

BANQUE AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT



Référence N°:
Distribution:

Langue: Français
Original: Français

Programme d'Appui au Développement du Secteur Financier – Phase II Pays: Royaume du Maroc

RAPPORT D'ÉVALUATION

Août 2011

Equipe de l'Evaluation	Chef d'Equipe	M. E. DIARRA, Economiste Financier Principal, OSGE.2
	Membres de l'équipe :	M. A. BA, Economiste Pays Principal, ORNB M. W. DAKPO, Coordonnateur Principal, ORPF.1 Mme. L. DADE, Coordinatrice Principale, ORPF.2 M. A. BENBARKA, Chargé d'Investissement Principal, OPSM.2 M. M. DAMAK, Chargé de Risque Crédit Principal, FFMA.2 M. B.S. BARRY, Chargé de Programme Pays Principal, MAFO M. C. MBENG MEZUI, Economiste Financier, ORNB Mme. P. CISSE, Consultante Expert Financier, OSGE.2 M. A. TARSIM, Consultant Economiste, OSGE.2
	Directeur Sectoriel :	M. I. LOBE NDOUMBE, Directeur, OSGE
	Directeur Pays :	M. N. MATONDO-FUNDANI, Directeur ORNB
	Chef de Division :	M. J. MUKETE, Chef de Division, OSGE.2
	Représentant Résident :	Mme A. ABOU-ZEID, Représentante Résidente, MAFO
Revue par les pairs évaluateurs		M. H.K. KOUASSI, Macro économiste en Chef, OSGE.2 M. K.R. EGUIDA, Economiste Pays Principal, DZFO Mme. S. CHINIEN, Economiste Principale, OSGE.1 Mme. T. TRIKI, Economiste de Recherche Principale, EDRE.1 Mme. S. KAYODE-ANGLADE, Analyste Financier, FTRY.4

Table des matières

LISTE DES TABLEAUX-LISTE DES ENCADRES-LISTE DES FIGURES	ii
LISTE DES ANNEXES-LISTE DES ANNEXES TECHNIQUES	ii
ANNEE FISCALE-EQUIVALENCES MONETAIRES	ii
SIGLES ET ABREVIATIONS	iii
INFORMATIONS SUR LE PRET	iv
RESUME DU PROGRAMME	v
CADRE LOGIQUE DU PROGRAMME	vii
I – LA PROPOSITION	1
II – CONTEXTE DU PAYS ET DU PROGRAMME	1
2.1 La stratégie de développement du Gouvernement et les priorités de réformes à moyen terme	1
2.2 Développements économiques récents, perspectives et contraintes	2
2.3 Situation du Portefeuille de la Banque	5
III – JUSTIFICATIONS, ELEMENTS CLES DE CONCEPTION ET DURABILITE	5
3.1 Lien avec le DSP, travaux analytiques qui ont servis dans la préparation du Programme et pré-requis	5
3.2 Collaboration et coordination avec d’autres bailleurs de fonds	6
3.3 Résultats et enseignements d’opérations passées similaires	7
3.4 Relations avec d’autres opérations de la Banque	7
3.5 Avantages comparatifs de la Banque	7
3.6 Application des principes de bonne pratique en matière de conditionnalité	8
IV – LE PROGRAMME PROPOSE	8
4.1 Les objectifs du programme	8
4.2 Piliers et Composantes du programme et résultats attendus	8
4.3 Besoins et modalités de financement	17
4.4 Bénéficiaires du programme	17
4.5 Impact sur le genre	18
4.6 Impact environnemental	18
4.7 Impact sur l’environnement des affaires	18
V – MISE EN OEUVRE, SUIVI ET EVALUATION	18
5.1 Modalités de mise en œuvre	18
5.2 Dispositions de Suivi et Evaluation	19
VI – DOCUMENTS JURIDIQUES ET AUTORITE LEGALE	19
6.1 Documents juridiques	19
6.2 Conditions préalables à l’intervention du Groupe de la Banque	19
6.3 Respect des politiques du Groupe de la Banque	20
VII – GESTION DES RISQUES	20
VIII – RECOMMANDATION	20

Le présent rapport a été rédigé par M. E. DIARRA, Economiste Financier Principal OSGE.2 sur la base de missions conjointes avec la Banque mondiale effectuées à Rabat en juin et août 2011. Il a également bénéficié des contributions des experts des départements ORNB, MAFO, ORPF, OPSM, FTRY et FFMA, de deux consultants spécialistes du secteur financier ainsi que des échanges avec l’équipe de la Banque mondiale.

Liste des tableaux

Tableau 1 Solde budgétaire et Besoins de financement

Liste des encadrés

Encadré 1 : Mesures préalables à la présentation du PADESFI au Conseil d'Administration

Liste des Annexes

Annexe 1 Lettre de politique de développement du secteur financier
 Annexe 2 Matrice des mesures du Programme
 Annexe 3 : Note sur la relation avec le FMI

Liste des Annexes Techniques

Annexe technique 1 Présentation du secteur bancaire marocain
 Annexe technique 2 Conditions préalables à un appui budgétaire
 Annexe technique 3 : Evaluation des risques fiduciaires et mesures d'atténuation
 Annexe technique 4 Evaluation du système de passation de marchés marocain
 Annexe technique 5 Principales réalisations du PADESFI I
 Annexe technique 6 Note technique sur le Programme Villes sans Bidonvilles (VSB)
 Annexe technique 7 Le système national marocain de garantie
 Annexe technique 8 Note technique sur le microcrédit au Maroc
 Annexe technique 9 Les activités de capital-risque au Maroc
 Annexe technique 10 Le marché marocain des assurances et de la prévoyance sociale
 Annexe technique 11 Note sur le projet Casablanca Finance City
 Annexe technique 12 Le marché marocain des capitaux
 Annexe technique 13 Note technique sur l'environnement des affaires
 Annexe technique 14 Evolution des principaux Indicateurs macro-économiques et financiers

Année fiscale

Janvier- décembre

Equivalences Monétaires

(en août 2011)

1 UC	=	12,52 Dirhams Marocains (DH)
1 UC	=	1,12 Euros (EUR)
1 UC	=	1,60 Dollars EU (USD)

Sigles et abréviations

ACAPS : Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale	FMI : Fonds Monétaire International
AMMC : Autorité Marocaine du Marché des Capitaux	FOGARIM : Fonds de Garantie Immobilier
APE : Appel Public à l'Épargne	IDE : Investissements Directs Étrangers
BAD : Banque Africaine de Développement	IFP : Institutions Financières Publiques
BAM : Bank Al Maghrib (Banque Centrale du Maroc)	IGF : Inspection Générale des Finances
BCP : Banque Centrale Populaire	INDH : Initiative Nationale pour le Développement Humain
BNDE : Banque Nationale pour le Développement Économique	IVT : Intermédiaire en Valeurs du Trésor
CAF : Coût Assurance et Fret	LOF : Loi Organique des Finances
CAM : Crédit Agricole du Maroc	MAROCLEAR: Dépositaire Central
CCG : Caisse Centrale de Garantie	MEF : Ministère de l'Économie et des Finances
CDG : Caisse de Dépôt et de Gestion	OPCR : Organismes de Placement en Capital Risque
CDVM : Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières	OPCVM : Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
CEC : Comité des Établissements de Crédit	PARAP : Programme d'Appui à la Réforme de l'Administration Publique
CFC : Casablanca Finance City	PARCOUM : Programme d'Appui à la Réforme de la Couverture Médicale
CIH : Crédit Immobilier et Hôtelier	PASFI : Programme d'Appui au Secteur Financier
CMI : Centre Monétique Interbancaire	PEA : Plan d'Épargne Actions
CNCA : Caisse Nationale de Crédit Agricole	PEE : Plan d'Épargne Éducation
COMOFI : Code Monétaire et Financier	PEL : Plan d'Épargne Logement
CPIA/EPIP : Country Policies and Institutions Assessment / Evaluation des politiques et des institutions du pays	PESF : Programme d'Évaluation du Secteur Financier
CR : Capital risque	PIB : Produit Intérieur Brut
DAPS : Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale	PME : Petite et Moyenne Entreprise
DH : Dirham	PRI : Pays à Revenu Intermédiaire
DSP : Document de Stratégie Pays	SBVC : Société de la Bourse des Valeurs de Casablanca
E-gov: E-gouvernement	SICAV : Société d'Investissement à Capital Variable
EPIP : Evaluation des Politiques et des Institutions des Pays	TPE : Très petite entreprise
FBCF : Formation Brute de Capital Fixe	TVA : Taxe sur la Valeur Ajoutée
FCPR : Fonds Communs de Placement à Risque	UC : Unité de Compte
	UE : Union Européenne
	VSB : Villes sans Bidonvilles

INFORMATIONS SUR LE PRET

Informations sur le Client

EMPRUNTEUR:

ROYAUME DU MAROC

AGENCE D'EXECUTION:

Ministère de l'Economie et des
Finances (Direction du Trésor et des
Finances Extérieures)

Plan de Financement

Source	Montant	Instrument
BAD	224 M Euros	Prêt BAD
Banque mondiale	200 M \$ E.U (à confirmer)	Prêt BIRD

Informations sur le financement BAD

Monnaie du prêt	Euros
Type de taux d'intérêt :	Taux de base flottant avec option gratuite de fixation
Taux de base (Flottant)	Euribor 6 mois
Marge contractuelle	60 points de base (pdb)
Marge sur coût d'emprunt :	Marge sur coût d'emprunt de la Banque par rapport à l'Euribor 6 mois. Cette marge est révisée le 1 ^{er} janvier et 1 ^{er} juillet de chaque année.
Commission d'engagement	En cas de retard de décaissement par rapport au calendrier initial de décaissement tel qu'indiqué dans l'accord de prêt), une commission de 25 pdb par an sera appliquée sur les montants non décaissés. Elle augmentera de 25 pdb tous les six mois jusqu'à atteindre un maximum de 75 pdb l'an.
Autres commissions	Aucune
Durée	Maximum 20 ans
Période de grâce	Maximum 5ans

Activités	Date
1. Approbation de la Note conceptuelle	27 juillet 2011
2. Négociations de l'accord de prêt	4 Octobre 2011
3. Présentation au Conseil	23 novembre 2011
4. Mise en vigueur	Novembre 2011
5. Décaissement de la première tranche	Décembre 2011
6. Supervision	Mai 2012
7. Revue à mi-parcours	Mai 2012
8. Décaissement de la seconde tranche	Décembre 2012
9. Supervision	Décembre 2012
10. Rapport d'achèvement	Mars 2013

RESUME DU PROGRAMME

Aperçu du programme

- | | |
|-------------------------|--|
| 1. Titre du programme : | Programme d'Appui au Développement du Secteur Financier – Phase II (PADESFI - II) |
| - Portée géographique : | Territoire national |
| - Délai global : | 12 mois |
| - Coût du programme : | Sans objet |
| - Financement : | 224 millions d'euros (BAD)
200 millions de dollars E.U. (à confirmer) (Banque Mondiale) |
| - Type de programme | Appui budgétaire sectoriel |

2. Le PADESFI II s'inscrit dans le prolongement du PADESFI I, d'un montant de 162 millions d'euros, approuvé par la Banque en décembre 2009. Les résultats du PADESFI I ont été positifs ; celui-ci ayant permis notamment de porter le taux de bancarisation à 50% de la population et aux PME d'avoir un accès plus facile au crédit et ceci dans un cadre plus assaini avec notamment une réduction du portefeuille à risque aussi bien dans le secteur bancaire que dans celui du microcrédit. Le prêt de la Banque sera décaissé, tout comme sous le PADESFI I, en deux tranches sur la période 2011-2012. La première tranche de 134 millions d'euros sera décaissée d'ici fin 2011 suite à la réalisation des conditions y relatives. La deuxième tranche de 90 millions d'euros sera décaissée en 2012, après une revue du programme et la satisfaction de conditions spécifiques y relatives. La 1^{ère} tranche se justifie par la nécessité, dans l'immédiat, d'accélérer les réformes entamées durant la première phase du programme (PADESFI I) et de préparer les réformes nouvellement introduites dans la seconde phase tandis que la deuxième tranche permettra à la Banque de maintenir le dialogue avec le Gouvernement dans le cadre de la mise en œuvre des autres réformes retenues dans le Programme.

Réalisations escomptées du programme et ses bénéficiaires

3. Le but du PADESFI II est de contribuer à créer les conditions nécessaires pour une croissance économique inclusive à travers le développement du secteur financier. Son objectif spécifique est de renforcer le développement du secteur financier à travers notamment le renforcement de sa gouvernance et l'amélioration de l'accès des populations et des entreprises aux services financiers ainsi que la diversification des instruments financiers

4. Les résultats globaux attendus au terme de la mise en œuvre du Programme sont : (i) l'amélioration de l'accès de la population aux services financiers; (ii) l'amélioration de l'accès au financement pour les entreprises; (iii) le renforcement du dispositif de gouvernance du secteur financier ; et (iv) l'approfondissement du marché des capitaux.

5. Le bénéficiaire final du programme est la population marocaine dans son ensemble. Celle-ci profitera de l'amélioration du niveau de vie qui résultera d'une croissance économique durable génératrice d'emplois et de revenus. Les bénéficiaires intermédiaires sont (i) le secteur privé et le secteur parapublic qui, grâce aux réformes qui interviendront, auront un accès plus facile aux services financiers pour favoriser leur expansion ; (ii) les ménages en tant qu'agents économiques dont le taux de bancarisation se trouvera encore plus amélioré à travers une plus grande couverture du territoire par les réseaux bancaires mais aussi un accès plus facile aux crédits notamment ceux destinés à l'acquisition des logements sociaux. Ainsi, la facilitation de l'accès au crédit notamment des PME, TPE et des ménages, non seulement de façon générale mais aussi en

terme de couverture spatiale, sera de nature à favoriser la création de revenu et d'emploi pour ces populations et favoriser ainsi une croissance plus inclusive.

Évaluation des besoins et pertinence

6. Le programme est nécessaire pour les principales raisons suivantes : (i) les efforts entrepris par le Maroc pour diversifier son économie nécessitent une mobilisation, sur des bases saines, de ressources importantes pour financer les investissements requis ; (ii) les turbulences du système financier international appellent à une vigilance plus grande en matière de gouvernance du secteur financier par la mise en œuvre de normes et standards crédibles aptes à prévenir les crises systémiques et maintenir la stabilité financière, (iii) la poursuite du processus d'assainissement et d'approfondissement du secteur financier est nécessaire aussi bien au regard du contexte socio économique national qu'international.

7. Le programme vise notamment à accélérer les réformes dans le secteur financier marocain. Il répond à des défis que le Gouvernement entend relever, le plus tôt possible, avec l'appui coordonné de la Banque et de la Banque mondiale et, dans une vision de consolidation et d'amplification des acquis de la première phase du programme (PADESFI I) ainsi que des quatre programmes d'ajustement du secteur financier (PASFI I à PASFI IV).

8. Le programme retenu est pertinent. Les principales conditions de succès du programme sont réunies avec notamment : la bonne appropriation du programme par le pays ; l'étroite coordination et le partage des risques avec le co-financier ; la satisfaction des pré-requis généraux et techniques pour ce genre de programme ; le respect des bonnes pratiques en matière de conditionnalités y compris la réalisation des mesures préalables à la soumission du programme au Conseil d'Administration ; la conception d'un dispositif de suivi-évaluation axé sur les résultats. Le domaine d'intervention du PADESFI, à savoir le secteur financier, est pertinent par rapport aux priorités du Programme du Gouvernement reflétées dans la Lettre de politique de développement et à celles du DSP 2007 – 2011 du Maroc.

Valeur ajoutée de la Banque

9. Forte de sa dizaine d'années d'expérience dans le domaine des réformes du secteur financier au Maroc, suite à la série des quatre programmes d'ajustement du secteur financier et du précédent programme d'appui au développement du secteur financier, la Banque a su tirer des leçons pertinentes qui ont été partagées avec le co-financier et qui ont servi à la formulation de ce programme. Par ailleurs, afin d'amplifier les résultats du programme précédent, la Banque a financé, au titre de dons PRI, deux projets d'appui institutionnel respectivement du CDVM et de la CCG actuellement en cours d'exécution. Dans le cadre du présent programme, la Banque appuiera également, à travers un don PRI, l'élaboration du Code Monétaire et Financier et ceci constitue une valeur ajoutée importante de la Banque dans le présent programme.

Développement institutionnel et accumulation du savoir

10. Le PADESFI II contribuera au développement institutionnel de l'administration publique et du secteur privé y compris le monde associatif. En particulier, la confection du Code Monétaire et Financier ainsi que les différents projets de texte examinés pour la formulation du programme, concourent à une accumulation du savoir. Il en est de même du partage des expériences vécues dans d'autres pays.

