

BANQUE AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT



RAPPORT D'ACHEVEMENT DE PROGRAMME

ROYAUME DU MAROC

**QUATRIEME PROGRAMME D'APPUI AU SECTEUR FINANCIER
(PASFI IV)**

**DEPARTEMENT DE LA GOUVERNANCE,
ET DES REFORMES ECONOMIQUES ET FINANCIERES**

**OSGE
MAI 2007**

TABLE DES MATIERES

	Page
Liste des annexes; Equivalences monétaires; Sigles et abréviations; Données de base du programme; Matrice du cadre logique du PASFI IV; Résumé analytique.....	i-xiii
I. INTRODUCTION.....	1
II. OBJECTIFS ET FORMULATION DU PROGRAMME.....	2
2.1 Objectifs du programme.....	2
2.2 Description du programme.....	2
2.3 Origine et formulation du programme.....	3
2.4 Préparation, évaluation, négociation et approbation.....	5
III. EXECUTION DU PROGRAMME.....	5
3.1 Entrée en vigueur et démarrage.....	5
3.2 Déblocage de la deuxième tranche.....	6
3.3 Modification du programme.....	6
3.4 Calendrier d'exécution.....	6
3.5 Rapports.....	7
3.6 Acquisition des biens et services.....	7
3.7 Sources de financement de déblocage des tranches.....	7
IV. PERFORMANCE ET RESULTATS DU PROGRAMME.....	8
4.1 Performance institutionnelle.....	8
4.2 Performance globale.....	9
4.3 Performance économique.....	10
V. EFFETS DU PROGRAMME.....	12
5.1 Incidences sociales et environnementales.....	12
5.2 Evaluation du risque du Programme.....	13
VI. DURABILITE DES EFFETS DU PROGRAMME.....	14
VII. PERFORMANCE DE LA BANQUE, DE L'EMPRUNTEUR ET DES COFINANCIERS	15
7.1 Performance de la Banque.....	15
7.2 Performance de l'Emprunteur.....	15
7.3 Performance du cofinancier.....	15
VIII PERFORMANCE GLOBALE ET NOTATION.....	15
8.1 Contexte global de la notation.....	15
8.2 Notation des agences internationales de « Rating ».....	16
8.3 Notation des performances du Programme.....	16
IX. CONCLUSION, LECONS ET RECOMMANDATIONS.....	16
9.1 Conclusion.....	16
9.2 Leçons.....	17
9.3 Recommandations.....	17

Le présent rapport d'achèvement a été rédigé par M. E. Larbi, Chef Economiste, OSGE (poste 3539) avec la contribution de M. M. Khoali, Consultant à la suite de la mission effectuée du 15 janvier au 16 février 2007. Pour toute information complémentaire, s'adresser à Mr. G. Negatu, Directeur, OSGE (poste 2077) et à Mme M. Kanga, Chef de Division, OSGE.2 (poste 2251).

ANNEXES

- Annexe I** : Carte du Maroc
Annexe II : Matrice des réalisations
Annexe III : Conditions de décaissement de la première tranche
Annexe IV : Conditions de décaissement de la deuxième tranche
Annexe V : Performance de l’Emprunteur
Annexe VI : Performance de la Banque
Annexe VII : Performance globale du Programme
Annexe VIII : Matrice des recommandations
Annexe IX : Evolution des principaux indicateurs de l’économie marocaine
- Annexe IX/A:** Comptes nationaux
Annexe IX/B: Monnaie et contreparties
Annexe IX/C: Comptes extérieurs
- Annexe X** : Signification et contenu des agrégats monétaires
Annexe XI : Banques agréées au Maroc (31-12-2004)
Annexe XII : Structure des établissements de crédit au Maroc (31-12-2004)
Annexe XIII : Notation des agences internationales de «Rating», Standard & Poor’s et Moody’s
Annexe XIV : Liste des principaux documents consultés

EQUIVALENCES MONETAIRES

1°/ Lors de l'évaluation (mars 2002)

Unité monétaire	=	Dirham (MAD)
1 UC	=	1,24163 USD
1 UC	=	1,43524 EURO
1 UC	=	14,6263 MAD

2°/ Lors de la mission d'achèvement (Janvier 2007)

Unité monétaire	=	Dirham (MAD)
1 UC	=	1,50440 USD
1 UC	=	1,14229 EURO
1 UC	=	12,7284 MAD

ANNEE FISCALE

1^{er} janvier - 31 décembre

SIGLES ET ABREVIATIONS

AMF	: Arrangements Multi Fibres
BAD	: Banque Africaine de Développement
BAM	: Bank Al Maghrib (Banque Centrale du Maroc)
BCP	: Banque Centrale Populaire
BNDE	: Banque Nationale pour le Développement Economique
CAF	: Coût Assurance et Frêt
CAM	: Crédit Agricole du Maroc
CDG	: Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	: Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CEC	: Comité des Etablissements de Crédit
CIH	: Crédit Immobilier et Hôtelier
CIM	: Centre Interbancaire de Monétique
CNCA	: Caisse Nationale de Crédit Agricole
DAPS	: Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale
FBCF	: Formation Brute de Capital Fixe
FMI	: Fonds Monétaire International
IDE	: Investissements Directs Etrangers
IFP	: Institutions Financières Publiques
IGF	: Inspection Générale des Finances
IVT	: Intermédiaire en Valeurs du Trésor
MAROCLEAR	: Dépositaire Central
OPCVM	: Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PASFI	: Programme d'Appui au Secteur Financier
PIB	: Produit Intérieur Brut
PME	: Petite et Moyenne Entreprise
SBVC	: Société de Bourse de Valeur de Casablanca
SGB	: Société Gestionnaire de la Bourse
SICAV	: Société d'Investissement à Capital Variable
TVA	: Taxe à la Valeur Ajoutée
UC	: Unité de Compte
UE	: Union Européenne

MAROC: PASFI IV
FICHE DE DONNEES DE BASE DU PROGRAMME

Le Programme a été destiné à contribuer au renforcement des capacités du système financier marocain. Il consiste en l'adaptation du cadre institutionnel et réglementaire du secteur financier en vue de renforcer les capacités d'action des instances de supervision, l'assainissement des institutions financières publiques, la dynamisation du marché des capitaux, et le renforcement de l'épargne institutionnelle.

