières	110 596,4	29,4	112 752,0	29,5	103 465,6	27,1
Information et communication	84 487,3	22,4	77 698,5	20,3	64 085,0	16,8
Activités immobilières	48 587,2	12,9	54 652,5	14,3	62 504,6	16,4
Hébergement et restauration	42 384,1	11,3	43 583,1	11,4	45 981,6	12,1
Activités financières et d'assurance	39 930,5	10,6	37 184,9	9,7	35 630,4	9,3
Industries extractives	7 773,1	2,1	9 602,1	2,5	15 052,6	3,9
Construction	4 052,0	1,1	4 050,6	1,1	4 776,0	1,3
Transports et entreposage	3 597,0	1,0	4 008,6	1,0	4 366,4	1,1
Agriculture, sylviculture et pêche	1 235,9	0,3	1 801,7	0,5	1 825,9	0,5
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	2 066,9	0,5	1 681,8	0,4	1 942,8	0,5
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	278,0	0,1	285,9	0,1	493,6	0,1
Autres services	12 604,4	3,3	13 672,6	3,6	14 486,9	3,8
Divers	19 149,5	5,1	20 847,8	5,5	26 968,0	7,1
TOTAL	376 742,3	100,0	381 822,1	100,0	381 579,4	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

Annexe 20 : INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS AU MAROC
REPARTITION SECTORIELLE AU TITRE DES ACTIONS COTEES
(SECTEUR NMA*)

En millions de DH

Secteur	2010		2011		2012	
	Montant	Part En %	Montant	Part En %	Montant	Part En %
Industries manufacturières	28 596,3	47,8	26 927,0	50,3	20 658,7	48,7
Activités financières et d'assurance	28 770,6	48,1	24 532,9	45,8	20 187,5	47,7
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	1 630,0	2,7	1 387,2	2,6	1 044,9	2,5
Hebergement et restauration	545,5	0,9	500,8	0,9	290,1	0,7
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	163,0	0,3	113,5	0,2	-	-
Transports et entreposage	-	-	59,9	0,1	55,5	0,1
Immobilier, location et services aux entreprises	59,9	0,1	47,8	0,1	66,0	0,2
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	-	-	-	-	26,5	0,1
TOTAL	59 765,3	100,0	53 569,0	100,0	42 329,1	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

Annexe 21 : INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE ETRANGERS AU MAROC
REPARTITION SECTORIELLE AU TITRE DES ACTIONS COTEES
(SECTEUR NMA*)

En millions de DH

Secteur	2010		2011		2012	
	Montant	Part En %	Montant	Part En %	Montant	Part En %
Activités financières et d'assurance	11 657,0	45,3	9 766,7	43,8	9 893,4	51,3
Information et communication	6 362,3	24,7	5 798,1	26,0	3 068,4	15,9
Industries manufacturières	4 957,0	19,3	4 009,7	18,0	3 358,3	17,4
Immobilier, location et services aux entreprises	2 211,2	8,6	1 754,7	7,9	2 067,3	10,7
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	218,1	0,8	485,4	2,2	482,0	2,5
Industries extractives	248,9	1,0	419,4	1,9	355,7	1,9
Hebergement et restauration	47,1	0,2	34,8	0,2	-	-
Transports et entreposage	13,8	0,1	27,6	0,1	24,5	0,1
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	19,7	0,1	15,8	0,1	52,8	0,3
TOTAL	25 735,1	100,0	22 312,1	100,0	19 302,4	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

Annexe 22 : REPARTITION SECTORIELLE DE L'ENCOURS DE LA DETTE EXTERIEURE PRIVEE
(SECTEUR NMA*)

En millions de DH

Secteur	2010		2011**		2012	
	Montant	Part en %	Montant	Part en %	Montant	Part en %
Activités financières et d'assurance	4 697,2	49,6	4 575,7	64,2	4 548,8	60,7
Industries manufacturières	4 014,7	42,4	1 865,6	26,2	2 211,9	29,5
Hébergement et restauration	421,3	4,5	398,8	5,6	379,7	5,1
Industries extractives	114,9	1,2	117,9	1,6	116,0	1,6
Activités immobilières	93,9	1,0	77,0	1,1	57,2	0,8
Agriculture sylviculture et pêche	59,5	0,6	54,6	0,8	54,7	0,7
Commerce, réparations d'automobiles et de motocycles	25,1	0,3	25,7	0,4	25,3	0,3
Transports et entreposage	31,1	0,3	101,9	0,1	96,1	1,3
Activités de services administratifs et de soutien	5,7	0,1	1,4	(-)	1,4	(-)
Total	9 463,4	100,0	7 218,6	100,0	7 491,1	100,0

* Nomenclature Marocaine des Activités.