CADRE LOGIQUE BASE SUR LES RESULTATS

Pays et titre du programme : Maroc – Programme d'appui au développement du secteur financier – Phase II (PADESFI II)						
But du programme : Contribuer à créer les conditions nécessaires pour une croissance économique inclusive. Son objectif spécifique est de renforcer le développement du secteur financier.						
CHAINE DES RESULTATS		INDICATEURS DE PERFORMANCE			MOYENS DE VERIFICATION	RISQUES /MESURES D'ATTENUATION
		Indicateurs (y compris les ISC)	Situation de référence en 2010	Cible en 2012		
IMPACT	Le secteur financier est développé et contribue au financement de l'économie	Taux de croissance moyen du PIB réel	3,8%	5%	Rapports Ministère de l'Economie et des Finances (MEF) ; Bank Al-Maghrib (BAM)	
		Taux global de bancarisation	50	55%		
Part du crédit au secteur privé par rapport au crédit total à l'économie	53%	55%				
EFFETS	1. l'accès des populations aux services financiers est amélioré	Nombre de crédits immobiliers sociaux bénéficiant de la garantie de l'Etat	63065	80000	Rapports de la Caisse Centrale de Garantie (CCG) et/ou données du MEF	Risque - Une conjoncture économique internationale défavorable affectant la réalisation des effets escomptés du programme Mesure d'atténuation - Comité de Veille Stratégique pour les questions d'ordre économique
		Part de microcrédits octroyés aux femmes et part pour le milieu rural par rapport à l'encours total	49%	55%		
	38%	40%				
	2. l'accès au financement pour les entreprises est facilité	Nombre de TPE bénéficiant du produit de garantie pour les TPE	Produit indisponible	250	Rapport de la CCG et/ou données du MEF	
Volume d'investissement dans le Capital risque		7,3 Mds DH	9 Mds DH			
3. la gouvernance du secteur financier est renforcée	Proportion de créances en souffrance détenues par les Banques	4,8%	Maintien en dessous de 5%	Rapports de BAM		
	Taux de pénétration des assurances (primes / PIB)	2,8%	3%	Rapport de la DAPS		
4. le marché des capitaux est approfondi	Capitalisation boursière (en milliards de dirhams)	579 Mds DH	Au moins 579 Mds DH	Rapport du CDVM		
PRODUITS	COMPOSANTE I. AMELIORATION DE L'ACCES DE LA POPULATION AUX SERVICES FINANCIERS					Risques - Changement d'orientation à l'issue des prochaines élections - Revendications sociales liées au climat socio politique sous-régional qui pourraient accroître le déficit budgétaire - Retard dans l'examen des dossiers lié à l'agenda gouvernemental et parlementaire chargé du fait des réformes constitutionnelles à mettre en place
	1. a – Améliorer l'accès des ménages au financement du logement social	Crédit immobilier par la Banque postale	Produit indisponible	Crédits octroyés avant fin 2011	Rapports de la Banque postale	
		Produit de garantie pour les crédits immobiliers sociaux (villes sans bidonvilles)	Produit indisponible	Produit lancé avant fin 2011	Rapports de la CCG et/ou données du MEF	
	1. b – Favoriser l'épargne longue des ménages	Arrêtés d'application des nouveaux produits d'épargne longue (PEL, PEE et PEA)	Textes inexistant	Textes adoptés avant fin 2012	Arrêtés du MEF	
1. c – Renforcer le secteur du microcrédit		Etude stratégique sur le développement du secteur du microcrédit	Etude en cours d'élaboration	Achevée avant fin 2011	Etude stratégique	
	Amendement de la loi sur le microcrédit	Ancienne loi	Transmis au Parlement avant fin 2011	Lettre de transmission du MEF		
Adhésion des associations du microcrédit au Credit Bureau	Adhésion d'un nombre limité d'AMC	Adhésion avant fin 2011	Rapports de BAM			

CHAINE DES RESULTATS	INDICATEURS DE PERFORMANCE			MOYENS DE VERIFICATION	RISQUES /MESURES D'ATTENUATION
	Indicateurs (y compris les ISC)	Situation de référence en 2010	Cible en 2012		
	Système d'information dans les associations de microcrédit	Système d'information indisponible	Mis en place avant fin 2012	Rapports de BAM	rapidement Mesures d'atténuation
COMPOSANTE 2. AMELIORATION DE L'ACCES AU FINANCEMENT POUR LES ENTREPRISES					
2. a – Améliorer l'accès des TPE au crédit	Produit de garantie pour les TPE	Produit indisponible	Lancé avant fin 2012	Rapport de la CCG	- Pertinence des réformes dans le contexte socio-politique actuel et donc Engagement de haut niveau pour mettre en œuvre les réformes structurelles du secteur financier ainsi que la forte appropriation du programme par les autorités. - Forte demande de réformes traduite, entre autres, par un taux de participation de 71% à la réforme constitutionnelle - Principe de préservation de l'équilibre des finances de l'Etat érigé au niveau constitutionnel (article 77) et poursuite des réformes pour améliorer la gestion des ressources publiques (cas de l'adoption prochaine du projet de la nouvelle LOF)
2. b – Développer l'activité de capital risque	Projet de loi sur le capital risque	Ancienne loi	Adopté avant fin 2012	Projet de loi	
COMPOSANTE 3. RENFORCEMENT DU DISPOSITIF DE GOUVERNANCE DU SECTEUR FINANCIER					
3. a – Renforcer la supervision du secteur financier.	Projet de loi relative à l'Autorité marocaine du marché des capitaux	loi relative au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne (ancienne loi)	Adopté avant fin 2012	Projet de loi	
	Projet de loi portant création de l'autorité des assurances	Projet de loi en cours d'adoption	Adopté avant fin 2012	Le projet de loi	
	Nouvelle loi bancaire	Ancienne loi	Soumis avant fin 2012	Lettre de transmission du MEF	
3. b – Faciliter l'accès à l'information financière	Projet de loi portant statut de Bank Al-Maghrib	Ancien statut	Soumis avant fin 2012	Lettre de transmission du MEF	
	Code monétaire et financier	Code inexistant	Elaboré avant fin 2014	Code monétaire et financier	
COMPOSANTE 4. APPROFONDISSEMENT DU MARCHÉ DES CAPITAUX					
4. a – Diversifier les instruments financiers	Projet de loi sur les obligations sécurisées	Texte inexistant	Transmis au SGG avant fin 2012	Projet de loi	
	Règlement Général de la société gestionnaire du marché à terme	Règlement inexistant	Préparé avant fin 2012	Règlement Général de la société gestionnaire du marché à terme	
	Projet de cadre législatif régissant les activités de placement collectif en immobilier (PCI)	Cadre inexistant	Préparé avant fin 2012	Projet de cadre législatif	
4. a – Dynamiser le marché des capitaux	Décret pour l'application de la loi relative au statut Casablanca Finance City	Texte inexistant	Adopté avant fin 2011	Décret d'application	
	Projet de statut de la Bourse des Valeurs	Ancien statut	Préparé avant fin 2012	Projet de statut	
	Projet de loi relative à l'Appel Public à l'Epargne	Ancienne loi	Adopté avant fin 2012	Projet de loi	
	Projet de loi sur la gestion pour compte de tiers	Texte inexistant	Transmis au SGG avant fin 2012	Projet de loi	
	Modèle type de la convention de prêts de titres	Modèle inexistant	Elaboré avant fin 2012	Modèle adopté	
Financement : Prêt BAD : 224 millions EUR ; Prêt Banque mondiale : 200 millions de \$E.U.					

RAPPORT ET RECOMMANDATION DE LA DIRECTION
À L'INTENTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION CONCERNANT UNE
PROPOSITION DE PRÊT EN FAVEUR DU ROYAUME DU MAROC POUR LE
PROGRAMME D'APPUI AU DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR FINANCIER –
PHASE II

I LA PROPOSITION

1.1 **La direction soumet la proposition suivante, relative à l'octroi d'un prêt de deux cents (200) millions d'UC (équivalent à 224 millions d'Euro) en faveur du Royaume du Maroc en vue de financer la deuxième phase du Programme d'Appui au Développement du Secteur Financier (PADESFI-II).** Il s'agit d'un appui budgétaire qui sera exécuté à partir de décembre 2011 pour une période de 12 mois s'achevant le 31 décembre 2012. Il fait suite à la première phase du programme débuté en 2009, dont il entend consolider et approfondir les acquis. Il s'inscrit également dans la continuité de la série des quatre programmes d'ajustement du secteur financier appuyés, dans le passé, par la Banque et d'autres bailleurs de fonds multilatéraux dont notamment la Banque mondiale et l'Union européenne. Le PADESFI-II repose sur les orientations stratégiques du programme de développement à moyen terme du Gouvernement. Sa conception a pris en compte les principes de la Déclaration de Paris sur l'efficacité de l'aide et sur ceux de bonnes pratiques en matière de conditionnalité. Il est conforme aux orientations de la stratégie de la Banque pour le Maroc.

1.2 **La préparation du Programme en juin et son évaluation en août 2011 ont été conduites en collaboration étroite avec la Banque mondiale qui en est le co-financier.** Son but final est de contribuer à créer les conditions nécessaires pour une croissance économique inclusive. Il s'inscrit dans le cadre de la consolidation et de l'approfondissement des réformes déjà entreprises dans la première phase du PADESFI, à travers les mêmes quatre axes majeurs : (i) l'amélioration de l'accès de la population aux services financiers; (ii) l'amélioration de l'accès au financement pour les entreprises ; (iii) le renforcement du dispositif de gouvernance du secteur financier ; et (iv) l'approfondissement du marchés des capitaux. Les différentes mesures soutenues par le programme sont décrites dans la matrice des réformes (annexe 2).

II CONTEXTE DU PAYS ET DU PROGRAMME

2.1 Stratégie de développement du Gouvernement et priorités à moyen terme

2.1.1 **Le Programme économique et social à moyen terme du Gouvernement pour la période 2007-2012 vise à approfondir les réformes macro-économiques et sectorielles dans le but de stimuler la croissance économique** et de renforcer la capacité de l'économie à résister aux chocs extérieurs. Il se décline en trois principaux axes stratégiques à savoir : (i) l'amélioration de la gouvernance et de l'environnement des affaires ; (ii) le renforcement de la compétitivité et de l'intégration régionale à travers la mise à niveau des infrastructures ; et (iii) le développement humain et le renforcement des secteurs sociaux en vue d'améliorer les conditions de vie des populations. Ces orientations stratégiques générales sont complétées par une série de stratégies sectorielles détaillées à moyen et long terme qui visent à fournir aux investisseurs et aux différents opérateurs la visibilité nécessaire quant aux potentialités et aux perspectives de développement des secteurs concernés (énergie, agriculture, eau, industrie, phosphates, tourisme, artisanat, pêche maritime, offshoring, commerce intérieur et logistique).

2.1.2 **De récents diagnostics concluent à une performance relativement fiable du système marocain de gestion des finances publiques dans son ensemble.** Les priorités à moyen terme en matière de réformes dans la gouvernance, portent particulièrement sur : le renforcement de l'efficacité de l'administration publique en matière de gestion des ressources

publiques grâce à sa modernisation, l'amélioration de l'environnement des affaires avec l'approfondissement des réformes dans le secteur financier, le raffermissement de l'indépendance de la justice et de son efficacité, le développement et l'extension de la décentralisation, de la déconcentration, de la régionalisation et la lutte contre la corruption. Par ailleurs, dans l'échelle de notation interne de la Banque, le Maroc est noté dans la catégorie « Risque Très Faible » avec une Perspective Stable.

2.1.3 Dans le secteur financier, en particulier, la politique du Gouvernement a pour objectifs principaux de : (i) améliorer l'inclusion financière des ménages, (ii) faciliter l'accès des PME/TPE aux sources de financement ; (iii) renforcer la supervision, le contrôle et le dynamisme du secteur financier; (iv) encourager le microcrédit ; (v) assurer une couverture territoriale plus grande en matière d'accès au financement aussi bien des ménages que des PME/TPE. Le PADESFI II, de par ses objectifs et ses composantes, répond à ces préoccupations du Gouvernement. La lettre de politique de développement, en annexe 1 du présent Rapport, donne de plus amples détails sur ces priorités.

2.2. Développements économiques et sociaux récents, perspectives, contraintes et défis *Evolution politique, macro-économique et sociale récente*

2.2.1 Le Maroc continue à jouir d'une bonne stabilité politique, soutenue par le renforcement du processus de démocratisation amorcé depuis l'arrivée au pouvoir de Sa Majesté le Roi Mohammed VI, à travers la mise en place des réformes en faveur de la gouvernance politique. Celles-ci ont permis au Maroc de se doter progressivement de structures politiques modernes, d'un système électoral transparent et d'une société civile de plus en plus active. Cependant, l'ouverture de l'espace des libertés, qui en a découlé, n'a pas épargné le Royaume de la vague de protestation qui continue à secouer les pays de la sous-région depuis début 2011. Toutefois, la réforme constitutionnelle, largement approuvée par le référendum du 1^{er} juillet 2011, devrait contribuer à atténuer les tensions. Cette réforme vise à consolider le principe d'équilibre des pouvoirs et à approfondir la démocratie.

2.2.2 Traditionnellement dépendante du secteur agricole, l'économie marocaine a amorcé une diversification de sa structure au cours de la décennie passée. Elle tire sa croissance de plus en plus des secteurs secondaire et tertiaire. Cependant, la diversification des sources de croissance reste encore insuffisante pour libérer le potentiel de production et d'exportation de l'économie. Cette situation pose des défis importants que le Maroc devra relever afin de renforcer sa position en tant que pôle de croissance au niveau de la sous-région. L'approfondissement des réformes structurelles, soutenu par la mise en œuvre des stratégies sectorielles (pacte Emergence Industrielle, Maroc Vert, etc.) devrait accélérer la transformation de l'économie en faveur des exportations diversifiées, sources additionnelles de croissance économique.

2.2.3 Le Maroc a réalisé d'importants progrès économiques grâce à la mise en œuvre de politiques macro-économiques cohérentes, de réformes structurelles soutenues et de stratégies sectorielles axées sur des projets structurants. Ces progrès se sont traduits, notamment par une croissance économique moins volatile avec une meilleure résilience aux chocs externes. Le Maroc a ainsi enregistré, sur la période 2004-2010, une croissance moyenne de 4,8%, soit presque deux fois le taux moyen des années 90 (2,5%), malgré un environnement peu favorable caractérisé notamment par le renchérissement des prix des produits énergétiques, le ralentissement de la croissance mondiale, et une année de sécheresse en 2007. Par ailleurs, la politique monétaire restrictive, conjuguée aux efforts d'assainissement des finances publiques et d'amélioration de la compétitivité sectorielle, a permis de maintenir l'inflation à des niveaux modérés. L'inflation qui était de 2,5% en 2009, s'est maintenue à 1% en 2010 et devrait se stabiliser autour de 1,4% en 2011 et 2012.

2.2.4 La position budgétaire qui s'était améliorée en 2007 et 2008 avec des excédents respectivement de 0,6% et de 0,4% du PIB, s'est soldée par des déficits de 2,2% et 4,6% du PIB respectivement en 2009 et 2010. Cette évolution qui recouvre une chute des recettes fiscales de 24,3% du PIB en 2008 à 20,2% en 2010, s'explique par les effets combinés de : (i) le caractère exceptionnel des recettes recouvrées en 2008, (ii) la mise en œuvre, dans le cadre de la lutte contre les effets de la crise, de mesures de réforme fiscale destinées à alléger la charge fiscale au profit aussi bien des entreprises que des ménages et (iii) la reconduction de l'effort budgétaire de soutien du pouvoir d'achat à travers la compensation. L'encours de la dette est passé ainsi de 47,3% du PIB en 2008 pour se situer à hauteur de 47,1% en 2009 et 50,2% en 2010.

2.2.5 La position extérieure du Maroc, bien qu'ayant été fragilisée par les effets des crises qui se sont succédées en 2008 et 2009, est restée solide. La tendance à l'amélioration du compte courant s'est poursuivie en 2010 avec un déficit de 4,3% du PIB contre 5,4% en 2009 et elle devrait se poursuivre en 2011 et 2012 pour atteindre respectivement 4,6% et 3,2%. Cette tendance reflète non seulement la reprise des exportations mais également celle des activités touristiques et des transferts des marocains résidant à l'étranger (MRE) qui ont représenté, en 2010, respectivement 7,1% et 7,8% du PIB.

2.2.6 Sur le plan social, les progrès réalisés, au plan économique, ainsi que la mise en œuvre de l'Initiative Nationale pour le Développement humain (INDH) à partir de 2005, ont eu un impact positif sur les indicateurs de développement humain. La dynamique participative créée autour de la réalisation de plusieurs projets au profit des personnes en situation de précarité a permis de réaliser des progrès notables en matière d'amélioration des conditions de vie des populations, entre 2005 et 2010 et donc de réalisation des Objectifs du millénaire pour le développement (OMD) avec notamment la baisse du taux de pauvreté durant cette période : de 14% en 2001 à 9% en 2010. Toutefois, bien que les progrès réalisés, en matière de lutte contre la pauvreté, soient réels, des efforts restent encore à faire notamment dans les domaines de l'éducation et de la santé.

2.2.7 Avec la bonne tenue de la croissance, le taux de chômage se maintient sous la barre de 10% en moyenne nationale, mais accuse de grandes disparités géographiques, intergénérationnelles ainsi qu'entre les femmes et les hommes. Malgré la crise, le taux de chômage a régressé de 9,8% à 9,1% entre 2007 et 2009, mais il demeure élevé chez les jeunes de 15 à 24 ans (31,8% en 2009) et pour les diplômés de l'université (17,8%). Des mesures relatives à la promotion de l'emploi en réponse aux attentes sociales actuelles devraient être finalisées, au cours du quatrième trimestre 2011.