1. Titre du Programme: Quatrième Programme d'Appui au Secteur Financier (PASFI IV)

1. N° DU PROJET	P-MA-HAO-001
2. N° DU PRET	2000130000080
3. PAYS	: Royaume du Maroc
4. TITRE DU PROGRAMME	: Quatrième Programme d'Appui au Secteur Financier (PASFI IV))
5. EMPRUNTEUR	: Gouvernement du Royaume du Maroc
6. ORGANE D'EXÉCUTION	: Ministère des Finances et de la Privatisation/ Direction du Trésor et des Finances Extérieures
5. DUREE DU PROGRAMME	: 24 mois

2. Données du prêt

Prêt	Prévision	Réalisation
1. Montant du prêt	137,5 millions d'Euros	137,5 millions d'Euros
2. Taux d'intérêt	Taux de base majoré de 0,50% + marge sur coût d'emprunt + marge sur risque de marché	Taux de base majoré de 0,50% + marge sur coût d'emprunt + marge sur risque de marché
3. Commission d'engagement	0,75%	0,75%
4. Durée d'amortissement	20 ans y compris un différé d'amortissement de cinq (5) ans	20 ans y compris un différé d'amortissement de cinq (5) ans
5. Remboursement	Remboursement se fera en trente (30) semestrialités égales et consécutives débutant à partir de la sixième (6ème) année et à compter de la date de signature de l'accord de prêt.	Remboursement se fera en trente (30) semestrialités égales et consécutives débutant à partir de la sixième (6ème) année et à compter de la date de signature de l'accord de prêt.
6. Date d'évaluation	2002	26 janvier au 08 février 2002
7. Date des négociations	Novembre 2002	14-17 octobre 2002
8. Date de présentation au Conseil	Décembre 2002	Décembre 2002
9. Date d'approbation	Décembre 2002	Décembre 2002
10. Date de signature	Décembre 2002	17 décembre 2002
11. Date de mise en vigueur	Janvier 2003	28 janvier 2003
12. Date de supervision	Juillet 2004	09 juillet 2004
13. Date du rapport d'achèvement du Gouvernement	Octobre 2006	Le rapport d'achèvement du Gouvernement a été élaboré.
14. Date de mission d'achèvement	Décembre 2006	15 janvier – 19 Février 2007
15. Date de clôture du prêt	31.12.2004	31.12.2004

3. Données sur les sources de financement et décaissement

Données du Programme	Prévisions	Réalisations	Ecart
1. Financement	Montant approuvé et accordé en Millions d'Euros		
- Financement BAD (Prêt)	137,5	137,5	0
- Cofinancement UE (Don)	52	52	0
2. Décaissement			
- Décaissement BAD	68,75 x 2 = 137,5	68,75 x 2 = 137,5	0
(En 2 tranches)			
- Décaissement UE	26 x 2 = 52	26 x 2 = 52	0
(En 2 tranches)			

4. Décaissement du Prêt de la BAD

Décaissement	Prévisions		Réalizations		Ecart
	Date	Montant dans la monnaie du prêt (millions d'Euros)	Date	Montant dans la monnaie du prêt (millions d'Euros)	
Entrée en vigueur	Janvier 2003		28/01/2003		
1 ^{ère} tranche		68,75	18/06/2003	68,75	0,00
2 ^{ème} tranche		68,75	13/08/2004	68,75	0,00
Total		137,50		137,50	0,00

5. Indicateurs de performance

Indicateur	Evaluation
1. Reliquat en %	0
2. Retard par rapport au calendrier	Exécution du PASFI IV dans les délais prévus
- Décalage par rapport à l'entrée en vigueur	Aucun
- Décalage par rapport à la date d'achèvement	Aucun
- Décalage par rapport au dernier décaissement	Aucun
3. Etat d'exécution du Programme	Satisfaisant
4. Indicateurs d'achèvement	Satisfaisant
5. Performance institutionnelle	Satisfaisant
6. Rapport d'achèvement du Gouvernement	Satisfaisant
7. Rapport d'audit	L'audit de la première tranche a été réalisé dans les délais avec une qualité satisfaisante L'audit de la deuxième tranche est en cours, son achèvement est prévu pour fin juin 2007.

6. Informations sur les missions

Missions	Nb de Missions	Nb de personnes	Composition	Période
1. Identification	1	3	- Economiste - Analyste financier - Juriste	12 janvier au 02 février 2001-
2. Préparation et Evaluation	1	2	- Economiste - Analyste Financier	26 janvier au 08 février 2002
3. Négociation	1	6	- 2 Chefs de Division - Juriste - Analyste financier - Economiste - Trésorier (FTRY)	14 au 17 octobre 2002
4. Supervision	1	1	Analyste financier principal	1 ^{er} au 09 juillet 2004
5. Rapport d'achèvement	1	2	- Un économiste en chef - Un économiste consultant	15 janvier au 16 février 2007

Royaume du Maroc

Cadre logique du quatrième programme d'appui à la réforme du secteur financier**PASFI-IV**

Hiérarchie des Objectifs	Indicateurs objectivement vérifiables		Moyens de Vérification	Hypothèses importantes/ Risques
	Prévision	Réalisation		
<u>OBJECTIFS</u> <u>MACRO-</u> <u>ECONOMIQUE</u> Favoriser une croissance économique élevée tout en maintenant la stabilité du cadre macro-économique Accroissement de l'épargne budgétaire	Taux de croissance du PIB de 4,5% en 2002, 4,5% en 2003 et 5% en 2004. Taux d'inflation de 2% par an sur la période 2002-2004. Solde du compte courant de +1% du PIB en 2002; +0,5% du PIB en 2003 et +0,6% du PIB en 2004.	Taux de croissance du PIB de 3,2% en 2002; 5,5% en 2003 et 4,2% en 2004. Taux d'inflation de 2,8% en 2002; 1,2% en 2003; 1,5% en 2004. Solde du compte courant de +1,9% du PIB en 2002; +3,6% du PIB en 2003 et +1,9% du PIB en 2004. Taux de déficit budgétaire hors recettes de privatisation sur PIB de 6% en 2002, 6 en 2003 et 5,5% en 2004.	Direction de la Statistique, Ministère en charge du Plan Direction de la Statistique, Ministère en charge du Plan Statistiques de l'Office des Changes Ministère des Finances	Poursuite de la mise en œuvre des réformes dans le secteur. Fort engagement du Gouvernement à mettre en œuvre les réformes. Bonne discipline budgétaire. Stabilité macro-économique. Bon engagement du Gouvernement. Appui financier des bailleurs de fonds. Bonne adhésion des partenaires sociaux.