**Chiffres révisés.

**ANNEXE23 : Positions Extérieures Globales
des années 2002 - 2012**

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2012

Millions de dirhams

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

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC**ANNEE 2011***

Millions de dirhams

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

*Chiffres révisés

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2010

Millions de dirhams

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

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2009

Millions de dirhams

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

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC**ANNEE 2008**

Millions de dirhams

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

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2007

Millions de dirhams

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

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2006

Millions de dirhams

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

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2005

Millions de dirhams

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

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2004

Millions de dirhams

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

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

Millions de dirhams

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

POSITION FINANCIERE EXTERIEURE GLOBALE DU MAROC
ANNEE 2002

Millions de dirhams

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

**METHODOLOGIE D'ETABLISSEMENT
DE LA PFEG**

METHODOLOGIE D'ETABLISSEMENT DE LA PFEG

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

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

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

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

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

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

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

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

I. CADRE CONCEPTUEL⁷

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

⁷ 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.

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.

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 marché⁸. 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 situation de l'ensemble des fonds propres...).

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

D. Date d'enregistrement

La PFEG recense les avoirs et engagements d'une économie vis-à-vis des non-résidents à une date déterminée, 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

⁸ La valeur comptable peut être différente de la valeur de marché qui inclut notamment le fonds de commerce et les actifs incorporels.

produit au moment où les parties enregistrent l'opération dans leurs livres comptables.

E. Classification

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

La position 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.

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 apparentées⁹. 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 commerciaux¹⁰ 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

⁹ 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%.

¹⁰ 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.

d'investissement à l'étranger et des comptes rendus bancaires pour les opérations déléguées aux banques. Les encours sont enregistrés à leur valeur comptable.

✓ Les engagements

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

La série a été limitée à l'année 1960 du fait que le Maroc faisait partie jusqu'en 1959 de la zone franc¹¹. 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.

¹¹ Le Maroc est sorti de la zone franc le 1^{er} juillet 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 indice¹² 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.

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

¹² La série de l'indice implicite des prix du PIB 1960-2012 est établie par la Direction de la Comptabilité Nationale, Haut Commissariat au Plan.

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 autres titres de créance. Ils sont constitués, en avoirs, par les titres étrangers détenus par les personnes physiques ou morales marocaines résidentes et, en engagements, par les titres marocains détenus par les non-résidents.

Les avoirs en investissements de portefeuille sont déterminés également à partir des déclarations des entités ayant bénéficié d'autorisations de l'Office des Changes pour la réalisation d'investissements à l'étranger et des comptes rendus bancaires pour les opérations déléguées aux banques. Ils sont enregistrés dans la PFEG à leur valeur comptable déclarée¹³ par l'investisseur résident.

Les engagements sont arrêtés :

¹³ 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.

- pour les valeurs cotées, à partir des données collectées auprès des organismes financiers chargés de la gestion des titres grâce au dispositif susvisé mis en place conjointement avec le CDVM. Ces titres sont enregistrés à leurs cours en bourse à la fin de la période considérée (valorisation au prix du marché) et sont ventilés, d'une part, en actions et autres titres de participation et d'autre part, en obligations et autres titres de créance (titres de créance négociables...);

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

IV. AUTRES INVESTISSEMENTS

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

Les stocks des crédits commerciaux en avoirs et engagements ont été déterminés à partir de 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 prêts¹⁴ quelle que soit leur maturité. Il a été complété par les flux enregistrés par la balance des paiements au titre des prêts apparentés et des avances en comptes courants. Bien entendu, les prêts entre entreprises apparentées et les avances en comptes courants d'associés sont enregistrés dans la rubrique des investissements directs (Autres capitaux).

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

En avoirs, il s'agit des dépôts effectués par les résidents (secteurs public et privé non bancaire) auprès des banques étrangères ainsi que les avoirs du système bancaire¹⁵ tant sous forme de dépôts auprès des contreparties étrangères que sous forme de monnaie fiduciaire (billets de banque étrangers).

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

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

V. AVOIRS DE RESERVE

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

Dans la position 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.

¹⁴ Les éléments relatifs à ces prêts sont collectés auprès des entités résidentes relevant du secteur privé qui font appel aux financements extérieurs.

¹⁵ 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.