Perspectives, contraintes et défis

2.2.8 Les perspectives de croissance à moyen terme devraient rester bonnes : 5% en 2011 et 2012, grâce notamment aux efforts de raffermissement de la résilience de l'économie, à travers la poursuite des réformes engagées et du soutien de la demande intérieure. La situation budgétaire devrait s'améliorer progressivement avec des déficits de 4% et 3,5% respectivement en 2011 et 2012, traduisant ainsi les effets positifs des réformes budgétaires associées à un meilleur contrôle de la masse salariale. En matière de compétitivité, les efforts entrepris par le Maroc commencent à produire leurs effets comme le traduit son gain de deux places (75 à 73 entre 2009/2010 et 2011/2012) dans le classement du *Africa Competitiveness Report*. Toutefois, dans l'optique d'une diversification plus grande de son économie, ces efforts devront être poursuivis et consolidés.

2.2.9 Dans ce contexte, le Gouvernement entend s'engager plus fortement sur la voie de la diversification de l'économie, du renforcement de sa compétitivité et de l'amélioration du climat des affaires. A cet effet, il aura besoin de poursuivre les efforts pour

soutenir le développement du secteur financier par une meilleure inclusion financière des ménages et des entreprises et un renforcement de la gouvernance du secteur afin qu'il contribue davantage à la mobilisation saine des ressources adéquates pour financer les investissements productifs et créer les emplois et ce, en tenant compte davantage des zones péri urbaines et rurales.

Secteur Financier : situation actuelle et défis

2.2.10 Le secteur financier au Maroc est composé du secteur bancaire et du secteur financier non bancaire comprenant notamment le secteur de l'assurance et de la réassurance, le marché des capitaux, le microcrédit et divers autres services financiers tels que le capital-risque/capital-investissement. Au niveau du secteur bancaire, le total bilan des banques dépasse les 859Mds en 2010, en progression de 3,7% par rapport à 2009 et représentant 112% du PIB. De même, les banques ont réussi à assainir leurs bilans des créances en souffrance puisque ces dernières ne représentent, en 2010, que 5% de l'encours total. La description et l'analyse détaillées des différents sous-secteurs du secteur financier sont présentées dans les Annexes Techniques 1.

2.2.11 Le Programme d'Evaluation du Secteur Financier (PESF), réalisé en 2008 par la Banque Mondiale et le FMI, note l'importance des progrès accomplis par le secteur financier au Maroc. Le rapport conclut que les banques au Maroc sont stables, rentables, capitalisées de façon adéquate et font preuve d'une plus grande résilience aux chocs extérieurs. Grâce à sa solidité et à sa faible exposition aux marchés financiers extérieurs, le système financier marocain n'a été que faiblement affecté par la crise financière internationale (2008-2010). Toutefois, il demeure encore des défis à relever afin d'améliorer la contribution du secteur financier au développement économique. Cette évaluation recommande notamment de (i) poursuivre le renforcement de l'assainissement, l'approfondissement et la supervision du secteur financier, (ii) mieux préparer les institutions financières à la gestion des risques liés à de profondes variations potentielles des taux de change et des taux d'intérêt.

2.2.12 La mise en œuvre de l'ensemble des mesures convenues au titre de la première phase du PADESFI par les autorités marocaines¹, a permis de réaliser d'importants résultats en termes d'amélioration de la bancarisation (de 30% en 2009 à 50% en 2010), de l'accès au financement pour les entreprises mais également en termes de dynamisation du secteur bancaire et des assurances ainsi que du marché des capitaux.² Les conclusions préliminaires des consultations de 2011 au titre de l'Article IV du FMI en juillet 2011, tout en notant que le secteur financier marocain a connu un fort développement, soulignent la nécessité de continuer les réformes et de consolider les acquis notamment en matière de mobilisation de ressources supplémentaires pour maintenir la croissance du secteur.

2.2.13 A la lumière de cette évaluation, il ressort que parmi les principaux défis auquel est confronté le secteur financier, ceux relatifs à la transformation, à l'approfondissement du marché des capitaux à long terme et à la maîtrise de la gestion des risques bancaires s'avèrent importants. Le PADESFI-II permettra de répondre à ces défis en consolidant les acquis de la première phase du PADESFI-I.

2.3 Situation du portefeuille de la Banque

2.3.1 Il ressort de la revue de la performance du portefeuille de 2011 que le portefeuille de la Banque au Maroc comprend 28 opérations actives pour un montant total de 1,88 milliard d'UC. La répartition sectorielle du portefeuille relève une prédominance du secteur des infrastructures (énergie, transports, eau et assainissement) qui représente plus de 80% des

¹ Les mesures du PADESFI – I sont reprises à titre d'information dans l'annexe 2.

² Les résultats du PADESFI I sont décrits dans l'annexe 8.

engagements en cours et confirme le rôle significatif de la Banque dans le financement de ces secteurs au Maroc. Le volume des engagements place le Maroc parmi les principaux pays emprunteurs auprès de la Banque. La performance globale du portefeuille a évolué positivement avec une note globale moyenne de 2,7 sur 3 contre 2,6 en 2009. Le taux global de décaissement du portefeuille a été porté à 50%, à fin mars 2011, contre 34% lors de la revue de 2009. Le portefeuille ne comporte aucun projet potentiellement à problèmes, ni aucun projet à problèmes. Dans l'ensemble, les opérations actives de la Banque au Maroc s'exécutent de manière très satisfaisante et aucun prêt actif n'affiche une faible performance.

III JUSTIFICATION, PRINCIPAUX ELEMENTS DE CONCEPTION ET DURABILITE

3.1 Liens avec le DSP, évaluation de l'état de préparation du pays et éléments analytiques sous-jacents

3.1.1 Liens avec le DSP : Le DSP, couvrant la période 2007-2011, met l'accent sur les trois piliers suivants: (i) l'amélioration du système de gouvernance, (ii) le développement et la mise à niveau des infrastructures économiques et de l'entreprise ; et (iii) la promotion du développement humain. Toutefois, à l'issue de la revue à mi-parcours du DSP en 2009, la Banque et les autorités marocaines ont convenu de mettre l'accent sur les deux premiers piliers. Le PADESFI II est conforme aux orientations de cette stratégie, qui mettent l'accent sur le renforcement du système de gouvernance et la mise à niveau des infrastructures économiques et de l'entreprise. Par ailleurs, l'opération proposée est également conforme aux orientations du projet de Document de Stratégie Pays de la Banque 2012-2016 actuellement en cours de préparation.

3.1.2 Pré requis pour la mise en œuvre d'un appui budgétaire : Le Maroc affiche un EPIP de 4,2 en 2010 et il remplit les conditions pré requises aussi bien au plan général qu'au plan technique (annexe technique 2). Au plan général, le pays jouit d'une stabilité politique et économique et l'engagement du Gouvernement pour mener les réformes a été constamment démontré. En matière économique, les performances du Maroc ont été bonnes durant ces dernières années, et, au plan technique, le Maroc satisfait également les pré requis fondamentaux ayant trait à l'existence d'un programme à moyen terme, au système de gestion des finances publiques et aux capacités institutionnelles. **Par ailleurs, le Maroc est noté dans la catégorie « Risque Très Faible » avec une Perspective Stable sur l'échelle de notation interne de la Banque. Cette notation a été confirmée en Avril 2011 lors de l'exercice annuel de notation des Pays Membres Régionaux.** Elle reflète la résilience du Maroc face à la crise financière et économique globale et aux événements sociopolitiques récents en Afrique du Nord. Toutefois, la maintenance de cette notation à son niveau actuel dépendra de la capacité du pays à continuer à implémenter les réformes nécessaires pour consolider ses positions fiscale et externe. Finalement, une contagion non-anticipée de l'instabilité sociopolitique au Maroc pourrait impacter négativement sa notation. Par ailleurs, le département de la gestion des risques financiers (FFMA) de la Banque a conduit en septembre 2011 une mission d'évaluation du risque au Maroc dont les résultats seront communiqués au Conseil d'Administration sous la forme d'une note sur le risque pays.

3.1.3 Sur le plan fiduciaire, sur la base de l'évaluation du cadre fiduciaire de l'opération menée conjointement par la Banque et la Banque mondiale, le risque fiduciaire dans son ensemble est estimé faible et adéquat pour supporter le PADESFI II. Cette évaluation se base sur les plus récents diagnostics sur la gestion des finances publiques, la passation des marchés et le niveau de corruption (cf. annexes techniques 3 et 4). Le système national de passation des marchés est jugé globalement satisfaisant ; les évaluations récentes de la Banque ainsi que celles d'autres bailleurs de fonds ont conclu à un cadre règlementaire

globalement conforme et en harmonie avec les grands principes fondamentaux (Économie, équité et transparence) admis au plan international. Par ailleurs, l'Agence internationale de notation Standard & Poors a confirmé, en juillet 2011, la note BBB-³ (*investment grade*) attribuée au Maroc avec une perspective stable, ce qui reflète les progrès réalisés par le pays tant au plan économique qu'au plan politique.

3.1.4 S'agissant des capacités institutionnelles, le Gouvernement a démontré, dans les programmes précédents, sa capacité à mobiliser les partenaires au développement autour de programmes dont il maîtrisait parfaitement les contours, faisant ainsi, preuve d'une capacité d'appropriation et de coordination de ces programmes. Le Ministère de l'Économie et des Finances (MEF) qui a en charge la gestion du présent programme, dispose de compétences techniques de haut niveau capables d'entreprendre avec satisfaction les réformes envisagées. Il recourt également à des consultations systématiques de toutes les parties prenantes, en particulier avec la Banque Centrale et le CDVM, pour la conception et la mise en œuvre des réformes. Toutefois, en raison de la complexité de certaines de ces réformes telles la codification monétaire et financière, le Maroc pourra avoir besoin de recourir à une assistance technique extérieure pour lui apporter le complément d'expertise nécessaire. La Banque l'appuiera dans ce domaine à travers un projet à financer sur don PRI.

3.1.5 Travaux analytiques : La conception du programme a bénéficié des résultats de travaux analytiques entrepris récemment aussi bien au niveau de la Banque que par le pays lui-même et d'autres organismes et partenaires extérieurs. Nous citons, entre autres, la revue à mi-parcours de la stratégie pays 2009-2011, l'étude sur le système national de garantie conduite par le gouvernement et le rapport du Programme d'Évaluation du Secteur Financier du FMI et de la Banque Mondiale en 2008.⁴

3.2 Collaboration et coordination avec les autres bailleurs de fonds

3.2.1 La coordination avec la Banque mondiale, co-financier du PADESFI-II, respecte les orientations de la Déclaration de Paris sur l'efficacité de l'aide, notamment en appuyant les mêmes réformes sur la base d'une matrice conjointe des mesures. La revue et la supervision du programme seront effectuées conjointement avec le co-financier, conformément à l'approche menée pour le PADESFI I. D'une façon générale, les autorités marocaines, à travers la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, assurent à leur niveau l'harmonisation des interventions des différents bailleurs de fonds et dans les différents secteurs et leur alignement sur les priorités de réformes du pays. Par ailleurs, l'accompagnement technique des autorités dans la mise en œuvre des réformes se fait de manière complémentaire par la Banque et la Banque mondiale. En effet, alors que la première fournira une assistance technique pour la codification monétaire et financière, mesure structurante du PADESFI II, la seconde fournira son assistance pour la mise en place des obligations sécurisées en tant que nouvel instrument financier au Maroc.

3.3 Résultats et enseignements d'opérations similaires

3.3.1 La Banque a financé plusieurs programmes d'appuis budgétaires au Maroc⁵. Les rapports d'achèvement réalisés pour ces programmes ont conclu à la bonne performance du pays dans leur mise en œuvre et la forte appropriation par les autorités des mesures convenues dans ces programmes. Ainsi, les réformes prévues au titre de la première phase du PADESFI ont été toutes exécutées mais le programme a accusé un retard lié au délai d'adoption d'un texte par le

³ Fitch attribue également la même note et Moodys attribue la note Baa2 avec perspective stable.

⁴ La liste détaillée de ces travaux analytiques figure en l'annexe technique 11.

⁵ 4 phases du Programme d'appui au secteur financier, PASFI I à IV ; 4 phases du Programme d'appui à la réforme de l'administration publique, PARAP I à IV ; 2 phases du Programme d'appui à la couverture médicale, PARCOUM I et II ; le programme d'appui au plan d'urgence du système de l'éducation.

Conseil de gouvernement. Cette difficulté liée à la longueur du processus d'approbation des textes de loi est due principalement à la volonté politique de mener les réformes dans un cadre participatif avec toutes les parties prenantes. La conception du PADESFI-II a tenu compte de ces principales leçons, notamment, dans l'identification et l'agencement, dans le temps, des réformes. Cette approche permet d'assurer leur mise en œuvre effective. Par ailleurs, afin de développer le secteur de façon harmonieuse et globale, le PADESFI, dès sa première phase, a couvert l'ensemble du secteur financier, bancaire, assurances, microcrédit, marché des capitaux. Ainsi, la seconde phase du programme a été conçue pour répondre à la même préoccupation en continuant à appuyer les mêmes axes que ceux de la première phase (Annexe technique 5).

3.4 Relations avec les autres opérations de la Banque

3.4.1 Le PADESFI-II est en cohérence avec les autres opérations en cours d'exécution par la Banque au Maroc qui contribuent au développement du secteur privé et au renforcement de la compétitivité. En outre, le programme proposé, dont l'objectif est de renforcer la gouvernance et approfondir le secteur financier, constitue un cadre adéquat de création d'un environnement propice à l'amélioration du climat des affaires. A ce titre son impact viendra consolider les acquis, en matière de gouvernance administrative, économique et financière, du Programme d'Appui à la Réforme de l'Administration Publique (PARAP) notamment la simplification administrative et le e-gov.

3.5 Les avantages comparatifs de la Banque

3.5.1 L'expérience développée par la Banque dans le domaine de l'accompagnement des réformes du secteur financier au Maroc, depuis le PASFI I en 1992, lui a conféré un avantage comparatif certain dans ce domaine au Maroc et lui a permis ainsi d'établir une relation de partenariat solide avec les autorités marocaines. Par ailleurs, la Banque a affermi cet avantage comparatif avec l'important effet de levier apporté au PADESFI I par la Banque avec le financement en 2010, grâce aux ressources du Fonds Fiduciaire pour les Pays à Revenu Intermédiaire (FPRI), de deux projets d'assistance technique pour la réforme du système national de garantie et l'amélioration de la supervision du marché des capitaux⁶. Ces projets permettront notamment d'amplifier, aussi bien en terme de création de TPE/PME et de création d'emplois que d'alignement du dispositif marocain de stabilisation financière avec les normes internationales, l'impact des réformes identifiées dans le PADESFI-II. En termes de valeur ajoutée de la Banque dans le cadre du présent programme, la Banque va accompagner les autorités dans l'élaboration du Code Monétaire et Financier qui est une mesure du programme, à travers un projet d'assistance technique qui sera financé sur les ressources du FPRI.

3.6 Application des principes de bonnes pratiques en matière de conditionnalités

3.6.1 Les principes de bonnes pratiques en matière de conditionnalités notamment ceux liés à l'appropriation, au cadre coordonné de responsabilité, à l'adaptation de ce cadre au contexte, aux choix de conditions de décaissement pour les résultats et la prévisibilité du soutien financier, ont été pris en compte dans la conception et la formulation du PADESFI-II. La Banque et la Banque mondiale, qui soutiennent le programme proposé, ont engagé une concertation soutenue lors des différentes missions de préparation du programme en vue de renforcer la synergie et la cohérence de leurs interventions respectives. Ces efforts de concertation sont soutenus par la forte appropriation du programme par le pays marquée par l'engagement du gouvernement à relever les défis du secteur financier.

⁶Il s'agit du Projet d'appui à la réforme du système national de garantie et le projet d'appui au renforcement du contrôle et de la supervision du marché des capitaux.

IV LE PROGRAMME PROPOSE

4.1 But et objectifs du programme

4.1.1 Le PADESFI II a pour but de contribuer à créer les conditions nécessaires pour une croissance économique inclusive. Son objectif spécifique est de renforcer le développement du secteur financier en consolidant et approfondissant les acquis du PADESFI-I. Il a comme objectifs opérationnels : (i) l'amélioration de l'accès de la population aux services financiers ; (ii) la facilitation de l'accès au financement pour les entreprises ; (iii) le renforcement de la gouvernance du secteur financier ; et (iv) l'approfondissement du marché des capitaux.