<u>OBJECTIF</u> <u>SECTORIEL</u> Augmenter le volume de l'épargne mobilisée et diversifier les produits d'épargne pour accroître le financement de l'investissement productif.	- Accroissement de l'épargne intérieure de 18% du PIB en 2002 à 20% du PIB en 2004 - La part des placements à court et moyen terme dans l'épargne financière des agents non financiers (flux) passe de 17% en moyenne sur 1999-2001 à 19% en 2002-2004. - La part de l'épargne institutionnelle dans l'épargne financière des agents non financiers (flux) passe de 15% en moyenne sur 1999-2001 à 17% en 2002-2004. - La part des titres de société dans l'épargne financière des agents non financiers (flux) passe de 29% en moyenne sur 1999-2001 à 32% en 2002-2004. - Le ratio Epargne financière /FBCF passe de 62% en moyenne sur la période 1999-2001 à 65% en 2002-2004.	- Accroissement de l'épargne intérieure: 19,4% du PIB en 2002; 19,9% du PIB en 2003 et 18,4% du PIB en 2004. - La part des placements à court et moyen terme dans l'épargne financière des agents non financiers (flux): 19% en 2002; 10% en 2003 et 23,8% en 2004. - La part de l'épargne institutionnelle dans l'épargne financière des agents non financiers (flux): 13,1% en 2002; 22,8% en 2003 et 24,3% 2004. - La part des titres de société dans l'épargne financière des agents non financiers (flux): 28,9% en 2002; 18,4% en 2003 et 19,5% 2004. - Le ratio Epargne financière/FBCF passe de 57,7% en 2002 à 49% en 2003 et à 55% en 2004.	Direction de la statistique, Ministère chargé du Plan Rapports annuels, Bank Al Maghrib Rapports annuels, Bank Al Maghrib Rapports annuels, Bank Al Maghrib apport économique et financier, Ministère des Finances Direction de la statistique, Ministère chargé du Plan	Conduite d'une politique économique saine.
--	--	---	--	---

	- Le taux d'investissement pass 22,3% en 2002 à 25% en 2004	- Le taux d'investissement: 22,9% en 2002; 24% en 2003 et 24,6% en 2004.		
<u>ACTIVITES</u> Réalisation de l'ensemble mesures de la matrice d' objectifs et mesures du programme reprise à l'a	BAD: 100 millions d'UC UE: 52 millions d'Euros.	Les mesures de bonne gouvernance suivent leur cours normal, notamment la réforme de l'administration publique dans le cadre du PARAP L'Etat se désengage progressivement de la gestion des marchés financiers.	Accords de prêts signés Rapport d'achèvement du PARAP-I (Bulletin officiel)	Poursuite des mesures de bonne gouvernance au sein des entreprises financières publiques. Poursuite des mesures de désengagement de l'Etat dans la gestion des marchés financiers.

RESUME ANALYTIQUE

1. INTRODUCTION

Le secteur financier marocain est passé par un long processus de réforme et a fait l'objet d'une consolidation depuis 1993. C'est dans le cadre de la réalisation des actions visant le financement de l'économie dans des conditions plus efficaces que les autorités marocaines ont introduit, en décembre 2000, une requête de financement du Programme d'appui au secteur financier. L'analyse de la requête a montré que ce programme: (i) répond aux objectifs prioritaires du plan de développement économique et social du Maroc couvrant la période 2000-2004; (ii) est conforme à la stratégie de la Banque au Maroc; (iii) que son financement est conforme avec la politique de la banque en matière d'exposition au risque pays; (iv) est conceptuellement élaboré pour amplifier l'impact des réformes antérieures du système financier marocain auxquelles la Banque avait apporté son concours.

Certes, la Banque a participé activement à ce processus en y contribuant par une série de Programmes d'appui au secteur financier, dénommés PASFI. Chaque PASFI prenait le relais du précédent en (i) parachevant les mesures non finalisées; et (ii) en s'attaquant à des aspects non encore touchés. Les précédents PASFI ont connu un franc succès grâce, notamment, à (i) la volonté ferme du Gouvernement d'opérer les réformes; (ii) la forte capacité institutionnelle du pays, (iii) la disponibilité des données statistiques et de certaines études, (iv) la cohérence des interventions de la Banque avec les stratégies de développement définies dans les différents plans quinquennaux, et (v) la coordination des interventions de la Banque avec celles de la Banque mondiale. Aussi, le PASFI IV s'inscrit-il dans cette continuité.

2. OBJECTIFS ET FORMULATION DU PROGRAMME

Le Programme s'inscrit dans la continuité des PASFI précédents et vise à ouvrir davantage l'économie par la modernisation du cadre réglementaire du secteur financier et la mobilisation de l'épargne institutionnelle sur le plan interne et externe, en vue de permettre un financement accru de l'investissement privé dans les secteurs productifs. Pour atteindre ses objectifs, le PASFI IV a axé ses interventions autour de quatre composantes, à savoir: (i) l'adaptation du cadre institutionnel et réglementaire du secteur financier, (ii) l'assainissement des institutions financières publiques, (iii) la dynamisation du marché des capitaux, et (iv) Le renforcement de l'épargne institutionnelle.

3. EXECUTION DU PROGRAMME

L'analyse rétrospective des programmes antérieurs d'ajustement du secteur financier au Maroc permet de confirmer la réalisation d'un nombre important d'acquis qui ont été validés par les rapports d'achèvement de ces programmes. Cependant, malgré les résultats positifs enregistrés, la contribution des marchés financiers au financement de l'économie demeure faible et fondamentalement tributaire d'un système bancaire dans lequel le manque de performance des institutions financières publiques devrait être définitivement corrigé. C'est pour relever ces défis que le PASFI IV a été mis en place, financé par la Banque par un prêt de 137,5 millions d'euros et soutenu par un don de l'Union européenne pour un montant de 52 millions d'euros.