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

TABLE DES MATIERES

PREFACE	3
SOMMAIRE	4
<i>PRESENTATION GENRALE DES RESULTATS DE LA PFEG</i>	<i>6</i>
I-PRESENTATION DES RESULTATS DE LA PFEG	8
A-AGREGATS DE LA PFEG	8
B-STRUCTURE DE LA PFEG EN AVOIRS ET ENGAGEMENTS	9
II-APPRECIATION GENERALE DES RESULTATS DE LA PFEG.....	10
A-APPRECIATION DES RESULTATS	10
a-Baisse de l'encours global des avoirs.....	11
b-Hausse de l'encours global des engagements	11
c-Prépondérance des éléments à caractère stable dans le total des engagements	11
d-Baisse de la part des éléments à court terme dans le total des engagements.....	11
B-AUTRES INDICATEURS D'APPRECIATION.....	12
a-Position Extérieure Nette /PIB	12
b-Taux d'endettement	13
c-Engagements à court terme et avoirs de réserve	14
<i>ANALYSE DES RUBRIQUES DE LA PFEG</i>	<i>16</i>
I-LES AVOIRS.....	18
A-AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DIRECTS MAROCAINS A L'ETRANGER.....	18
a-Répartition par instrument	18
b-Répartition sectorielle :	19
c- Répartition par pays de destination :	19
d- Répartition par continent :	20
B-AVOIRS EN INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	20
a-Répartition sectorielle :	20
b-Répartition géographique	20
C-AUTRES INVESTISSEMENTS.....	21
D-AVOIRS DE RESERVE.....	22
II-LES ENGAGEMENTS.....	23
A-Engagements en investissements directs	23
a-Répartition par instrument	23
a-1- Capital social :	23
a-2- Autres capitaux.....	23
b-Répartition sectorielle.....	24
b-1- Répartition sectorielle du stock des investissements directs étrangers	24
b-2- Répartition sectorielle du stock des investissements directs étrangers, valeurs cotées	24
c-Répartition géographique :	26
c-1- Répartition par pays du stock des investissements directs étrangers	26
c-2- Répartition par pays des valeurs cotées au titre des engagements en investissements directs	27
B-Engagements en investissements de portefeuille	27
a- Valeurs cotées	28
a-1- Répartition sectorielle	28
a-2- Répartition géographique.....	29
b- Valeurs non cotées :	30
C-Autres investissements	30
a- Dette extérieure publique et privée	32
a-1- Dette extérieure publique.....	32
a-2- Dette extérieure privée	34
b- Crédits commerciaux à l'import du secteur privé	36
PFEG-RAPPORT ANNUEL 2012	
OFFICE DES CHANGES	

c- Monnaie fiduciaire et dépôts	36
d- Autres engagements (Allocations DTS)	36
ANNEXES	38
A1 : Evolution de la position extérieure nette	39
A2 : Evolution de l'encours global des investissements directs marocains à l'étranger	39
A3 : Evolution de l'encours global des investissements de portefeuille marocains à l'étranger	40
A4 : Autres investissements : Répartition de l'encours des avoirs par instrument	40
A5 : Evolution de l'encours des avoirs de réserve	41
A6 : Evolution de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc	41
A7 : Evolution de la répartition sectorielle de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc	42
A8 : Evolution de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc par pays	42
A9 : Evolution du stock des IP étrangers au Maroc ventilés en valeurs cotées et non cotées	43
A10 : Evolution de l'encours des IP étrangers au Maroc au titre des actions cotées : Répartition sectorielle	43
A11 : Evolution du stock des IP étrangers au titre des actions cotées : Répartition géographique	44
A12 : Autres investissements : Répartition de l'encours des engagements par nature d'opération	44
A13 : Evolution de l'encours global de la dette extérieure publique et privée par composante	45
A14 : Evolution de l'encours de la dette extérieure publique par débiteur	45
A15 : Evolution du stock de la dette extérieure publique par créancier	46
A16 : Evolution de l'encours de la dette extérieure privée par créancier	46
A17 : Répartition sectorielle de l'encours des investissements directs à l'étranger (secteurs NMA)	47
A18 : Répartition sectorielle de l'encours des investissements de portefeuille à l'étranger (secteur NMA)	47
A19 : Répartition sectorielle de l'encours des investissements directs étrangers au Maroc (secteur NMA)	47
A20 : Répartition sectorielle de l'encours des ID étrangers au Maroc au titre des actions cotées (secteur NMA)	48
A21 : Répartition sectorielle des IP étrangers au Maroc au titre des actions cotées (secteur NMA)	48
A22 : Répartition sectorielle de l'encours de la dette extérieure privée (secteur NMA)	48
A23 : PEG 2002-2012	49
PEG 2012	50
PEG 2011	51
PEG 2010	52
PEG 2009	53
PEG 2008	54
PEG 2007	55
PEG 2006	56
PEG 2005	57
PEG 2004	58
PEG 2003	59
PEG 2002	60
METHODOLOGIE D'ETABLISSEMENT DE LA PFEG	62
I-CADRE CONCEPTUEL	63
A-Champ couvert	63
B-Résidence	64
C-Valorisation des avoirs et engagements	64
D-Date d'enregistrement	64
E- Classification	65
II-INVESTISSEMENTS DIRECTS	65
A-Les avoirs	65
B-Les engagements	66
a-Evaluation du stock initial	66
b-Actualisation des flux	66
c-Composantes des engagements	66
III-INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	67
IV-AUTRES INVESTISSEMENTS	67
V- AVOIRS DE RÉSERVE	68