4.2 Composantes, objectifs et résultats escomptés du programme

COMPOSANTE 1 : AMELIORATION DE L'ACCES DE LA POPULATION AUX SERVICES FINANCIERS

4.2.1 Dans le cadre de l'amélioration de l'accès de la population aux services financiers, les réformes du PADESFI II visent à (i) améliorer l'accès des ménages au financement du logement, (ii) favoriser l'épargne longue des ménages, et (iii) renforcer le secteur du microcrédit. Les réformes mises en œuvre au cours de la première phase du programme ayant permis d'améliorer substantiellement la bancarisation et assainir le portefeuille des associations de microcrédit, il s'agit, durant cette seconde phase, de faciliter l'accès des ménages au crédit notamment les crédits immobiliers, promouvoir l'épargne longue des ménages et inscrire l'activité de microcrédit dans un cadre stratégique pertinent et viable.

Sous-composante 1-a : Améliorer l'accès des ménages au financement du logement

4.2.2 Contexte : Le taux de bancarisation au Maroc est estimé à 30% en 2008 avec des disparités assez marquées entre zones rurales et zones urbaines où il approche les 60%. Dans ces conditions, ne disposant pas de comptes bancaires, une bonne partie de la population se trouvait, de fait, exclue du crédit bancaire, particulièrement du crédit immobilier. Aussi, il convenait, dans un premier temps, d'améliorer le taux de bancarisation tout en mettant un accent particulier sur les zones péri urbaines et rurales, et ceci a été mené avec succès sous le programme précédent, à savoir le PADESFI I. Il s'agit donc maintenant de favoriser l'accès des ménages au crédit. Dans le contexte de lutte contre la pauvreté et l'exclusion sociale, les réformes à mettre en œuvre devront permettre l'accès aux logements sociaux d'une bonne partie de la population notamment celle vivant dans les zones rurales et péri urbaines, y compris les bidonvilles. S'agissant de ces dernières, le Gouvernement a lancé en 2006 le programme « Villes Sans Bidonvilles » (VSB) avec pour objectif l'éradication totale des bidonvilles en 2012 (Cf. Annexe technique 6).

4.2.3 Acquis du PADESFI I : En vue d'améliorer la bancarisation au Maroc, les réformes engagées sous le PADESFI I ont consisté essentiellement à restructurer la Poste Maroc (Barid Al Maghrib) pour créer la Banque Postale (Al Barid Bank) dont l'une des missions essentielles est de faciliter l'accès des ménages aux services financiers. A cet égard, depuis son entrée en activité en juin 2010, et grâce à une politique compétitive en termes de proximité, de coût et de services offerts, cette banque a enregistré, en une année, l'ouverture de 682 458 nouveaux comptes dont 75% dans le milieu rural sur l'ensemble de son réseau de 1 785 agences dont 943 agences propres. Ces bons résultats ont permis d'augmenter le taux de bancarisation au Maroc de 30% en 2008 à 50% en 2010 et l'objectif visé est d'atteindre un taux de 60% en 2013.

4.2.4 Défis : Avec ce processus de bancarisation bien amorcé notamment dans les zones rurales et péri urbaines, il convient maintenant de faciliter l'accès des populations cibles aux

services financiers. A cet effet, il reste maintenant à mettre en place, pour le bien-être des populations cibles, une offre de produits pouvant répondre à leurs besoins essentiels notamment ceux en matière de logements sociaux.

4.2.5 Actions récentes : Al Barid Bank a entamé la mise en place de produits nouveaux pour répondre aux besoins des populations en services bancaires. Il en est ainsi de l'octroi de découvert depuis avril 2011. Pour développer son activité de crédit immobilier sur des bases saines, la Banque Postale a signé une convention d'assistance avec une banque de la place, pour une durée de trois ans. Par ailleurs, sur la base d'une convention entre le Gouvernement et la CCG, le programme VSB est appuyé, dans le cadre du Fonds « Damane Assakane », par le FOGARIM qui est un produit de garantie des prêts immobiliers pour l'acquisition des logements sociaux par des ménages à revenus modestes et irréguliers avec une couverture pouvant atteindre 70% du prêt⁷. Pour appuyer de façon spécifique le programme VSB, le Gouvernement et la CCG ont convenu de mettre en place un produit spécifique étendant la couverture de la garantie FOGARIM à 80% du prêt pour les bénéficiaires de ce programme (annexe technique 7).

4.2.6 Mesures du programme : En vue de promouvoir l'accès des ménages au crédit immobilier, les mesures retenues portent sur : (i) le lancement du produit « crédit immobilier » par Al Barid Bank (Banque Postale) (*condition préalable à la présentation au conseil*) et (ii) l'amendement de la convention liant l'Etat à la Caisse Centrale de Garantie relative au Fonds « Damane Assakane », portant sur la mise en place d'un produit spécifique aux populations visées par le programme « Villes sans Bidonvilles » (VSB) ;

4.2.7 Résultats attendus : La mise en œuvre de ces mesures devrait conduire à : (i) une augmentation du taux de bancarisation de 50% en 2010 à 55% en 2012 et, (ii) un accroissement des crédits immobiliers bénéficiant de la garantie de 63 065 en 2010 à 80 000 en 2012.

Sous-composante 1-b : Favoriser l'épargne longue des ménages

4.2.8 Contexte : Le marché financier marocain bénéficie de l'apport des investisseurs institutionnels qui participent de manière significative au financement de l'économie. Toutefois, l'année 2010 a été marquée par une baisse importante du rythme de progression de l'épargne globale. Ce phénomène s'est aussi traduit par la stagnation de l'assurance Vie. En 2010, les actifs du système financier marocain représentaient 200% du PIB national, et les crédits à moyen et long terme constituaient 60,3% du portefeuille de crédits des banques. En contrepartie, les dépôts à moyen et long terme (dépôts à terme et comptes d'épargne) de la clientèle ne représentaient que 41% du total, traduisant l'exposition des banques à un risque de transformation important.

4.2.9 Défis : Le défi pour les autorités marocaines reste encore de mobiliser effectivement une épargne importante générée au plan national, et de la drainer vers des investissements productifs et structurants pour l'économie. Ainsi, autant d'un côté, des réformes sont mises en œuvre pour faciliter l'accès des ménages au crédit notamment les crédits immobiliers, autant de l'autre, il convient d'engager des réformes visant à encourager ces ménages à épargner davantage.

4.2.10 Actions récentes : Le Gouvernement marocain a introduit dans la Loi de Finances de 2011 des dispositions tendant à favoriser les produits d'épargne longue, notamment par l'exonération des revenus des plans d'épargne par modification de l'article 68 du Code Général des Impôts. Trois types de plans d'épargne ont été visés: les plans d'épargne logement

⁷ Au total, 61 833 ménages ont bénéficié de la garantie FOGARIM pour un montant cumulé de 9 milliards DH de prêts accordés soit un crédit moyen de 145 540 DH

(PEL), éducation (PEE) et actions (PEA). Les modalités d'application des plans d'épargne restent encore à être fixées par voie réglementaire.

4.2.11 Mesures du programme : Le Gouvernement envisage procéder à l'adoption des arrêtés du Ministre de l'Economie et des Finances relatifs aux : (i) Plan d'Epargne Logement (PEL), (ii) Plan d'Epargne Education, (iii) Plan d'Epargne Action (PEA) (*Condition préalable au décaissement de la seconde tranche*).

4.2.12 Résultats attendus : Il est prévu que le nombre d'épargnants adhérents aux nouveaux plans d'épargne dépasse 10 000 dans la première année du lancement de ces produits.

Sous-composante 1-c : Renforcer le secteur du microcrédit

4.2.13 Contexte : Pour faciliter l'accès des populations au financement, le Gouvernement marocain avait engagé dès 2004, une ambitieuse réforme du secteur du microcrédit. Les principales faiblesses du secteur résidaient dans l'augmentation sensible des impayés à partir de 2008, un niveau de gouvernance insuffisant, un faible taux d'encadrement, des dispositifs de contrôle et de gestion des risques inadaptés (voire inexistants), et des produits non diversifiés (annexe technique 8).

4.2.14 Acquis du PADESFI I : Le PADESFI I a permis d'accompagner la mise en place d'un cadre réglementaire tendant à améliorer la gouvernance des AMC et à les pérenniser, grâce à une plus forte implication de BAM dans la supervision active du secteur. Ainsi, la tendance favorable enregistrée dans le cadre de l'assainissement du secteur s'est poursuivie. La mise en place d'une politique de gestion des risques (partage d'informations, recours aux services du Credit Bureau, durcissement des conditions de provisionnement) a contribué à la réduction de la part du portefeuille à risques (PAR 30 j) qui à fin 2010 s'établissait à environ 7% des crédits bruts, avec une baisse significative du crédit croisé, l'objectif fixé étant de rester sous le seuil de 9%.

4.2.15 Défis : L'amélioration de l'information et la gestion des risques dans les opérations de crédit demeurent des enjeux majeurs du secteur financier marocain. A cet effet, il est nécessaire d'élargir le champ du Credit Bureau et de fiabiliser ses données pour réduire davantage le taux des créances en souffrance. Par ailleurs, les Autorités devraient disposer d'une vision stratégique qui définisse les orientations prioritaires en matière de développement du secteur du microcrédit, au regard des réformes déjà engagées, et de la reconfiguration du secteur induite par la transformation institutionnelle à introduire, et des rapprochements stratégiques qui en résulteront.

4.2.16 Actions récentes : Une étude sur la stratégie de développement du secteur du microcrédit a été commandée par la Fédération Nationale des Associations de Micro-Crédit et est en cours de finalisation. Par ailleurs, un projet de loi modifiant et complétant la loi n° 18-97 relative au microcrédit a été élaboré. Cette réforme autorise la distribution indirecte de micro crédits à travers une AMC ou un établissement de crédit agréé à cet effet, et régi par les dispositions de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés. Dans ce dernier cas, le capital de l'établissement de crédit peut être détenu totalement ou partiellement par l'AMC. La nouvelle loi autorise également les fusions absorptions entre AMC, mais sous réserve d'autorisation du Ministre en charge des Finances après avis du Conseil Consultatif du Microcrédit.

4.2.17 Mesures du programme : Dans le cadre du présent programme, le Gouvernement envisage notamment : (i) l'achèvement de l'étude relative à la stratégie de développement du secteur du microcrédit, (ii) la transmission au Parlement du projet de loi amendant la loi 18-97 relative au microcrédit (*condition préalable à la présentation au conseil*), (iii) la signature des contrats d'adhésion au Credit Bureau des associations de microcrédit représentant 90% de

l'encours de crédit du secteur, (iv) la mise en place d'un système d'information dans les associations de microcrédit appartenant au « Réseau Microfinance Solidaire ».

4.2.18 Résultats attendus : Les résultats escomptés de la mise en œuvre de ces réformes sont les suivants : (i) une augmentation de la proportion des femmes bénéficiant du microcrédit de 49% en 2010 à 55% en 2012, (ii) un accroissement de la part de l'encours des crédits octroyés en milieu rural de 38% en 2010 à 40% en 2012, et (iii) l'enregistrement au Credit Bureau de 90% de l'encours des microcrédits.

COMPOSANTE 2 : AMELIORATION DE L'ACCES AU FINANCEMENT POUR LES ENTREPRISES

4.2.19 En vue d'améliorer l'accès au financement pour les entreprises, les réformes envisagées dans le PADESFI II visent à : (i) améliorer l'accès des TPE au crédit, (ii) développer l'activité de capital risque au profit des entreprises, et (iii) développer la mobilisation de l'épargne des ménages au profit du financement des entreprises. Les réformes mises en œuvre au cours de la première phase du programme ont permis notamment de redynamiser le système national de garantie pour faciliter l'accès des PME au crédit et d'impulser l'activité de capital risque à travers la mise en place d'un fonds public-privé d'investissement. Dans cette seconde phase du programme, il s'agira de mettre davantage l'accent sur le financement des TPE et la mobilisation de l'épargne pour mieux financer les entreprises et aussi renforcer le cadre règlementaire de l'activité de capital risque.

Sous-composante 2-a : Améliorer l'accès des TPE au crédit

4.2.20 **Contexte :** Les instruments de financement des PME et surtout des TPE restent encore très limités. Malgré les avancées enregistrées par la banque postale, celle-ci n'entend pas pour l'instant servir le marché des entreprises, et reste axée sur les particuliers et le monde rural.

4.2.21 **Acquis du PADESFI I :** Le PADESFI I a permis de renforcer la gouvernance au sein de la Caisse Centrale de Garanties (CCG) et mettre en place une nouvelle offre de produits en adéquation avec les besoins liés au cycle de vie des entreprises. Pour appuyer le développement du secteur privé dans les autres grands centres économiques du Maroc en dépit de leur éloignement des capitales économique et administrative, la CCG a également ouvert deux Centres d'Affaires régionaux (Agadir et Tanger) pour assister les opérateurs économiques dans leurs formalités administratives. Ce nouveau dispositif de garantie a permis notamment de doubler l'encours d'engagement de garantie de la CCG entre 2008 et 2010 et a contribué à l'accroissement de la part de crédits octroyés aux PME par rapport au total crédit aux entreprises de 18% en 2008 à 24% en 2010.

4.2.22 **Défis :** La CCG doit à présent développer des produits de garanties au bénéfice des TPE. Pour les entreprises souhaitant développer leurs activités, le crédit moyen bénéficiant d'une garantie de la CCG est supérieur à 3,5 millions de DH, ce qui est largement supérieur aux besoins de financement des TPE (qui ont un chiffre d'affaires inférieur à 3 millions DH). Par ailleurs, ces garanties constituant des dettes contingentes de l'Etat, elles devraient être accordées de façon efficiente pour éviter d'être des risques au niveau budgétaire.

4.2.23 **Actions récentes :** Pour répondre à la problématique du financement des TPE, un produit général de garantie pour les crédits inférieurs à 1 million de DH quelles que soient la maturité et la finalité de ces crédits, est à l'étude par le Ministère chargé des finances et la CCG.

4.2.24 **Mesures du programme :** Les réformes envisagées portent essentiellement sur le lancement d'un nouveau produit de garantie pour les TPE (*Condition préalable au décaissement de la seconde tranche*).

4.2.25 **Résultats attendus :** La mise en place de ce nouveau produit de garantie spécifiquement dédié aux TPE en plus de la refonte du système de garantie visant les PME

effectuée lors de la première phase du programme devront permettre d'atteindre les résultats suivants : (i) un accroissement de la part de l'encours de crédits aux entreprises dans l'encours total de crédit à l'économie de 53% en 2010 à 55% en 2012, (ii) le nombre de garanties octroyées aux crédits pour les TPE atteint 250 au cours de la première année de mise en place du nouveau produit de la CCG.

Sous-composante 2-b : Développer l'activité de capital-risque

4.2.26 **Contexte** : La loi n° 41-05 du 14 février 2006 régit l'activité de capital-risque exercée par les organismes de placement en capital-risque (OPCR). Les OPCR comprennent les sociétés de capital-risque (SCR) et les fonds communs de placement à risque (FCPR). Les OPCR doivent investir au moins 50% de leurs actifs dans les PME telles que définies dans la Charte de la PME de 2002. En tant qu'outils offrant une alternative crédible pour le financement des entreprises, les OPCR méritent un intérêt certain. Toutefois, l'importance de ce secteur dans l'économie marocaine reste limitée essentiellement en raison de la rigidité des conditions d'éligibilité (annexe technique 9).

4.2.27 **Acquis du PADESFI I** : En raison des contraintes observées dans le secteur du capital risque, le Gouvernement du Maroc a entrepris, dans le cadre du PADESFI I, de faire appel au partenariat public-privé pour promouvoir les investissements en capital-risque dans les PME en créant, à travers la CCG, un Fonds public-privé de capital investissement dédié à cet effet et dont la gestion a été confiée à deux opérateurs privés. L'Etat a déjà doté ce Fonds, au titre de sa contribution, d'un montant initial de 70 millions DH.

4.2.28 **Défis** : La loi n°53-00 du 23 juillet 2002 formant Charte de la Petite et Moyenne Entreprise fixe en son article 1^{er}, les critères de définition de la PME au Maroc. Ce sont ces critères qui sont repris, notamment pour l'éligibilité à l'investissement des OPCR telle que définie par la loi n°41-05. Or, les conditions de définition des PME telles que prévues par la loi n° 53-00 visent des entreprises de taille relativement modeste pour des activités de capital investissement. Il conviendrait donc de simplifier le régime du capital-risque en offrant une liberté contractuelle accrue, et en éliminant les seuils fixés pour l'éligibilité au capital risque, qui pourront par la suite être précisés par voie réglementaire en fonction de l'évolution du marché.

4.2.29 **Actions récentes** : La loi n°41-05 relative à l'activité de capital-risque est en cours d'amendement pour notamment lever les contraintes sur les types d'entreprises qui pourraient bénéficier de l'apport des OPCR, et permettre ainsi à ces derniers d'être plus actifs dans le financement des entreprises.

4.2.30 **Mesures du programme** : Dans le cadre du programme, le Gouvernement envisage : (i) la transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi modificatif de la loi n°41-05 relative aux organismes de placement en capital risque (*condition préalable à la présentation au conseil*), et (ii) l'adoption par le Conseil de Gouvernement du projet de loi modificatif de la loi n°41-05 relative aux organismes de placement en capital risque.

4.2.31 **Résultats attendus** : Il est attendu une augmentation du volume d'investissement dans le capital-risque de 7,3 milliards de DH en 2010 à 9 milliards de DH en 2012.