L'Accord de prêt relatif au Programme a été signé le 17 décembre 2002 et porte sur une enveloppe de 137,5 millions d'euros. Outre les conditions générales applicables à tous les accords conclus avec la Banque, les déblocages sont subordonnés à la réalisation de 28 conditions préalables. Le décaissement du prêt a été réalisé en deux tranches égales de 68,75 millions d'euros chacune.

L'exécution du Programme a été confiée à la Direction du Trésor et des Finances Extérieures relevant du Ministère des Finances et de la Privatisation. Le programme a été exécuté conformément au calendrier d'exécution prévu dans le rapport d'évaluation. L'Emprunteur a satisfait à toutes les conditions de décaissement du prêt, à l'exception de deux conditions pour lesquelles il a sollicité et obtenu une dérogation auprès de la Banque. Ces conditions portent sur la réalisation de deux études destinées à préparer la génération à venir de mesures de réformes dans les secteurs des Caisses de retraite et des assurances.

Cependant, la non réalisation de ces études n'a eu aucun impact sur l'exécution du Programme. Le rapport d'audit de la première tranche a été réalisé et transmis à la Banque, celui de la deuxième tranche est en cours d'élaboration et son achèvement est prévu pour fin juin 2007. En outre, le rapport d'achèvement du Programme a été réalisé par l'emprunteur et transmis à la Banque. Sur la base des rapports aussi bien de la supervision de la Banque que l'Inspection Générale des Finances (IGF) relevant du Ministère des Finances et de la Privatisation, il ressort que l'emprunteur a respecté le mode d'acquisition retenu des biens et services et conformément aux procédures convenues.

En outre, le prêt n'a pas financé les importations du secteur public et la règle prévoyant l'appel d'offre public pour tous les marchés supérieurs à 5,327 millions d'Euros n'a pas eu à s'appliquer. La condition relative à la nature des biens éligibles a été respectée. Le prêt de la BAD a servi à couvrir une part significative des besoins de financement du programme à hauteur de 137,5 millions d'Euros. Le Programme a été cofinancé par l'Union européenne par un don d'un montant de 52 millions d'euros, entièrement décaissé.

4. PERFORMANCES DU PROGRAMME

Au niveau institutionnel, le Programme a été déterminant dans le processus de consolidation du système financier marocain avec la réalisation de plusieurs avancées sur différents plans. Au plan institutionnel, le législateur a adopté la réforme de deux textes fondateurs: la loi portant statut de BAM et la loi bancaire. La restructuration du pôle bancaire public s'est poursuivie avec le retrait de l'agrément à la BNDE, l'accélération du redressement de la situation financière du Crédit Immobilier et Hôtelier et la prise de décisions importantes pour l'assainissement du Crédit Agricole du Maroc. L'impact institutionnel du PASFI IV s'est traduit par une progression des concours à l'économie enregistrant une progression significative de 18,7% entre 2003 et 2005.

Durant la période couverte par le PASFI IV, l'activité économique a continué de progresser, bien qu'à un rythme moins soutenu, et les équilibres macroéconomiques ont été préservés et ce, en dépit de facteurs exogènes contraignants, en particulier les conditions climatiques défavorables, le renchérissement du pétrole, ainsi que les conséquences de l'expiration des AMF (Arrangements Multi Fibres) sur les textiles et les vêtements.

Dans ce contexte, l'économie marocaine a enregistré des résultats significatifs dans les domaines suivants: (i) le taux d'inflation, mesuré par l'indice du coût de la vie, a baissé en passant de 1,5% en 2004 à 1% en 2005, (ii) le taux d'investissement a enregistré une augmentation en s'établissant à 25,4% en 2005 contre 24,6% en 2004, (iii) la position extérieure du Maroc s'est améliorée avec l'augmentation de l'excédent de la balance du compte courant qui est passé de 1,9% du PIB en 2004 à 2,4% du PIB, et (iv) l'encours de la dette extérieure a baissé en passant de 15,9% du PIB en 2004 à 15% en 2005. Ainsi, au regard des résultats économiques d'ensemble du programme, la performance économique a été jugée

satisfaisante. Tous ces indicateurs sont récapitulés au niveau de la matrice du cadre logique du Programme.

5. INCIDENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

Le programme a eu un impact social certain du fait de sa contribution au financement du logement. A cet effet, le principe de la «banque universelle» consacré et confirmé par les différentes réformes du secteur bancaire, donne toutes les chances aux postulants de se faire financer l'acquisition d'un logement par le choix de leur banque. En outre, le développement de la bancarisation, la création de nouveaux métiers, l'ouverture de nouveaux guichets bancaires¹ sont de nature à créer de nouveaux emplois. Le programme ne contenait pas de mesures susceptibles d'avoir des effets négatifs sur l'environnement.

6. DURABILITE

La durabilité des acquis des réformes du secteur financier réside principalement dans l'engagement du gouvernement à poursuivre et à renforcer les réformes entreprises. A cet égard, aucun fléchissement dans la volonté des autorités à faire du système financier un levier-clé du renforcement de la compétitivité. La forte capacité institutionnelle du pays a permis l'internalisation des programmes par les parties prenantes. Toutefois, certaines contraintes ont un caractère récurrent dont le noyau dur réside dans le poids de la fiscalité, la concurrence déloyale, la pratique de la corruption et la difficulté de faire valoir ses droits légaux.

7. PERFORMANCE DE LA BANQUE, DE L'EMPRUNTEUR ET DU COFINANCIER

La performance de la Banque, elle a été jugée très satisfaisante (3,5/4). L'évaluation du programme par la Banque a été facilitée dans l'ensemble par la disponibilité des documents de la Banque mondiale, notamment la Note de stratégie du secteur financier réalisée en septembre 2000. Les missions d'évaluation de la Banque ont permis de constater que (i) le Programme a été bien conçu, (ii) les analyses des contraintes et des problèmes ont été correctement faites, et (iii) la coordination avec le cofinancier, en l'occurrence l'Union européenne, s'est bien déroulée. Cette appréciation aurait été meilleure si, à cette période, la Banque avait été représentée par un bureau national, à l'instar de la Banque mondiale. De plus une mission de suivi et de supervision a pu constater que les justificatifs des décaissements étaient conformes à l'Accord de prêt et qu'il n'y avait aucun obstacle majeur à l'achèvement du programme.

Quant à la performance de l'Emprunteur est jugée globalement satisfaisante notée à 3/4. La préparation des programmes a été correctement faite, et l'exécution a été globalement satisfaisante. Toutefois, le Programme a fait l'objet d'une demande de dérogation concernant les études sur la caisse de retraite, dérogation qui a été accordée par la Banque. De plus, l'Emprunteur a réalisé et transmis à la Banque les rapports d'achèvement et de l'audit de la première tranche, mais celui afférent à la deuxième tranche est en cours.

La performance du cofinancier est également jugée très satisfaisante en matière de décaissement, de suivi, de la mise en œuvre du Programme et de la coordination des interventions.

¹ Durant l'année 2005, les banques ont ouvert 190 guichets bancaires permanents contre 85 en 2004: Bank Al-Maghrib, Rapport annuel sur le contrôle, l'activité et les résultats des établissements de crédit pour l'exercice 2005.

8. PERFORMANCE GLOBALE ET NOTATION

Dans l'ensemble, les mesures réalisées et les réformes mises en œuvre dans le cadre du PASFI IV, ont contribué à renforcer le processus de modernisation du secteur financier. La performance globale à l'exécution du PASFI IV a été satisfaisante avec une note moyenne de 3,2/4. Cette note reflète le fait que la quasi-totalité des réformes contenues dans le Programme et toutes les mesures soutenues spécifiquement par la Banque ont été exécutées de manière très satisfaisante et dans le respect des clauses et du calendrier général initial. En effet, la performance globale du programme a été satisfaisante en dépit de quelques retards enregistrés au niveau de certaines mesures.

9. CONCLUSION, LEÇONS ET RECOMMANDATIONS

9.1. Conclusion

Le PASFI IV a largement contribué à aider l'Emprunteur à se doter d'un système financier transparent, moderne et compétitif. Toutefois, d'autres réformes du secteur financier s'imposent avant l'ouverture projetée du compte de capital jusque là réservé aux non-résidents. Les réformes entreprises dans le cadre du Programme en vue d'améliorer le climat des affaires est enclenché, il faudrait l'accélérer, notamment celles visant à renforcer l'efficacité de l'administration publique et le système juridique. S'agissant du cadre stratégique de la politique monétaire, BAM continue de mener des actions visant à renforcer ses capacités d'analyse et de recherche et à donner un meilleur éclairage sur les mécanismes de transmission de la politique monétaire. Les travaux réalisés ont notamment permis de disposer d'indicateurs de l'inflation sous-jacente, de redéfinir l'agrégat servant de valeur de référence pour la progression de la monnaie et d'adopter une approche multi-critère pour l'évaluation du risque inflationniste.

9.2. Leçons

9.2.1. Formulation des conditions: Les deux études n'ont pas été réalisées par l'emprunteur et pour lesquelles la Banque a dû accorder une dérogation à l'effet de faciliter le décaissement de la deuxième tranche. A cet effet, l'Emprunteur estime que ces études ne revêtent pas une priorité, d'autant plus que les fonds nécessaires à leur réalisation n'ont pas été mobilisés. Il est donc important de s'en tenir à l'avenir aux conditions et mesures revêtant des priorités et ayant des possibilités de réalisation élevées.

9.2.2. Il a été constaté que certaines textes de loi n'ont pu être publiés qu'au-delà de la période couverte par le Programme. L'Emprunteur justifie ce décalage par la diversité des circuits procéduraux. Il serait alors judicieux de tenir compte de la lourdeur de ces circuits et de déterminer en conséquence des délais raisonnables pour la réalisation des mesures.

9.3. Recommandations

9.3.1. Pour le Gouvernement

- (i) Les réformes entreprises pour améliorer les performances de l'économie marocaine ont été enclenchées. Le Gouvernement doit maintenant les approfondir notamment celles visant à renforcer l'efficacité du secteur financier et de l'administration publique.

(ii) Le Gouvernement doit poursuivre la réforme du système financier pour mieux répondre aux besoins des PME et à leurs spécificités puisque ces dernières constituent plus de 90% du tissu productif marocain et se trouvent confrontées à des difficultés d'accès au crédit.

(iii) En matière de gestion de portefeuille, les autorités doivent élargir la réglementation en matière pour couvrir l'ensemble des formules de gestion de portefeuille notamment son volet individuel.

(iv) En matière d'assurance, les autorités doivent étudier la couverture du personnel relevant de la fonction publique contre les accidents de travail.

(v) L'emprunteur doit activer l'achèvement du rapport d'audit se rapportant à la deuxième tranche du Programme et d'en adresser une copie à la Banque.

9.3.2. Pour la Banque

(i) La Banque doit continuer à apporter son appui aux réformes du secteur financier au Maroc, notamment l'identification des composantes d'un «PASFI V».

(ii) Dans le cadre de l'Harmonisation, l'Alignement et la Coordination (HAC) entre les partenaires de développement tels que préconisés dans la Déclaration de Paris, la BAD devrait explorer avec la Banque mondiale et le FMI la possibilité de prendre part à la mission «FSAP» (Financial Sector Assessment Program) sur l'évaluation d'une nouvelle génération de réformes du secteur financier prévue pour fin juin 2007.

(iii) La Banque devrait porter une attention particulière au système financier des pays du Maghreb qui sont appelés à entreprendre un processus d'intégration régionale. La BAD devrait dynamiser ce processus par des études appropriées.