COMPOSANTE 3 : RENFORCEMENT DU DISPOSITIF DE GOUVERNANCE DU SECTEUR FINANCIER

4.2.32 Dans le cadre du renforcement du dispositif de gouvernance du secteur financier, les réformes du PADESFI II visent à : (i) renforcer la supervision du marché des capitaux ainsi que celle des secteurs des banques et des assurances, et (ii) faciliter davantage l'accès à l'information financière. En ce qui concerne le marché des capitaux et le secteur des assurances, la première phase du programme ayant permis de jeter les bases de nouveaux cadres de régulation et de contrôle répondant aux standards internationaux, par l'adoption de

nouveaux projets de lois par le Conseil de Gouvernement, il s'agira, au cours de cette seconde phase du programme, de poursuivre le processus institutionnel d'adoption desdits projets. S'agissant de la régulation et de la supervision bancaire, le présent programme s'attachera à réviser les dispositions législatives les régissant afin qu'elles répondent davantage aux exigences de l'environnement financier national et international.

Sous-composante 3a : Renforcer la supervision du marché des capitaux ainsi que celle des banques et des assurances

4.2.33 Contexte : Le marché des capitaux et celui des assurances sont placés, jusqu'à nos jours, sous la supervision respectivement du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et de la Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale (DAPS) (Annexe technique 10) ; cette dernière étant un département au sein du ministère de l'économie et des finances. Dans le domaine de la régulation et de la supervision bancaire, un tournant important a été marqué en 2006 avec l'adoption d'une nouvelle loi bancaire et de nouveaux statuts de la Bank Al Maghrib qui ont conféré, à la fois, de plus grands pouvoirs à BAM en matière de régulation et de contrôle bancaire ainsi qu'une indépendance totale de cette institution par rapport au pouvoir exécutif. Toutefois, en raison notamment de la grande diversité des instruments financiers en circulation actuellement, du décloisonnement du secteur financier, de la nécessité de contenir les risques dans ce secteur et de l'ambition du Gouvernement de faire de Casablanca une place financière de référence internationale, il est apparu nécessaire de doter le Maroc d'organes de supervision qui, par leur indépendance et leur capacité à assurer la transparence du marché, renforceront la confiance des investisseurs.

4.2.34 Acquis du PADESFI I : Pour répondre à cette importante nécessité, deux projets de lois ont été préparés et soumis au Conseil du Gouvernement : le premier porte sur la création de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) et le second sur la création de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS). Ces deux textes consacrent l'indépendance des deux institutions par rapport au pouvoir exécutif et renforcent leur responsabilité dans l'exercice de leurs missions pour converger vers les meilleurs standards internationaux. Pour ce qui est du secteur bancaire, la supervision de BAM a permis de limiter l'exposition des banques aux facteurs externes, grâce à des provisionnements prudents et de maintenir une rentabilité moyenne de 10 à 15%. Par ailleurs, sous l'impulsion de mesures préconisées par le PADESFI I, le Trésor a conclu une convention avec BAM pour la gestion de sa trésorerie qui est d'abord placée en « Repo », puis sur le marché bancaire, notamment par des avances à 7 jours consenties aux banques. Ces efforts ont contribué au lissage de la courbe du taux interbancaire, avec un volume d'échanges quotidiens de DH 340 millions et un niveau de 3.25 % à fin août 2011. Toutefois, le marché monétaire demeure encore étroit, pesant moins de 10% des transactions bancaires.

4.2.35 Défis : L'un des défis majeurs consiste à poursuivre le processus institutionnel d'examen des deux projets de loi relatifs à l'AMMC et l'ACAPS jusqu'à leur adoption par le Parlement. Par ailleurs, pour renforcer les pouvoirs de supervision de BAM sur les établissements de crédit et organismes assimilés, le statut de cette institution devrait être modifié, et la loi bancaire amendée pour intégrer de nouvelles règles, notamment les activités de banques d'investissement, et les moyens de paiement (monétique, mobile-banking). Sous ce chapitre, la protection de la clientèle devrait s'inscrire comme une nouvelle priorité par des dispositions répondant aux standards internationaux. Quant au volet relatif à la stabilité financière, la surveillance macro-prudentielle devrait être renforcée par la mise en place d'un Comité de coordination et de surveillance du risque systémique, ce qui permettra de répondre aux recommandations du FSAP 2008. De même, le secteur du microcrédit devrait être placé entièrement sous le contrôle de BAM aussi bien pour les agréments que pour la supervision.

4.2.36 **Actions récentes** : Le Conseil de Gouvernement vient d'adopter les deux projets de lois. De même, il a été procédé à la signature du Contrat-Programme fixant les engagements des parties publiques et privées pour un développement soutenable du secteur des assurances. La préparation et les consultations sur les nouveaux projets de loi bancaire et de statut de BAM ont été entamées.

4.2.37 **Mesures du programme** : Le Gouvernement envisage la transmission au Parlement : (i) du projet de loi relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), et (ii) du projet de loi portant création de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS). De même, il prévoit la transmission au Secrétariat Général du Gouvernement : (i) du projet de loi portant statut de BAM, et (ii) du projet de loi bancaire.

4.2.38 **Résultats attendus** : Les principaux résultats attendus pour 2012 sont : (i) un maintien du taux de créances en souffrance détenues par les banques en dessous de 5% en 2012 (4,8% en 2010), et (ii) un accroissement du taux de pénétration des assurances de 2,8% en 2010 à 3% en 2012.

Sous-composante 3-b : Faciliter l'accès à l'information financière

4.2.39 **Contexte** : Le processus de réforme du secteur financier marocain s'est traduit par l'adoption de plusieurs textes législatifs et réglementaires dont la plupart ont été révisés au gré de l'évolution de l'économie nationale et des exigences de l'ouverture sur l'environnement international. Cette réforme à touches successives fait que le corpus juridique applicable au secteur financier marocain se compose actuellement de textes épars et datant d'époques diverses, le rendant peu accessible et inintelligible.

4.2.40 **Défis** : Aussi, il s'avère nécessaire de procéder à l'élaboration d'un code monétaire et financier (COMOFI) qui devra regrouper et reclasser, selon une méthodologie précise, tous les textes législatifs et réglementaires de façon à en faciliter l'utilisation aussi bien par le large public que par les opérateurs et les investisseurs nationaux et internationaux. L'appui de la Banque a été sollicité pour accompagner le gouvernement dans l'élaboration de ce Code.

4.2.41 **Actions récentes** : Le Gouvernement et la Banque ont entamé les discussions pour l'élaboration du projet d'assistance technique qui sera financé sur un don PRI.

4.2.42 **Mesures du programme** : Le Gouvernement envisage le lancement de la codification monétaire et financière (*Condition préalable au décaissement de la seconde tranche*).

4.2.43 **Résultats attendus** : L'impact d'une meilleure visibilité du secteur financier devrait se traduire par des investissements plus importants dans celui-ci et donc un accroissement de la part du secteur financier dans le PIB d'au moins 1% en 2012 par rapport à 2010.

COMPOSANTE 4 : APPROFONDISSEMENT DU MARCHÉ DES CAPITAUX

4.2.44 En vue d'approfondir le marché des capitaux, les réformes du PADESEFI II visent à : (i) diversifier les instruments financiers, et (ii) dynamiser le marché des capitaux. Dans ce cadre, la première phase du programme a déjà permis l'élaboration de certains textes importants qui se trouvent à des niveaux différents dans le circuit d'adoption notamment : (i) le projet de loi relatif au marché à terme d'instruments financiers, (ii) le projet de loi modifiant et complétant la loi relative à la Bourse des Valeurs afin de permettre l'ouverture du capital de la bourse à d'autres institutions que les sociétés de bourse, actuellement seules actionnaires, (iii) le projet de loi relatif aux opérations de prêts de titres afin de mieux encadrer ce type d'opération. Au cours de la seconde phase du programme, il s'agira essentiellement de poursuivre le processus institutionnel d'examen des nouveaux textes régissant des opérations et des instruments financiers spécifiques.

Sous-composante 4-a : Diversifier les instruments financiers

4.2.45 **Contexte** : Le marché marocain offre déjà une gamme d'instruments financiers relativement large en comparaison à d'autres places de la région. La Bourse des Valeurs de Casablanca est la deuxième place financière du continent africain après Johannesburg. Les autorités entendent maintenir cette dynamique et diversifier davantage l'offre, tout en sécurisant les investisseurs. Dans ce cadre, plusieurs chantiers ont été déjà ouverts notamment (i) la mise en place d'un marché à terme qui devrait permettre le développement de nouveaux instruments financiers destinés aux investisseurs institutionnels, mais également aux entreprises et aux particuliers, (ii) l'élargissement du champ de la titrisation, et (iii) l'introduction des obligations sécurisées. Ainsi le projet de lancement d'un marché à terme qui permettra aux investisseurs de se couvrir contre les risques de variation des cours et des prix des actifs, rendant le marché des instruments financiers plus attractif, et complétant utilement le dispositif nécessaire au projet Casablanca Finance City (CFC) (Annexe technique 11). L'amendement de la loi sur la titrisation a élargi le champ de la titrisation tout en introduisant des dispositions visant à améliorer la protection des investisseurs et à renforcer le rôle du CDVM dans la supervision et le contrôle de ce marché. Pour sa part, le chantier d'introduction des obligations sécurisées (*Covered bonds*) au Maroc vise, d'une part, à permettre aux banques de mobiliser des ressources longues et à faible coût et, d'autre part, à les doter d'un instrument de gestion actifs passifs. D'autres pistes sont explorées pour développer une activité de placement collectif en immobilier, notamment pour mobiliser des ressources pour l'immobilier industriel et commercial.

4.2.46 **Acquis du PADESFI I** : La réforme clé menée sous le PADESFI I a porté sur l'adoption du projet de loi relatif au marché à terme d'instruments financiers. Par ailleurs, le nombre de lignes des émissions des bons de Trésor a été réduit au-delà de ce qui était convenu en passant de 200 lignes en 2007 à 157 lignes en 2010.

4.2.47 **Défis** : L'introduction de produits innovants d'une certaine complexité exige que des dispositions réglementaires plus strictes, notamment en termes de contrôle des opérations et de sanctions des contrevenants, soient prises pour assurer la sécurité et l'intégrité du marché de ces instruments. Il en est à titre d'exemple de certains textes subséquents au projet de loi sur le marché à terme tel que le Règlement Général de la société gestionnaire du marché à terme qui restent à élaborer.

4.2.48 **Mesures du programme** : Le Gouvernement envisage les mesures suivantes : (i) la préparation et la transmission aux parties prenantes du projet de loi sur les obligations sécurisées, (ii) la transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi sur les obligations sécurisées, (iii) la préparation et la transmission aux parties prenantes du Règlement Général de la société gestionnaire du marché à terme, (iv) la préparation et la soumission aux parties prenantes d'un projet de cadre législatif régissant les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI).

4.2.49 **Résultats attendus** : Il reste essentiellement attendu une poursuite de la réduction du nombre des lignes des émissions des bons du Trésor qui devrait passer de 157 en 2010 à 155 en 2012.

Sous-composante 4-b : Dynamiser le marché des capitaux

4.2.50 **Contexte** : Pour assurer la dynamisation du marché des capitaux et affirmer le leadership régional du Maroc, les autorités ont entrepris de mettre en place un cadre attractif d'exercice des activités financières en adoptant la loi relative au statut « Casablanca Finance City » pour attirer des entreprises spécialisées dans ce secteur et de renforcer les institutions de marché telles que la Bourse de Casablanca. Le projet d'ouverture du capital de la bourse à d'autres opérateurs du secteur financier tels que les banques et les entreprises d'assurances participe à la logique de renforcement institutionnel des structures du marché des capitaux (annexe technique 12).

4.2.51 Acquis du PADESFI I : L'un des acquis majeurs du PADESFI I est l'adoption par le Conseil de Gouvernement du projet de loi modifiant la loi relative à la Bourse des Valeurs ; ceci devant permettre l'ouverture du capital de la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca à d'autres institutions autres que les seules sociétés de bourse. Par ailleurs, la pratique courante des opérations de prêts-emprunts de titres sur une base conventionnelle et non d'un cadre législatif et réglementaire constituait une entrave à la transparence et à l'efficacité du marché. Aussi, sous le PADESFI I, un projet de loi relatif aux opérations de prêts de titre a été adopté par la Chambre des Représentants en 2010.

4.2.52 Défis : La création du pôle financier international devrait permettre d'optimiser les flux des capitaux vers la région, et à terme, générer une croissance de 2 points du PIB. En effet, CFC cible les grandes institutions financières nationales et étrangères désirant opérer sur les plans régional et international à partir de la place Casablancaise, et pouvant y installer leurs sièges régionaux ou internationaux. De même, le projet de création de l'AMMC entraînera d'emblée des changements au niveau de la législation sur l'Appel Public à l'Épargne (APE) du fait de la dissociation entre le texte de loi régissant l'Autorité marocaine de contrôle du marché des capitaux et celui régissant l'appel public à l'épargne. Par ailleurs, dans le cadre de ces importants changements structurels, les conditions d'exercice de la gestion pour compte de tiers (collective ou sous mandat) devraient être revues. Enfin, s'agissant des opérations de prêts de titres, les dispositions adoptées par la nouvelle loi devraient pouvoir être opérationnelles notamment en ce qui concerne l'existence du modèle type de la convention de prêts de titres.

4.2.53 Actions récentes : Le projet CFC est régi par la loi n°44-10 adoptée par le Parlement, et la Loi de Finances 2011 qui consent des avantages fiscaux aux entreprises éligibles pour CFC. Des textes réglementaires sont également en cours de préparation afin d'accompagner les différentes réformes nécessaires pour la mise en place de ce pôle financier, dont l'ouverture du capital de la société "Bourse de Casablanca" et sa transformation en une bourse à dimension régionale au niveau de l'Afrique du Nord et de l'Ouest. Dans ce contexte, un projet de loi visant à introduire les amendements pour améliorer l'efficacité de l'intervention de l'autorité de régulation et renforcer la sécurité et l'intégrité des opérations en matière d'appel public à l'épargne a été élaboré.

4.2.54 Mesures du programme : Les mesures au titre de cette sous-composante consistent en : (i) l'adoption par le Conseil de Gouvernement du décret pris pour l'application de la loi n°44-10 relative au statut de Casablanca Finance City (CFC) (*condition préalable à la présentation au conseil*); (ii) la préparation et la transmission aux parties prenantes du projet de statut de la Bourse des Valeurs (*Condition préalable au décaissement de la seconde tranche*); (iii) la transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi n°54-08 relative à l'appel public à l'épargne (APE) ; (iv) la présentation au Conseil du Gouvernement du projet de loi relative à l'APE ; (v) la transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi sur la gestion pour compte de tiers, et (vi) l'élaboration du modèle type de la convention de prêts de titres.

4.2.55 Résultats attendus : Il est essentiellement attendu au moins une stabilisation de la capitalisation boursière en 2012 à son niveau de 2010 c'est à dire environ 579 Milliards DH.

4.2.56 Etat d'avancement dans la mise en œuvre des réformes du programme : Suite au dialogue avec le Gouvernement, ce dernier s'est engagé à mettre en place un ensemble de mesures avant la présentation du programme au Conseil d'Administration du Groupe de la

Banque. Ces mesures étaient convenues parmi les plus avancées mais également parmi les plus structurantes, représentant ainsi les bases pour mener les autres réformes prévues dans chacune des composantes du Programme. Il s'agit des mesures reprises dans l'encadré 2, ci-dessous.

Encadré 2 : Mesures préalables à la présentation du PADESFI aux Conseils d'Administration
<i>Mesure préalable 1</i> : Lancement du produit « crédit immobilier » par Al-Barid Bank (Banque postale) (§4.2.6) ;
<i>Mesure préalable 2</i> : Transmission au Parlement du projet de loi amendant la loi 18-97 relative au microcrédit (§4.2.17) ;
<i>Mesure préalable 3</i> : Transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi modificatif de la loi 41-05 relative aux organismes de placement en capital risque (§4.2.30) ;
<i>Mesure préalable 4</i> : Adoption par le Conseil du Gouvernement du décret pris pour l'application de la loi n°44-10 relative au statut Casablanca Finance City (CFC) (§4.2.54).

4.3 Besoins financiers et dispositions relatives au financement

4.3.1 Selon les prévisions les besoins de financement du Trésor du Royaume du Maroc pour la période 2011-2012 s'élèveraient à environ 57,4 milliards DH, soit environ 5,4 milliards d'euros (tableau ci-dessous). Ces besoins seront couverts par les ressources propres du Maroc et par des ressources extérieures. Les besoins en ressources extérieures s'élèveraient à 21,5 milliards DH, soit 1,93 milliards d'euros. La couverture de ces besoins de financement extérieurs devrait être assurée par des tirages extérieurs sur les prêts relatifs à des projets d'investissement et programmes de réformes. Le présent prêt de la Banque, qui s'élève à 224 millions d'euros, soit environ 200 millions d'UC, représente près de 11,6% des besoins de financement extérieur sur la période 2011-2012.

Tableau 1 - Maroc: Solde budgétaire et besoins de financement 2011-2012
(en milliards de DH)

Rubriques	2011	2012	Total
Recettes totales (Fonds Hassan II exclu) dont:	202,9	219,8	422,7
Recettes fiscales	187,9	203,7	391,6
Recettes non fiscales	14,3	15,4	29,7
Dépenses et prêts nets (Fonds Hassan II exclu) dont	235,2	250,7	485,9
Dépenses courantes	165,7	177,6	343,3
Dépenses d'équipement	47,5	49,3	96,8
Solde global (base engagement, fonds Hassan II exclu)	-32,3	-30,9	-63,2
Variation des arriérés	0,0	0,0	0,0
Autres revenus	2,9	2,9	5,8
Besoins de financement	29,4	28,0	57,4
Financement intérieur	19,11	16,8	35,9
Financement extérieur	10,3	11,2	21,5

Source : Ministère de l'économie et des finances et estimations du staff de la Banque (Août 2011)

4.4 Bénéficiaires du programme

4.4.1 **Le bénéficiaire final du programme est la population marocaine dans son ensemble.** Celle-ci en retirera des gains de niveau de vie quand les conditions auront été créées pour une croissance économique durable. Les autres bénéficiaires sont la population appartenant aux couches sociales les plus pauvres qui bénéficieront de services financiers répondant à leurs besoins, notamment de crédits immobiliers sociaux garantis par l'Etat. Cette population, en particulier rurale et féminine bénéficiera également d'un meilleur accès aux microcrédits⁸. Le secteur privé et le secteur parapublic bénéficieront également du programme à travers la facilitation de l'accès au financement grâce à la disponibilité des ressources longues sur le marché financier et grâce à l'amélioration de l'efficacité du système national de garantie.

⁸ Ce secteur a permis la création de plus de 2000 emplois directs permanents et de plusieurs dizaines de milliers d'emplois indirects depuis sa création ;

4.5 Impact sur le genre

4.5.1 L'un des objectifs du PADESFI-II est le renforcement du secteur du microcrédit grâce à l'amélioration de la gouvernance des associations qui exercent cette activité et aussi grâce à l'élaboration d'une vision stratégique du développement de ce secteur. Il a été démontré que 66% des bénéficiaires du microcrédit au Maroc sont des femmes. Elles empruntent auprès des associations de microcrédit pour financer de petits projets productifs dans les secteurs de l'agriculture et de l'artisanat le plus souvent en milieu rural. Ainsi, l'impact des mesures retenues dans le PADESFI-II pour faciliter l'accès au logement social et promouvoir le microcrédit sera sensiblement ressenti au niveau des femmes marocaines dont la participation au processus de développement se renforcera ainsi de plus en plus.

4.6 Impact sur l'environnement

4.6.1 Le programme est un appui budgétaire qui se rapporte exclusivement au secteur financier. Il n'aura pas d'impact sur l'environnement et a été classé en catégorie III.

4.7 Impact sur l'environnement des affaires

4.7.1 En se concentrant sur l'amélioration de l'accès au financement des PME/TPE, la modernisation du système de garantie et la gestion des risques ainsi que sur le renforcement de la supervision des secteurs bancaire, des assurances et du marché des capitaux, le PADESFI-II contribuera au développement d'un environnement favorable aux activités du secteur privé. La facilitation de l'accès des PME/TPE au financement est d'autant plus importante que ce facteur est de nature à améliorer l'environnement des affaires au Maroc. Par ailleurs le développement du marché des capitaux et la promotion de la place financière de Casablanca permettront d'attirer de nouveaux investissements et de renforcer l'activité d'institutions opérant sur un plan régional.

V MISE EN ŒUVRE, SUIVI ET EVALUATION

5.1 Dispositions relatives à la mise en œuvre

5.1.1 Institution responsable : La mise en œuvre du programme sera pilotée par le **Ministère de l'Economie et des Finances (Direction du Trésor et des Finances Extérieures)**. Ce Ministère a mis en œuvre, de manière satisfaisante, la première phase du PADESFI mais également les précédents programmes d'appui au secteur financier. L'institution responsable mobilisera d'autres parties prenantes dans la mise en œuvre des réformes. En résumé, la démarche retenue aussi bien pour la conception du programme que pour son exécution consiste en une approche participative et graduelle, à savoir pour un projet de réforme donné : (i) consultation large avec les parties prenantes impliquées (BAM, banques, associations de microcrédit, DAPS, entreprises d'assurance, CDVM, acteurs du marché financier, sociétés immobilières, associations professionnelles etc...) pour fixer les points clés du projet de réforme, (ii) préparation et soumission aux parties prenantes du projet (cf Matrice de mesures en Annexe 2), (iii) mise sur le site du gouvernement du projet pour consultation populaire, (iv) processus d'adoption.

5.1.2 Gestion financière : Du fait de la nature de l'opération, l'utilisation des ressources sera faite selon la réglementation nationale portant sur les finances publiques. Le Ministère de l'Economie et des Finances assumera la responsabilité de la gestion administrative, financière et comptable desdites ressources.

5.1.3 Décaissements : Le prêt de 224 millions d'euros sera décaissé en deux tranches de 134 millions d'euros et 90 millions d'euros sous réserve de la satisfaction par l'Emprunteur des conditions générales et spécifiques y relatives telles que mentionnées dans le § 6.2 ci-dessous. La Banque et la Banque mondiale se sont engagées à aligner leur soutien sur les cycles budgétaires 2011 et 2012. A la demande de l'Emprunteur, la Banque

décaissera les fonds dans un compte bancaire dédié ouvert par le Gouvernement auprès de Bank Al Maghrib. L'Emprunteur devra s'assurer qu'une fois que le dépôt est effectué sur ledit compte, l'équivalent des fonds en monnaie locale soit transféré au compte courant du Trésor qui constitue le compte du budget de l'Etat. Le MEF fournira au bailleur dans un délai de 30 jours après chaque décaissement, une lettre de confirmation de ces transferts, indiquant que le montant total du prêt a été reçu et reversé au compte unique du Trésor, accompagné des avis d'opérations émis par la Bank Al Maghrib. Les flux de fonds (y compris le change des devises) seront soumis aux procédures standards des finances publiques.

5.1.4 **Acquisition des biens et services** : Le programme étant un appui budgétaire, sa mise en œuvre ne soulève pas de questions directes d'acquisition de biens et services.

5.1.5 **Audits**: Les fonds étant fongibles au budget de l'Etat, l'utilisation sera vérifiée à travers l'examen des Lois de Règlement par la Cour des Comptes marocaine portant sur les années 2011 et 2012 qui devront être publiées dans des délais conformes à la nouvelle loi organique.

5.2 Dispositions relatives au suivi et à l'évaluation

5.2.1 **Le cadre macro-économique de suivi et la matrice de mesures convenus seront les cadres communs de suivi-évaluation du PADESFI-II** (Annexes 2 et 4). Le MEF assurera la collecte des données et la coordination du suivi-évaluation et mettra les informations à la disposition de la Banque. Il est prévu des missions conjointes de supervision au moins une fois pendant la durée d'exécution du programme afin d'évaluer les progrès accomplis dans la mise en œuvre. Une mission de revue à mi-parcours aura lieu avant le décaissement de la deuxième tranche. A la fin du programme, un rapport d'achèvement se fera conjointement avec le Gouvernement.

VI – DOCUMENTS JURIDIQUES ET AUTORITÉ LEGALE

6.1 Documents juridiques

6.1.1 Le document juridique qui sera utilisé dans le cadre du programme est l'Accord de prêt. Les parties à cet Accord sont la Banque Africaine de Développement et le Gouvernement du Royaume du Maroc.

6.2 Conditions préalables à l'intervention du Groupe de la Banque

6.2.1 Conditions préalables à la présentation du programme aux Conseils

Sur base du dialogue avec le Gouvernement, il a été entendu que le Gouvernement mettra en œuvre des mesures préalables avant la présentation du programme au Conseil d'Administration de la Banque. Ces conditions ont été indiquées dans l'encadré 2 (§ 4.2.56).

6.2.2 Conditions préalables à l'entrée en vigueur du prêt.

L'entrée en vigueur du prêt sera subordonnée à la satisfaction des conditions stipulées à la section 12.1 des Conditions générales applicables aux Accords de prêt.

6.2.3 Conditions préalables aux décaissements

Le décaissement des deux tranches sera subordonné à l'appréciation positive du cadre macroéconomique par la Banque du programme et à la satisfaction des conditions préalables aux décaissements des deux tranches indiquées ci-dessous, à savoir :

Conditions préalables au décaissement de la 1ère tranche de 134 millions d'Euros:

- (i) Transmettre à la Banque les preuves de l'existence d'un compte du Trésor ouvert à la Bank-al-Maghrib (Banque Centrale du Maroc) acceptable par la Banque et destiné à recevoir les ressources du prêt (§ 5.1.2);

Conditions préalables au décaissement de la 2ème tranche de 90 millions d'Euros:

- (i) Adoption des arrêtés du Ministre de l'Economie et des Finances relatifs aux : Plan d'Epargne Logement (PEL), Plan d'Epargne Education (PEE), Plan d'Epargne Action (PEA) (§4.2.11) ;
- (ii) Lancement d'un nouveau produit de garantie pour les TPE (§4.2.24) ;
- (iii) Lancement de la codification monétaire et financière (§4.2.42) ;
- (iv) Préparation et transmission aux parties prenantes du projet de statut de la Bourse des valeurs (§4.2.54).

6.3 Respect des politiques du Groupe de la Banque

6.3.1 Les principales Directives du Groupe de la Banque et autres directives appliquées dans le cadre de ce programme sont les suivantes : (i) les Directives relatives aux opérations d'appui aux réformes (2008) ; (ii) les Directives relatives aux prêts d'appui au budget de développement (2004) ; (iii) les Directives relatives à la flexibilité et tarification des produits financiers en faveur des PRI (2009). Aucune exception n'est demandée par rapport à ces Directives dans la présente proposition.

VII GESTION DES RISQUES

7.1 **Les risques majeurs susceptibles d'affecter l'atteinte des résultats du programme pourraient être liés à :** (i) une conjoncture économique internationale défavorable, (ii) au contexte socio politique actuel en Afrique du Nord qui pourrait engendrer, en réponse aux revendications à caractère social notamment salarial, un accroissement du déficit budgétaire et donc un « dérapage » des finances publiques, (iii) un changement d'orientation à l'issue des prochaines élections qui pourrait se traduire et un alourdissement conséquent de l'agenda gouvernemental et parlementaire qui pourrait également ralentir la réalisation de certaines réformes.

7.2 *En ce qui concerne le risque résultant d'une conjoncture économique internationale défavorable*, le Comité de veille stratégique, créé depuis 2009, joue un rôle crucial dans la mise en œuvre de mesures d'urgence destinées à atténuer l'impact de ces risques sur l'économie nationale. *Quant au risque de détérioration des finances publiques*, le principe de préservation de l'équilibre des finances de l'Etat est érigé au plus niveau à savoir la nouvelle Constitution en son article 77. Dans ce cadre, la poursuite des réformes pour améliorer la gestion des ressources publiques notamment l'adoption prochaine de la nouvelle Loi Organique des Finances en cours de préparation, constitue un facteur important d'atténuation de ce risque. *Enfin, s'agissant des risques relatifs au changement d'orientation et à l'agenda gouvernemental et parlementaire*, la pertinence des objectifs du programme et l'urgence de leur mise en œuvre, dans le contexte socio politique actuel, ont suscité un engagement de haut niveau des autorités, de nature à maintenir le cap des réformes et leur délai de réalisation.

VIII RECOMMANDATION

8.1 Il est recommandé au Conseil d'Administration d'approuver un prêt de la Banque africaine de Développement ne dépassant pas 224 millions d'euros (soit 200 millions d'UC) en faveur du Gouvernement du Royaume du Maroc en vue de financer le Programme d'Appui au Secteur Financier – Phase II (PADESFI-II).

LETTRE DE POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT



23 SEPT 2011

Projet d'appui au développement du Secteur financier Lettre de politique de développement

Monsieur le Président,

Le Royaume du Maroc poursuit avec détermination le processus de réformes du secteur financier afin qu'il puisse répondre aux besoins de financement d'une économie en pleine mutation.

La décennie en cours a été marquée par un processus de réformes profond et structurant qui a permis de consolider le cadre législatif et réglementaire régissant le secteur financier, d'améliorer les conditions de financement de l'économie et de renforcer l'efficacité et la solidité du secteur bancaire et du marché des capitaux.

Des progrès importants ont aussi été réalisés dans le domaine de la surveillance et de la gestion des risques afin de garantir une plus grande intégrité et sécurité de notre système financier.

Bien que ces réformes aient été multiples et profondes, l'accélération du processus de développement, l'amélioration du rythme de la croissance et de l'emploi et l'élévation du niveau de vie des citoyens supposent que cet élan soit poursuivi avec une nouvelle génération de réformes qui consolide les acquis, permet l'achèvement des actions initiées et lance de nouvelles mesures qui renforcent la cohérence d'ensemble et dynamisent le processus de modernisation enclenché.

Conscient de ces impératifs, le Gouvernement du Royaume du Maroc est déterminé à franchir une nouvelle étape dans le processus de développement du secteur financier à travers une nouvelle génération de réformes dans le cadre des quatre grands axes retenus par le programme d'appui au secteur financier (PADESFI I) qui sont :

- 1- Amélioration de l'accès de la population aux services financiers ;
- 2- Amélioration de l'accès au financement pour les entreprises ;
- 3- Renforcement du dispositif de gouvernance du secteur financier ;
- 4- Approfondissement des marchés de capitaux.

La déclinaison des réformes susvisées selon les quatre axes précités se présente comme suit:

1) Amélioration de l'accès de la population aux services financiers :

Bien que des progrès tangibles aient été réalisés pour améliorer l'accès de la population aux services financiers grâce notamment à un meilleur encadrement de l'activité de microcrédit et à la création de la banque postale (Al Barid Bank) dont l'une des missions principales est une offre de services financiers adaptée aux besoins de la population à revenu modeste, un effort supplémentaire et des mesures d'accompagnement restent nécessaires pour réussir

l'inclusion financière souhaitée. Les mesures prévues dans ce cadre sont principalement de trois ordres :

- L'amélioration de l'accès des ménages au financement du logement social à travers le lancement du produit « crédit immobilier » par Al Barid Bank et la mise en place d'un produit de garantie destiné aux populations visées par le programme « Villes sans Bidonvilles » ;
- Le développement de l'épargne longue des particuliers à travers la mise en place des produits d'épargne organisés, à savoir le Plan d'épargne en actions (PEA), le Plan d'épargne logement (PEL) et le Plan d'épargne éducation (PEE). Ces produits auxquels sont associés des incitations fiscales définies dans le cadre de la loi de finances 2011, devront permettre de contribuer au renforcement de la mobilisation de l'épargne longue, à l'amélioration la liquidité des banques, et à l'animation du marché boursier, tout en facilitant l'accès au logement et à la formation à de larges franges de la population;
- Le renforcement de la gouvernance et de la gestion des risques au sein des associations de microcrédit à travers la révision de la loi relative au microcrédit, l'achèvement d'une étude traçant la stratégie de développement de ce secteur, la poursuite de l'adhésion de ces associations au « Credit bureau » pour mieux gérer leurs risques de crédit, et la mise en place d'un système d'information dans les associations appartenant au « réseau microfinance solidaire ».

2) Amélioration de l'accès au financement pour les entreprises :

Le dispositif régissant l'accès au financement pour les entreprises a été amélioré par le parachèvement de la réforme du système national de garantie et l'amélioration de l'information financière à travers la mise en place du crédit bureau.

Le prolongement de ce processus suppose la mise en place d'une série de mesures qui s'articulent autour de :

- L'amélioration de l'accès des très petites entreprises au crédit par le lancement d'un produit de garantie destiné à ces entreprises afin de leur permettre le financement de leur développement;
- Le développement de l'activité de capital risque au profit des entreprises par le biais d'une révision de la loi régissant cette activité.

3) Renforcement du dispositif de gouvernance du secteur financier :

Le renforcement de l'intégrité et de la sécurité du secteur financier a été un des objectifs du processus de modernisation du secteur financier. Il s'est traduit notamment par des pouvoirs accrus et un renforcement de l'indépendance des autorités de régulation. Ainsi, des projets de lois révisant les textes régissant les autorités de contrôle du marché des capitaux et des assurances ont été préparés.

Soucieux de poursuivre cette stratégie qui permettra de prémunir notre secteur financier des risques de diverses natures pouvant entamer sa solidité, le Gouvernement compte :

Pour le secteur bancaire : i) revoir la loi régissant ce secteur adoptée en 2006 afin de favoriser la mise en place d'instruments appropriés de supervision et l'instauration de règles relatives à la politique de stabilité et régissant la gestion de crise ; ii) réviser le statut de la Banque centrale afin de renforcer encore davantage son indépendance et lui permettre de conforter ses prérogatives en matière de gestion des systèmes de paiement.

Par ailleurs, la réforme du secteur financier a permis l'intégration et la révision de plusieurs textes législatifs et réglementaires, ce qui a rendu le corpus juridique applicable au secteur financier marocain difficile d'accès. Ainsi, les pouvoirs publics se sont engagés à élaborer un code monétaire et financier permettant de faciliter l'accès à l'information financière.