I. INTRODUCTION

1.1. Face à l'évolution erratique du PIB amorcée depuis la fin des années 1980, le Maroc a jugé nécessaire de recourir aux programmes d'ajustement structurel classiques pour corriger les dysfonctionnements structurels de son économie avec l'appui des bailleurs de fonds. La Banque a financé deux Programmes d'ajustement structurel (PAS). Le premier, exécuté de 1988 à 1990, n'ayant pas donné de résultats satisfaisants, notamment dans le secteur social où persistaient des poches de pauvreté, un second PAS a été mis en oeuvre en 1992 sous le nom de «Programme de consolidation du PAS». Il visait le rétablissement des équilibres macroéconomiques, la dynamisation de l'investissement et la réorientation des crédits en faveur des secteurs sociaux et de l'agriculture, de manière à atténuer davantage les inégalités sociales. C'est dans ce cadre que les autorités marocaines se sont engagées dans une série de programmes d'ajustement structurel du secteur financier (PASFI) qui ont connu trois phases: le PASFI 1 (1993-1994), le PASFI 2 (1995-1996) et le Programme de développement de l'épargne institutionnelle (PDEI, 1998-1999).

1.2. En effet, malgré les résultats positifs enregistrés à travers la mise en œuvre des précédentes réformes, la contribution des marchés financiers au financement de l'économie demeurait fondamentalement tributaire d'un système bancaire marqué par les sous performances des institutions financières publiques. L'épargne intérieure, qui représentait 19% du PIB s'avérait encore insuffisante pour couvrir les besoins d'investissement nécessaires à la réalisation des taux de croissance économique inscrits dans le plan de développement économique. En outre, la plupart des actifs financiers dans lesquels cette épargne était investie étaient des actifs à court terme non directement endossables aux besoins de financements à long terme. Enfin, une part importante de l'épargne nationale est mobilisée par le Trésor pour les besoins de l'Etat et la Bourse de Casablanca connaît une morosité tenant à la faiblesse de l'offre et la demande.

1.3. Ainsi, le PASFI IV venait à point nommé pour couvrir la période 2002-2004 et s'inscrire dans le prolongement des précédents programmes de réformes et vise l'amélioration du fonctionnement du système financier par le renforcement des capacités et des performances des institutions et des marchés, dans le but de faciliter la mobilisation et l'allocation de l'épargne au financement des investissements du secteur productif.

1.4. L'évaluation du (PASFI-IV), entreprise en 2002, a été menée à un moment où d'importants chantiers de réformes ont été lancés. Le pays traversait alors une étape historique marquée par une multitude de processus transitionnels: démocratiques et politiques, démographiques et sociaux, économiques et financiers. C'était une période de questionnements en profondeur, propice à la formulation de grands desseins, au renouveau du projet national et à l'accélération du rythme de développement du pays.

1.5. C'est surtout le système de financement de l'économie nationale, largement administré jusqu'en 1990 et ne répondant guère aux nouvelles exigences du marché et de l'ouverture qui a subi des réformes radicales dans le sens d'une libéralisation progressive des instruments de la politique monétaire, des conditions de financement de l'économie et d'une restructuration des établissements de crédits. C'est à ce niveau que la BAD a apporté son soutien au Gouvernement du Maroc par l'octroi d'un prêt d'un montant de 137,5 millions d'euro pour le financement de ces réformes regroupées dans «Programme d'Ajustement Structurel du Secteur Financier» (PASFI IV) pour lequel le présent rapport d'évaluation a été élaboré.

II. OBJECTIFS ET FORMULATION DU PROGRAMME

2.1 Les objectifs du programme

2.1.1. Les objectifs globaux du Programme portent sur le renforcement de la compétitivité à moyen terme, la préservation de la viabilité du cadre macroéconomique nécessaire à la réalisation d'une croissance plus forte, le renforcement de la stabilité des grands équilibres macroéconomiques et financiers, et la relance de la croissance tirée par le développement du secteur privé. Aussi, les objectifs du PASFI consistent-ils en la mobilisation de l'épargne et son allocation au financement de l'investissement privé productif, grâce à une meilleure performance des institutions et des marchés du système financier.

2.1.2. En effet, les objectifs spécifiques du programme visaient à: (i) remplacer le contrôle quantitatif du crédit par le contrôle indirect des agrégats monétaires, et renforcer les moyens d'intervention de la Banque Centrale; (ii) augmenter le rôle des mécanismes de marché dans le financement du Trésor; (iii) améliorer et approfondir le marché des Bons du Trésor; (iv) développer les marchés financiers; (v) améliorer le cadre juridique et réglementaire et renforcer les moyens d'actions de la Banque centrale dans l'exercice de ses fonctions; (vi), et (vii) renforcer la réglementation prudentielle et la supervision bancaire. Le Programme visait aussi (i) l'amélioration de la structure de l'épargne et son affectation à l'investissement productif du secteur privé à travers la restructuration du secteur des assurances; (ii) le lancement de la réforme des systèmes de retraites; et (iii) l'approfondissement du développement du marché des capitaux.

2.1.3. Les réformes du secteur financier s'inscrivent bien dans la stratégie du gouvernement de doter le pays d'un système bancaire et financier viable, concurrentiel et répondant aux normes prudentielles du régime de Bâle 1.

2.2 Description du Programme

2.2.1. Le Programme s'inscrivait dans quatre domaines de réformes: (i) l'adaptation du cadre institutionnel et réglementaire du secteur financier en vue de renforcer les capacités d'action des instances de supervision, (ii) L'assainissement des institutions financières publiques, (iii) La dynamisation du marché des capitaux, et (iv) Le renforcement de l'épargne institutionnelle.

1°/ L'adaptation du cadre institutionnel et réglementaire du secteur financier en vue de renforcer les capacités d'action des instances de supervision : Les mesures du Programme comprenaient des amendements à la loi bancaire et aux statuts de BAM en vue de (i) renforcer et accroître son autonomie en matière de supervision et de contrôle du système bancaire, (ii) éliminer les conflits d'intérêt de BAM vis à vis des institutions financières qu'elle supervise, en cédant notamment ses participations dans les établissements de crédit marocains et en se retirant de leurs organes d'administration et de surveillance; (iii) limiter la possibilité de recours du Trésor aux avances de BAM. Celles-ci seront limitées à 5% des recettes fiscales de l'année budgétaire écoulée, ne devront pas excéder 120 jours et seront désormais rémunérées au taux de base de refinancement des banques auprès de BAM. De plus, des dispositions prévoient le renforcement de la supervision des groupes bancaires sur une base consolidée, en accord avec les principes du Comité de Bâle, le renforcement des règles minimales en matière de contrôle interne et de contrôle externe. Par ailleurs, dans le cadre du redressement des IFP, il est prévu de modifier le contenu des rapports périodiques à soumettre à BAM, dans le cadre de sa fonction de supervision et de contrôle, pour inclure une analyse sur le risque de défaut des crédits par génération d'octroi, afin d'amener les banques à mieux maîtriser leurs conditions d'exploitation.

2°/ L'assainissement des institutions financières publiques: Les mesures soutenues par la Banque visent l'accélération des résultats des plans d'assainissement, en cours, au niveau du CIH et de la CNCA par la réduction du coût de leurs ressources et le recouvrement des créances compromises et le retrait de l'agrément de banque à la BNDE ou sa mise à niveau conforme aux normes prudentielles en vigueur au niveau du secteur bancaire, à travers l'application d'un plan d'assainissement jugé acceptable par la Banque. Les mesures additionnelles, pour le CIH et la CNCA consistent en un examen exhaustif des éléments de l'actif et du passif en vue de procéder à une restructuration financière des dettes obligataires dont les taux historiques maintiennent le coût des ressources à un niveau élevé (10% pour le CIH et 9,7% pour la CNCA), incompatible avec les taux de refinancement actuels de l'ordre de 5,5-6%. Pour cela, le CIH et la CNCA procéderont à l'exécution d'opérations de swap de taux sur leurs emprunts obligataires de manière à ramener à 6% le coût de ces emprunts. L'Etat prendra également des mesures appropriées pour améliorer les taux de recouvrement des créances compromises de ces deux institutions qui se sont établis fin 2001 à 14% pour le CIH et à 10% pour la CNCA. La Banque suivra l'évolution des indicateurs de coût des ressources et de recouvrement des créances à travers les états financiers et les rapports périodiques de ces deux institutions. Le retard observé chez les IFP en matière d'analyse des conditions d'exploitation courantes a conduit à retenir une assistance en termes de contrôle de gestion et d'analyse des coûts de production, afin de les mettre en situation d'appréhender leur marge à la production.

3°/ La dynamisation du marché des capitaux: Les mesures retenues dans ce programme concernent: (i) une sécurisation accrue des transactions de bourse à travers le renforcement et l'élargissement des pouvoirs de contrôle et de supervision du CDVM sur les OPCVM et les établissements dépositaires de titres; la mise en place d'un système de règlement-livraison simultané des transactions de bourse; la ségrégation des comptes des affiliés du dépositaire central; l'élaboration d'un projet de loi réglementant les offres publiques et l'adoption d'un cadre légal pour les contrats de prise en pension de titres; (ii) une étude du cadre institutionnel de la Bourse en vue d'identifier les axes d'une meilleure répartition du pouvoir normatif entre les domaines législatifs et réglementaires et entre les acteurs de place, CDVM, SBVC et SDB;

4°/ Le renforcement de l'épargne institutionnelle : Le Programme prévoit de poursuivre la rationalisation du nombre de lignes cotées et d'accroître l'encours par ligne de 1 milliard à 2 milliards de dirhams; de réduire le nominal des bons du Trésor émis par adjudication à 100 000 dirhams, d'élargir le nombre de lignes cotées par les IVT à au moins 10. Une nouvelle convention a été signée entre le Trésor et les IVT en novembre 2001. Elle contient des obligations importantes en matière d'animation du marché des bons du Trésor et notamment en matière de mise à disposition de tous les intervenants, sur une base quotidienne, de l'ensemble des cotations du marché secondaire des bons du Trésor. La mise en œuvre effective de cette nouvelle convention par le moyen d'un support à désigner qui fournira à toute la communauté financière les cotations sur les transactions de ce marché est une mesure de ce programme.

2.3 Origine et formulation du programme

2.3.1. Depuis le début des années 1990, le Maroc a engagé des réformes macro-économiques et structurelles qui ont permis de restaurer pour l'essentiel les équilibres financiers intérieurs et extérieurs, d'initier la libéralisation du commerce extérieur et intérieur, d'assouplir le régime de change et de maîtriser l'inflation.

2.3.2. La stratégie d'assistance proposée dans le dernier Document de Stratégie de la Banque approuvé en octobre 2000, vise à appuyer le Programme du Gouvernement dans les domaines prioritaires pouvant avoir un impact significatif sur: (i) l'accélération de la croissance et la création d'emplois; (ii) le développement des ressources humaines et la réduction de la pauvreté; (iii) les

réformes macro-économiques et sectorielles; et (iv) le développement du secteur privé, notamment par la réforme du système financier à l'effet de permettre un financement adéquat des PME qui constituent la majeure partie du tissu productif marocain.

2.3.3. C'est dans le cadre de la réalisation des actions visant à améliorer le fonctionnement du système financier pour permettre le financement de l'économie dans des conditions plus efficaces que les autorités marocaines ont introduit en décembre 2000 une requête de financement du programme d'appui au secteur financier. L'analyse de la requête a montré que ce Programme: (i) répond aux objectifs prioritaires du plan de développement économique et social du Maroc couvrant la période 2000-2004; (ii) est conforme à la stratégie de la Banque au Maroc qui vise, entre autres, à appuyer les réformes sectorielles pour contribuer à mettre en place les bases d'une économie compétitive, créatrice d'emplois et prenant en compte les besoins des secteurs sociaux; (iii) est conceptuellement élaboré pour amplifier l'impact des réformes antérieures du système financier marocain auxquelles la Banque avait apporté son concours; (iv) et enfin que son financement est en conformité avec la politique de la Banque en matière d'exposition au risque pays.

2.3.4. Les composantes du Programme ont été identifiées dans une étude de la Banque mondiale sur le système financier marocain à la suite des réformes entreprises dans ce secteur au cours de la période 1990-1998. Cette étude a dressé un constat des progrès réalisés en matière de réformes du système financier et relevé les insuffisances qui limitent les performances du système dans sa contribution au financement de l'économie. Les mesures du PASFI-IV sont issues des constats de cette étude et des discussions entre les autorités marocaines, la Banque et l'Union européenne. A cet effet, le programme est appuyé par un don de l'Union européenne de 52 millions d'Euros à décaisser en deux tranches, dont la première a été débloquée en janvier 2002.