4) Dynamisation du marché des capitaux :

Le processus de modernisation du marché des capitaux a été marqué par la volonté de répondre pleinement aux impératifs d'une régulation efficace qui permet l'éclosion de nouveaux instruments financiers, en adéquation avec les exigences d'un marché en développement rapide et en conformité avec les meilleures normes et pratiques internationales.

L'adoption de la loi régissant Casablanca Finance City (CFC) qui vise à positionner la ville de Casablanca comme centre financier régional et à favoriser la modernisation et le rayonnement du secteur financier national constitue un couronnement des efforts de réformes entreprises jusqu'ici.

Ce processus de réformes sera poursuivi dans plusieurs axes dont je mentionnerai :

La préparation de projets de lois concernant les obligations sécurisées afin de permettre aux opérateurs d'investir dans des titres plus sûrs, les organismes de placement collectif en immobilier, l'appel public à l'épargne et la gestion pour compte de tiers. Ces projets de lois permettront de diversifier les instruments financiers, d'améliorer la qualité de l'information financière et de stimuler le marché des capitaux marocain.

De même seront mis en place les textes d'application de la loi relative à Casablanca Finance City permettant ainsi de déployer les structures prévues par cette législation, notamment la commission chargée d'octroyer le statut CFC.

En vous remerciant de votre précieux appui pour la mise en œuvre de cet ambitieux programme, je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma haute considération.

Monsieur Donald KABERUKA
Président de la Banque Africaine de Développement
Angle des trois rues : Avenue du Ghana, Rue Pierre de Coubertin,
Rue Hedi Nouira – BP 323 – 1002
Tunis Belvédère - Tunisie -


Le Ministre de l'Economie et des Finances
Signé : Salaheddine MEZOUAR

MAROC - Programme d'Appui au Développement du Secteur Financier II – PADESFI II
MATRICE DES MESURES CONJOINTE AVEC LA BANQUE MONDIALE
(MESURES DU PADESFI I A TITRE INDICATIF)

Sources Données : SD ; Institutions responsables : IR

(*) Mesure préalable à la présentation du Programme au Conseil d'Administration ; (**) Condition au décaissement de la seconde tranche.

Sous / composantes	Mesures du PADESFI I (2009-2010)	PADESFI II - Tranche 1 (Décembre 2011)	PADESFI II - Tranche 2 (Décembre 2012)	Indicateurs ciblés d'extrants	Indicateurs ciblés d'effets	Sources des données et Institutions Responsables
COMPOSANTE 1. AMELIORATION DE L'ACCES DE LA POPULATION AUX SERVICES FINANCIERS						
1. A – AMÉLIORER L'ACCÈS DES MÉNAGES AU FINANCEMENT DU LOGEMENT SOCIAL	Octroi de l'agrément de la Banque Postale par Bank- Al-Maghrib Entrée en activité de la Banque Postale	Lancement du produit « crédit immobilier » par Al-Barid Bank (Banque postale) (*)		Al-Barid Bank a commencé à octroyer des crédits immobiliers avant la fin 2011	Le taux de banclarisation de l'économie atteint 55% en 2012 (50% en 2010)	SD : Lettre du MEF attestant du lancement du produit du crédit immobilier par la Banque Postale IR : MEF / Banque postale
		Amendement de la convention liant l'Etat à la Caisse Centrale de Garantie relative au Fonds « Damane Assakane », portant sur la mise en place d'un produit spécifique aux populations visées par le programme « Villes sans Bidonvilles » (VSB)		La convention relative au Fonds « Damane Assakane » est amendée pour permettre la mise en place d'un produit spécifique aux populations visées par le programme « Villes sans Bidonvilles » (VSB) avant la fin 2011	Le nombre de crédits immobiliers bénéficiant de la garantie passe de 63065 en 2010 à 80000 en 2012	SD : convention entre le MEF et la CCG amendée IR : MEF
1. B – FAVORISER L'ÉPARGNE LONGUE DES MÉNAGES			Adoption des arrêtés du Ministre de l'Economie et des Finances relatifs aux : - Plan d'Épargne Logement (PEL) - Plan d'Épargne Education (PEE) - Plan d'Épargne Action (PEA) (**)	Les arrêtés du Ministre de l'Economie et des Finances relatifs aux produits d'épargne PEL, PEE et PEA sont adoptés avant la fin 2012	Le nombre d'épargnants adhérents aux nouveaux plans d'épargne dépasse 10000 dans la première année du lancement des produits	SD : Arrêtés du MEF IR : MEF
1. C – RENFORCER LE SECTEUR DU MICROCRÉDIT	Adoption par les Autorités Monétaires d'une réglementation sur la classification et le	Transmission au Parlement du projet de loi amendant la loi 18-97 relative au microcrédit (*)		Le projet de loi amendant la loi 18-97 relative au microcrédit est transmis au Parlement avant la fin 2011	Proportion de femmes bénéficiant du microcrédit atteint	SD : Lettre du MEF attestant la transmission IR : MEF

Sous / composantes	Mesures du PADESFI I (2009-2010)	PADESFI II - Tranche 1 (Décembre 2011)	PADESFI II - Tranche 2 (Décembre 2012)	Indicateurs ciblés d'extrants	Indicateurs ciblés d'effets	Sources des données et Institutions Responsables
	provisionnement des créances en souffrance des associations de microcrédit.				55% en 2012 par rapport à 49% en 2010	
	Mise en place par les Autorités Monétaires, d'une réglementation régissant la gestion des risques et le contrôle interne des associations de microcrédit	Achèvement de l'étude relative à la stratégie de développement du secteur du microcrédit		L'étude relative à la stratégie de développement du secteur du microcrédit est achevée avant la fin 2011	La part des microcrédits octroyés en milieu rural atteint 40% du total de l'encours du secteur en 2012 par rapport à 38% en 2010	SD : L'étude stratégique sur le secteur du microcrédit IR : MEF
		Signature des contrats d'adhésion au Credit Bureau des associations de microcrédit représentant 90% de l'encours de crédit du secteur		Les contrats d'adhésion au Credit Bureau des associations de microcrédit représentant 90% de l'encours du crédit du secteur sont signés avant fin 2011	90% de l'encours des microcrédits est enregistré au niveau du crédit bureau (50% en 2010)	SD : IR : BAM
			Mise en place d'un système d'information dans les associations de microcrédit appartenant au « Réseau Microfinance Solidaire »	Les systèmes d'information dans les associations de microcrédit appartenant au « Réseau Microfinance Solidaire » sont mis en place avant fin 2012		SD : lettre du MEF attestant de la mise en place des systèmes d'informations IR : MEF
COMPOSANTE 2. AMELIORATION DE L'ACCES AU FINANCEMENT POUR LES ENTREPRISES						
2. A – AMÉLIORER L'ACCÈS DES TPE AU CRÉDIT	Mise en place d'un nouveau Conseil d'Administration de la Caisse Centrale de Garantie incluant des représentants du secteur privé ainsi que d'un Comité d'Audit. Adoption d'une offre de		Lancement d'un nouveau produit de garantie pour les TPE (**)	Le produit de garantie pour les TPE est lancé par la CCG avant la fin 2012	L'encours de crédit aux entreprises (non financières) est de 55% de l'encours du crédit total à l'économie en 2012 par rapport à 53% en 2010	SD : lettre du MEF attestant le lancement du nouveau produit de garantie IR : MEF

Sous / composantes	Mesures du PADESFI I (2009-2010)	PADESFI II - Tranche 1 (Décembre 2011)	PADESFI II - Tranche 2 (Décembre 2012)	Indicateurs ciblés d'extrants	Indicateurs ciblés d'effets	Sources des données et Institutions Responsables
	produits de garantie en adéquation avec les besoins liés au cycle de vie des entreprises et ouverture de deux antennes régionales de la Caisse Centrale de Garantie					
	Réalisation par le Bureau de Crédit d'au moins un test de reporting avec les déclarants Démarrage des activités du Bureau de Crédit				Le nombre de garanties octroyées aux crédits pour les TPE atteint 250 au cours de la première année de la mise en place du nouveau produit de la CCG	
2. B – DÉVELOPPER L'ACTIVITÉ DE CAPITAL RISQUE AU PROFIT DES ENTREPRISES	Engagement du Gouvernement à mettre en place un Fonds public – privé d'investissement Contribution effective de l'Etat au Fonds public privé d'investissement	Transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi modifiant la loi 41-05 relative aux organismes de placement en capital risque (*)		Le projet de loi modifiant la loi 41-05 relative aux organismes de placement en capital risque est transmis au Secrétariat Général du Gouvernement avant la fin 2011	Volume d'investissement dans le Capital risque atteint 9 Mds DH en 2012 par rapport à 7,3 Mds DH en 2010	SD : Lettre du MEF attestant la transmission au SGG IR : MEF
			Adoption par le Conseil de Gouvernement du projet de loi modificatif de la loi 41-05 relative aux organismes de placement en capital risque	Le projet de loi modificatif de la loi 41-05 relative aux organismes de placement en capital risque est adopté par le Conseil de Gouvernement avant la fin 2012		SD : Lettre du MEF attestant de l'adoption par le Conseil du Gouvernement IR : MEF
COMPOSANTE 3. RENFORCEMENT DU DISPOSITIF DE GOUVERNANCE DU SECTEUR FINANCIER						
3. A – RENFORCER LA SUPERVISION DU SECTEUR FINANCIER	Soumission au Secrétariat général du Gouvernement d'un projet de loi relatif à l'Autorité des Marchés des Capitaux		Transmission au Parlement du projet de loi relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)	Le projet de loi relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) est transmis au Parlement avant la fin 2012		SD : Lettre du MEF attestant de la transmission du texte au Parlement IR : MEF

Sous / composantes	Mesures du PADESFI I (2009-2010)	PADESFI II - Tranche 1 (Décembre 2011)	PADESFI II - Tranche 2 (Décembre 2012)	Indicateurs ciblés d'extrants	Indicateurs ciblés d'effets	Sources des données et Institutions Responsables
	Soumission au Secrétariat Général du Gouvernement d'un projet de loi portant création d'une Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale Signature d'un Contrat Programme entre l'Etat et les professionnels du secteur des assurances		Transmission au Parlement du projet de loi portant création de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS)	Le projet de loi portant création de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS) est transmis au Parlement avant la fin 2012	Le taux de pénétration des assurances (primes / PIB) est de 3% en 2012 par rapport à 2,8% en 2010	SD : lettre du MEF attestant de la transmission du texte au Parlement IR : MEF
			Transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi modifiant le statut de BAM	Le projet de loi modifiant le statut de BAM est transmis au Secrétariat Général du Gouvernement avant la fin 2012	Le taux de créances en souffrance détenues par les banques est maintenu en dessous de 5% en 2012 (4,8% en 2010)	SD : Lettre du MEF attestant la transmission au SGG IR : MEF
			Transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi bancaire	Le projet de loi bancaire est transmis au Secrétariat Général du Gouvernement avant la fin 2012		SD : Lettre du MEF attestant la transmission au SGG IR : MEF
3. B – FACILITER L'ACCÈS À L'INFORMATION FINANCIÈRE		Préparation des termes de référence pour l'élaboration du Code monétaire et financier		Les termes de référence pour l'élaboration du Code monétaire et financier sont préparés avant la fin 2011	La part du secteur financier dans le PIB augmente d'au moins 1% en 2012 par rapport à 2010.	SD : Termes de référence validés par la Banque IR : MEF
			Lancement de la codification monétaire et financière (**)	La codification monétaire et financière est lancée avant la fin 2012		SD : Lettre du MEF transmettant le compte rendu de la première réunion du comité de pilotage du projet de codification IR : MEF

Sous / composantes	Mesures du PADESFI I (2009-2010)	PADESFI II - Tranche 1 (Décembre 2011)	PADESFI II - Tranche 2 (Décembre 2012)	Indicateurs ciblés d'extrants	Indicateurs ciblés d'effets	Sources des données et Institutions Responsables
COMPOSANTE 4. APPROFONDISSEMENT DU MARCHÉ DES CAPITAUX						
4. A – DIVERSIFIER LES INSTRUMENTS FINANCIERS		Préparation et transmission aux parties prenantes du projet de loi sur les obligations sécurisées		Le projet de loi sur les obligations sécurisées est préparé et soumis aux parties prenantes avant la fin 2011		SD : Lettre du MEF attestant la transmission du projet de loi aux parties prenantes. IR : MEF
			Transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi sur les obligations sécurisées	Le projet de loi sur les obligations sécurisées est transmis au Secrétariat Général du Gouvernement avant la fin 2012		SD : Lettre du MEF attestant la transmission au SGG IR : MEF
	Adoption par le Conseil du Gouvernement d'un projet de loi relatif au marché à terme d'instruments financiers		Préparation et transmission aux parties prenantes du projet de Règlement Général de la société gestionnaire du marché à terme	Le projet de Règlement Général de la société gestionnaire du marché à terme est préparé et soumis aux parties prenantes avant la fin 2012	Le nombre de lignes des émissions des bons du trésor est réduit de 157 lignes en 2010 à 155 lignes en 2012.	SD : Lettre du MEF attestant la transmission du projet de Règlement général de la société gestionnaire du marché à terme aux parties prenantes IR : MEF
			Préparation et soumission aux parties prenantes d'un projet de cadre législatif régissant les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI)	Le projet de cadre législatif régissant les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI) est préparé et soumis aux parties prenantes avant la fin 2012		SD : Lettre du MEF attestant la transmission du projet du cadre législatif aux parties prenantes. IR : MEF
4. B – DYNAMISER LE MARCHÉ DES CAPITAUX		Adoption par le Conseil de Gouvernement du décret pris pour l'application de la loi n°44-10 relative au statut de Casablanca Finance City (CFC) (*)		Le décret pris pour l'application de la loi n°44- 10 relative au statut de Casablanca Finance City (CFC) est adopté par le Conseil de Gouvernement avant la fin 2011	Au moins une stabilisation de la capitalisation boursière en 2012 à son niveau de 2010 c'est à dire environ 579 Milliards DH	SD : lettre du MEF attestant de l'adoption du décret par le Conseil du Gouvernement IR : MEF
	Soumission au Secrétariat Général du Gouvernement d'un projet de loi		Préparation et transmission aux parties prenantes du projet de statut de la Bourse	Le projet de statut de la Bourse des valeurs est préparé et soumis aux		SD : Lettre du MEF attestant la transmission aux

Sous / composantes	Mesures du PADESFI I (2009-2010)	PADESFI II - Tranche 1 (Décembre 2011)	PADESFI II - Tranche 2 (Décembre 2012)	Indicateurs ciblés d'extrants	Indicateurs ciblés d'effets	Sources des données et Institutions Responsables
	modifiant et complétant le Dahir portant loi relatif à la Bourse des Valeurs Adoption par le Conseil de Gouvernement du projet de loi modifiant et complétant le Dahir portant loi relatif à la Bourse des Valeurs		des valeurs (**)	parties prenantes avant la fin 2012		parties prenantes du projet de statut. IR : MEF
		Transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi n° 54-08 relative à l'appel public à l'épargne (APE)		Le projet de loi n° 54-08 relative à l'appel public à l'épargne (APE) est transmis au Secrétariat Général du Gouvernement avant la fin 2011		SD : Lettre du MEF attestant la transmission au SGG IR : MEF
			Présentation au Conseil du Gouvernement du projet de loi relative à l'APE	Le projet de loi n° 54-08 relative à l'appel public à l'épargne (APE) est présenté au Conseil du Gouvernement avant la fin 2012		SD : Lettre du MEF attestant la présentation au Conseil du Gouvernement IR : MEF
			Transmission au Secrétariat Général du Gouvernement du projet de loi sur la gestion pour compte de tiers	Le projet de loi sur la gestion pour compte de tiers est transmis au Secrétariat Général du Gouvernement avant la fin 2012		SD : Lettre du MEF attestant la transmission au SGG IR : MEF
	Adoption par le Conseil du Gouvernement du projet de loi relatif aux opérations de prêts de titres		Elaboration du modèle type de la convention de prêts de titres	Le modèle type de la convention de prêts de titres est élaboré avant la fin 2012		SD : Lettre du MEF attestant de l'élaboration du modèle de convention IR : CDVM

NOTE SUR LA RELATION AVEC LE FMI

Conclusions préliminaires des consultations de 2011 au titre de l'Article IV Juillet 2011

Une mission du Fonds monétaire international (FMI) a séjourné à Rabat du 7 au 19 juillet 2011 pour mener les discussions relatives aux consultations au titre de l'Article IV des statuts du FMI. La mission tient à remercier les autorités marocaines de leur excellente coopération et du caractère constructif des discussions.

1. Le Maroc a réussi à faire face avec succès à d'importants défis durant les deux dernières années. Grâce à une gestion macroéconomique prudente et à des réformes politiques, le pays a pu bénéficier de marges de manœuvre suffisantes pour affronter la crise internationale de 2009 et répondre aux mouvements sociaux qui ont affecté une grande partie des pays de la région d'Afrique du Nord et Moyen Orient (MENA) depuis début 2011. Dans ce contexte difficile, le pays a enregistré une bonne performance économique et une amélioration des indicateurs sociaux.

2. Des perspectives à moyen terme relativement favorables bénéficieraient d'une réorientation de certaines politiques macroéconomiques pour assurer des taux de croissance élevés et durables. En effet, le défi principal pour le Maroc demeure d'atteindre un taux de croissance du PIB qui permette la réduction du chômage et l'amélioration du niveau de vie des populations, tout en assurant la stabilité macroéconomique à moyen terme. Depuis début 2011, le fléchissement de la croissance chez les principaux partenaires commerciaux et l'envolée des prix des matières premières ont entravé quelque peu la gestion des équilibres macroéconomiques. Bien qu'en 2011 les autorités marocaines aient su mettre en place des politiques à court terme pour gérer ces contraintes, en 2012, elles devraient considérer la réorientation des dépenses publiques et retrouver un niveau de déficit budgétaire soutenable à moyen terme qui permettrait une croissance inclusive et durable à moyen terme.

I. Développements récents

3. Le Maroc a réussi dans l'ensemble des performances économiques solides :

- *Une forte performance du PIB hors agriculture (PIBHA) :* la forte reprise du PIBHA de 4½% en 2010 a été tirée par la bonne performance des secteurs manufacturiers et a permis de compenser une contraction dans le secteur primaire. La poursuite de la bonne performance du secteur non-agricole –y compris le secteur touristique– ainsi qu'une bonne récolte céréalière devraient amener la croissance du PIB global en 2011 à environ 4½-5%.

- *Une inflation qui demeure fermement contenue.* L'inflation moyenne globale en 2010 s'est maintenue à un niveau très modéré de 1%. En 2011, une bonne campagne agricole et le maintien des prix de certains produits pétroliers et alimentaires malgré l'augmentation des prix internationaux, devraient aider à limiter l'augmentation de l'indice des prix à environ 1½%.

- *La croissance du crédit s'est poursuivie dans un contexte de baisse de la liquidité.* Le crédit à l'économie a progressé de 7,4% en 2010. Durant les cinq premiers mois de 2011, la croissance du crédit s'est ralentie tandis que les ressources des banques ont été soutenues par la mobilisation de ressources de marché alors que les dépôts de la clientèle ont légèrement baissé. Ce phénomène pourrait s'expliquer par la contraction de la liquidité systémique due à une baisse des avoirs extérieurs et à une augmentation de la monnaie en circulation plus forte que d'habitude durant les cinq premiers mois de 2011. Néanmoins, sur la base de la croissance attendue du PIB et de M3, le crédit pourrait augmenter d'environ 6,2% en 2011. Les autorités attendent une progression du crédit entre 6 et 8% en 2011. La projection des services du FMI, d'environ 6,2%, se situe dans cette fourchette.

- *Une légère détérioration de la balance externe due à un choc adverse des termes de l'échange.* La mission estime que le déficit de compte courant pourrait augmenter et se situer à environ 5% du PIB à fin 2011. Le bon comportement des exportations marocaines, y compris les phosphates et ses dérivés, ainsi que l'augmentation des recettes du tourisme et les transferts de marocains résidant à l'étranger ne pourront pas compenser l'augmentation des importations due à la hausse des cours internationaux des produits pétroliers et alimentaires. Les réserves internationales brutes devraient diminuer légèrement à fin 2011, mais demeureront à un niveau confortable, en se situant légèrement au-dessus de 5 mois d'importations de biens et services.

- *Une aggravation du déficit budgétaire causée par la forte augmentation des dépenses.* Le déficit budgétaire pourrait atteindre 5½-6% du PIB dû à une hausse des dépenses de 3% du PIB par rapport au budget 2011, qui résulterait principalement de l'augmentation des charges de compensation des prix des produits pétroliers et certains produits alimentaires.

II. Contexte International et Perspectives à Moyen Terme

4. La reprise économique internationale de 2010 a soutenu en partie la relance de la croissance au Maroc mais de nouveaux risques sont apparus en 2011. La croissance mondiale continue à être plus soutenue mais le ralentissement de la croissance semble se confirmer pour un certain nombre de pays de la zone Euro, le principal partenaire commercial du Maroc. D'autre part, la persistance des prix élevés des matières premières, le contexte régional et l'instabilité financière internationale ajoutent des incertitudes aux perspectives économiques.

5. Le Maroc devrait continuer à enregistrer une performance économique solide. La croissance du PIBHA devrait atteindre environ 5% et contribuer à une croissance du PIB global qui devrait atteindre 4½-5% en 2011. A moyen terme, le taux de croissance pourrait atteindre 6% mais ceci dépendra dans une large mesure de la poursuite de la mise en œuvre du programme de réformes structurelles et le maintien de la stabilité macroéconomique. A cet effet, les autorités ont pour objectif de ramener le déficit budgétaire à moyen terme à environ 3% du PIB ce qui permettrait de ramener l'endettement total du Trésor à environ 50% du PIB. Cela se traduirait par une décélération des importations, en particulier des produits énergétiques, due en partie à la rationalisation de la consommation, et des biens à la consommation qui pourrait ramener le déficit du compte courant à environ 2½% du PIB en 2016.

III. Politiques Macroéconomiques et structurelles

A. Politique budgétaire

6. En 2011, l'augmentation de certains types de dépenses suite aux mesures adoptées par les autorités pour répondre aux revendications sociales se traduira par une hausse de la dépense totale de 1½% du PIB. Assurer la stabilité des prix pour certains produits alimentaires et pétroliers dans un environnement de fortes hausses des cours internationaux de matières premières fera augmenter le coût des subventions à ces produits à environ 5½% du PIB en 2011, un écart considérable par rapport au 2,1% du PIB estimé dans le budget de 2011. De même, la hausse des salaires de la fonction publique pourrait augmenter le coût de la masse salariale de 0,2% du PIB pour atteindre 10,7% du PIB.

7. Des mesures de réorientation de la politique budgétaire en 2011 équivalentes à 2% du PIB permettront d'atteindre un déficit budgétaire d'environ 5,7% du PIB. Etant donnée l'importance de signaler la volonté de maîtriser les équilibres budgétaires, la mission considère qu'il existe peu de marges pour de nouvelles mesures d'augmentation des dépenses publiques. Les efforts pour augmenter les recettes se sont intensifiés et le recouvrement des recettes à fin juin 2011 a dépassé—grâce aux impôts indirects les montants initialement budgétisés dans la loi de finances 2011. Ces efforts devraient se poursuivre pendant la deuxième partie de l'année et devraient permettre une augmentation du recouvrement des recettes de 1% du PIB par rapport au budget 2011. Par conséquent, les recettes totales devraient se maintenir au même niveau qu'en 2010, à environ 25% du PIB. Du côté des dépenses, l'ensemble des services ont été sollicités pour économiser 10% de leurs allocations budgétaires pour certaines dépenses de fonctionnement nonessentiels. Par ailleurs, les transferts budgétisés à certaines entités publiques avec des excédents importants de trésorerie seront réduits tout en maintenant la capacité de dépense des ces entités. Ces deux dernières mesures devraient générer une épargne de plus de 1% du PIB par rapport au budget 2011. En outre, si les élections ont lieu en 2011, leur coût sera absorbé dans le cadre de l'enveloppe budgétaire existante.

8. Suite aux efforts pour limiter l'étendue de l'expansion budgétaire en 2011, les autorités s'appêtent à adopter des mesures fermes de consolidation à partir de 2012. Les autorités ont l'intention de poursuivre des mesures budgétaires visant à ramener le déficit à environ 3% du PIB dans le moyen terme ce qui permettrait de converger vers un niveau d'endettement total du Trésor de l'ordre de 50% du PIB. Par ailleurs, l'article 77 de la nouvelle constitution et le projet de la loi organique des finances consacrent le principe de la préservation des équilibres des finances publiques. En l'absence de mesures correctives, le déficit budgétaire pourrait atteindre 6½-7½% du PIB et par conséquent le niveau d'endettement public continuerait à augmenter.

9. Pour atteindre cet objectif budgétaire, les autorités sont prêtes à relancer et accélérer les réformes suivantes :

- *Augmenter les recettes.* Les autorités ont l'intention de poursuivre leurs efforts de mobilisation des ressources en (i) élargissant l'assiette fiscale ; et (ii) en améliorant l'administration des impôts. Les recettes non-fiscales devraient aussi s'améliorer grâce à des contributions plus importantes des entreprises publiques au budget, ces entreprises devraient enregistrer une meilleure performance grâce notamment à l'évolution positive du contexte économique international. La mission considère que la réforme de la TVA devrait assurer le maintien—voire l'augmentation—des recettes au titre de cet impôt. Ceci et les autres réformes maintiendraient ou même augmenteraient les recettes en dépit de la baisse des recettes douanières due à la poursuite de la libéralisation commerciale.

- *Maîtriser et rationaliser la dépense.* Une réforme de la fonction publique devrait ramener la masse salariale à environ 10% du PIB dans les prochaines années. De même, une réforme de subventions aux produits pétroliers remplaçant la subvention universelle par un programme de transferts ciblés réduirait sensiblement la charge

budgétaire et éliminerait les vulnérabilités des finances publiques face aux fluctuations des cours internationaux de matières premières tout en rationalisant la consommation.

- *Améliorer l'efficacité de la dépense.* Les autorités voudraient aussi atteindre une plus grande efficacité des investissements publics en améliorant les procédures pour la sélection des projets et en permettant une plus grande participation du secteur privé y compris dans le secteur des infrastructures publiques. Ceci et la réforme de la compensation donneraient plus de marges de manœuvre budgétaires pour augmenter les dépenses sociales notamment en matière de santé et d'éducation.

- *Assurer la pérennité du système de retraites publiques.* D'après les dernières projections actuarielles, les caisses des retraites publiques devront bientôt commencer à utiliser leur capital de base pour financer le paiement des retraites ce qui souligne le besoin d'adopter des mesures pour assurer la durabilité du système publique des retraites. La mise en œuvre de l'augmentation graduelle de l'âge de retraite et des contributions, accompagnée d'une révision du salaire de base utilisé pour le calcul de la pension de retraite, assurerait quelques années supplémentaires de durabilité financière avant l'introduction d'une réforme plus large du système qui devrait comprendre la réforme du système fondée sur la combinaison d'un système à répartition obligatoire, et un système par capitalisation qui comprenne une composante obligatoire et une composante facultative.

IV. Politique monétaire et de change

10. La politique monétaire a maintenu le taux d'inflation en ligne avec les objectifs de Bank Al-Maghrif (BAM). La non-répercussion de la hausse des prix internationaux de certaines matières premières a aussi contribué à préserver la stabilité des prix. Dans le cadre d'un taux de change fixe et du contrôle partiel des capitaux, la gestion efficace de la liquidité par BAM a permis de maintenir le taux d'intérêt au jour le jour (cible opérationnelle) proche du taux de référence de BAM qui est demeuré inchangé à 3,25% depuis mars 2009. BAM a baissé le taux de la réserve obligatoire de 16½% à 6% depuis 2008 et retiré les comptes sur carnets de l'assiette de la réserve obligatoire en avril 2011 pour libérer 4,6 milliards de Dirhams pour les banques.

11. Les autorités monétaires disposent des moyens et des capacités pour le passage à un régime formel de ciblage de l'inflation et de taux de change plus flexible. En effet, BAM dispose de l'indépendance, de l'expertise, des ressources statistiques nécessaires, d'un éventail complet d'instruments, ainsi que des réserves de change confortables. La supervision bancaire pour la maîtrise du risque est efficace et l'exposition en devises est limitée. Cependant, les autorités considèrent que cette transition est nécessaire pour assurer la soutenabilité des finances publiques et maintenir la stabilité financière, ainsi que des marchés interbancaires en monnaie locale et devises plus actifs et l'adaptation du cadre opérationnel de la politique de change pour des interventions actives de BAM sur le marché des changes. La mission considère qu'à court terme, le développement du marché des changes serait aidé par l'élargissement du « spread » de la banque centrale de 0,6% à au moins 2% (la norme du FMI pour les régimes de change fixe conventionnel) pour encourager le développement des transactions de change entre banques.

12. L'analyse par les services du FMI du taux de change réel du Maroc fondée sur les trois méthodologies du Groupe consultatif sur les taux de change (CGER) obtient des résultats mitigés. En effet, cette analyse estime que l'écart par rapport au taux d'équilibre varie considérablement entre les trois méthodologies utilisées. Cependant, et malgré la dépréciation du taux du change effectif réel d'environ 4% en 2010, la mission estime que l'évolution du solde du compte courant depuis 2007 pourrait signaler une certaine érosion de la compétitivité extérieure de l'économie marocaine. Un régime de taux de change flexible et la poursuite de réformes structurelles contribueraient à soutenir la compétitivité et donner plus de marges de manœuvre à la politique économique.

V. Secteur financier

13. Le secteur financier marocain a connu un fort développement mais la continuation de sa croissance nécessitera la mobilisation de ressources supplémentaires. Le secteur bancaire a atteint une taille importante, dépassant 120% du PIB, soutenu par les dépôts des marocains résidant à l'étranger et la constitution de réseaux bancaires en Afrique par les banques marocaines. La bourse de Casablanca est désormais l'une des plus capitalisées et diversifiées en terme de secteurs en Afrique. Les autorités ont pris des mesures pour encourager la bancarisation et l'épargne pour soutenir la mobilisation des dépôts bancaires qui tend à se ralentir et pour développer les marchés (développement de la courbe des taux et titrisation) de manière à faciliter la gestion-actif passif des banques dont les taux d'emploi dépassent 100% en moyenne.

14. La politique de renforcement des fonds propres de base a porté ses fruits. Le ratio de solvabilité du système s'établit à 12,3% à fin 2010, en augmentation par rapport à 11,8% en 2009, et les créances douteuses ont continué leur tendance à la baisse passant de 6,1% du total des crédits en 2008 à 4,8% en 2010. Cependant, la qualité du crédit semble avoir connu une légère détérioration depuis 2009 comme le suggère l'augmentation du coût du risque. Le renforcement des fonds propres de base sera poursuivi, en particulier pour les établissements qui n'ont pas atteint le seuil de 9% des risques ciblé par BAM.

VI. Politiques sociales et structurelles

15. Les autorités continuent leurs efforts dans la mise en œuvre d'un programme ambitieux de réformes structurelles pour augmenter la compétitivité de l'économie. En effet, la bonne performance économique de la dernière décennie est largement due aux réformes dans les secteurs économiques clés (comme le secteur financier et les entreprises publiques), et aux efforts pour améliorer le climat des affaires qui demande encore des améliorations significatives. Les autorités continuent de mettre en place des réformes visant à créer un secteur privé plus dynamique et assurer une contribution plus efficace de l'investissement privé à la croissance. Ces efforts faciliteraient une plus grande diversification de l'économie, la création d'emploi et la réduction du chômage. Celui-ci, malgré d'importants progrès, se situe à 9% et demeure très élevé chez les jeunes, les diplômés et les femmes. Dans ce contexte, des réformes visant une plus grande flexibilité du marché du travail semblent essentielles. Par ailleurs, en fin 2009 les autorités ont créé, en partenariat avec le secteur privé, le Comité National de l'Environnement des Affaires (CNEA) pour accélérer l'identification et la mise en œuvre des réformes liées au climat des affaires. De même, un nouveau cadre juridique est en train d'être développé pour promouvoir la création de partenariats publics-privés (PPP).

16. Les autorités ont continué à soutenir des politiques sociales cohérentes qui ont permis entre autres une baisse de 6½% du taux de pauvreté entre 2000 et 2008 et une amélioration des indicateurs sociaux. Ces efforts devraient être renforcés par une réorientation des politiques budgétaires qui donnerait plus de marge pour augmenter les dépenses de santé et d'éducation. De même, ces politiques sociales visent à une meilleure distribution de la richesse et à un développement régional plus équitable. Dans ce cadre, il faut noter le succès de l'Initiative Nationale de Développement Humain et la récente extension de la couverture médicale aux populations défavorisées (programme RAMED). Ces efforts seront poursuivis dans le cadre de la régionalisation avancée.

17. La réforme constitutionnelle contribuera aux efforts d'approfondissement des réformes structurelles et à stimuler la croissance à moyen terme. La nouvelle constitution permettra de développer un cadre juridique et institutionnel pour consolider les progrès de la gouvernance, la transparence dans la gestion des comptes publics, le climat des affaires, le développement du secteur privé et l'égalité des hommes et des femmes. Ceci devrait soutenir l'augmentation du niveau de vie des populations et le potentiel de croissance.

VII. Conclusion

18. Les politiques macroéconomiques prudentes de la dernière décennie ont permis au Maroc d'avoir des marges de manœuvre suffisantes pour affronter les dernières crises. Néanmoins, pour atteindre un taux de croissance élevé et durable à moyen terme, les autorités devront adopter des mesures vigoureuses de réorientation de la politique budgétaire et redoubler leurs efforts pour améliorer le climat des affaires. Comme à l'accoutumée, les services du FMI se tiennent prêts à appuyer les efforts de réformes des autorités et à maintenir un dialogue continu.