2.3.5. Ainsi, la Banque et l'Union européenne en accord avec l'Emprunteur ont inscrit dans le programme des mesures visant:

1°/ Au niveau du secteur bancaire, à améliorer la régulation du secteur par des amendements spécifiques de la loi bancaire et des statuts de BAM. En outre, la Banque a introduit des mesures visant à relever la performance de l'ensemble du secteur par l'assainissement accéléré des banques publiques à réseau et le retrait de l'agrément de banque à la BNDE ou sa mise à niveau en conformité avec les normes prudentielles du secteur.

2°/ Au niveau du marché des capitaux, de mettre en œuvre des mesures visant les objectifs suivants: (i) un renforcement de l'autonomie et des pouvoirs de l'organe de tutelle du marché boursier en matière de supervision et de contrôle des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM); (ii) une dynamisation des offres et des demandes sur le marché boursier par des mesures instituant une plus grande sécurité des transactions de bourse; et (iii) une meilleure organisation du marché des bons du Trésor.

3°/ D'autres mesures complémentaires portent essentiellement sur une meilleure animation du marché des bons du Trésor en vue de préparer les conditions nécessaires, d'une part à la formation d'une courbe de taux sur le marché secondaire et d'autre part, à une sécurisation accrue des transactions de bourse. D'autres mesures concernent les sociétés d'assurances et les Caisses de retraite en vue de consolider leurs performances de gestion et d'encourager le développement des produits d'assurance facultative

2.4 Préparation, évaluation, négociation et approbation

2.4.1. En réponse à une requête émanant de l’Emprunteur visant le cofinancement du programme, la Banque a effectué en février 2001 une mission de préparation du programme au cours de laquelle les concertations avec l’Union européenne et la Banque Mondiale ont été menées en vue d’assurer d’une part, la cohérence d’ensemble du programme et d’autre part la complémentarité des interventions des trois institutions au Maroc.

2.4.2. Le PASFI IV a été préparé en 2002 sur la base d’une étude du secteur financier, réalisée par la Banque Mondiale. L’Emprunteur a saisi la BAD d’une requête visant le cofinancement du programme. En réponse à cette requête, la Banque a effectué en février 2001 une mission de préparation du programme au cours de laquelle les concertations avec l’Union européenne et la Banque Mondiale ont été menées en vue d’assurer d’une part la cohérence d’ensemble du programme et d’autre part la complémentarité des interventions des trois institutions au Maroc.

2.4.3. A la faveur de ses missions de préparation et d’évaluation des précédents PASFI, la Banque, tout en endossant la matrice commune du programme, a enrichi le programme de nouvelles composantes, de sous composantes additionnelles et des mesures spécifiques dans le but de renforcer son efficacité. A toutes les étapes de la préparation et de l’évaluation du programme, la Banque a eu des échanges de vues et d’information sur le contenu de la réforme du secteur financier marocain avec le Gouvernement et le cofinancier du programme, en l’occurrence l’Union européenne.

2.4.4. Les objectifs et les composantes du PASFI IV sont en harmonie aussi bien avec les orientations stratégiques de la Banque contenues dans le Document de stratégie par pays du Maroc pour la période 2003-2005, avec la politique de la Banque en matière de gouvernance, ainsi qu’avec la stratégie de développement économique et social du Gouvernement marocain telle que décrite dans le plan quinquennal de développement économique et social pour la période 2000-2004.

2.4.5. Les négociations de l’accord de prêt se sont déroulées à Rabat du 14 au 17 octobre 2002; les conditions de prêt ont été acceptées par l’Emprunteur et le projet d’accord de prêt a été paraphé par les deux parties. Après approbation par le Conseil d’administration de la Banque, l’Accord de prêt relatif au PASFI IV a été signé le 17 décembre 2002.

III EXECUTION DU PROGRAMME

3.1 Entrée en vigueur et déblocage de la première tranche

3.1.1. Pour la mise en œuvre effective du Programme, la Banque a effectué une mission de lancement en janvier 2003. Conformément à l’accord de prêt le prêt devrait être décaissé en deux tranches égales. Le prêt est d’un montant de 137,5 millions d’euros est à décaisser en deux tranches de 68,75 millions d’euros chacune. La première tranche étant décaissée en date du 18 juin 2003.

3.1.2. Outre les conditions générales applicables à tous les accords conclus avec la Banque, l’Accord de prêt comprend vingt huit (28) conditions de décaissement dont dix sept (17) au titre de la première tranche (Voir Annexes I & II).

3.1.3. Il convient de rappeler que dans le cadre du décaissement de la première tranche, la Banque a approuvé les termes de référence pour la réalisation de deux études destinées à préparer la génération suivante de mesures de réformes dans les secteurs des Caisses de retraite et des assurances sont les suivantes et a introduit auprès des partenaires bilatéraux une requête visant à

mobiliser les ressources nécessaires à leur exécution. Au total, 26 conditions sur les 28 prévues ont été entièrement mises en œuvre, à la satisfaction de la Banque.

3.2 Débloqué de la deuxième tranche

3.2.1. Le décaissement de la deuxième tranche est subordonné à 11 conditions. L’Emprunteur a satisfait huit conditions pour le décaissement de la deuxième tranche. Une dérogation a été sollicitée pour les deux autres qui portent, d’une part (i) sur une étude sur l’extension du pouvoir de contrôle technique de la Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale (DAPS) à l’ensemble des régimes de retraite ainsi que ses conclusions et d’autre part, (ii) sur une étude visant à accélérer la cadence de règlement des sinistres par les compagnies d’assurance ainsi que ses conclusions.

3.2.2. Le Conseil d’Administration de la BAD a approuvé, en date du 08 juillet 2004, la requête de l’Emprunteur pour une dérogation aux deux conditions de décaissement de la deuxième tranche du prêt, à la suite de quoi, un montant de 68,75.millions Euros a été débloqué en date du 13 août 2004, pour la suite du Programme. Toutefois, cette dérogation ne dispense pas l’Emprunteur de la réalisation effective de ces conditions.

3.2.3. Cependant, lors de la réunion du 16 janvier 2007 à la DAPS du MFP, l’Emprunteur confirme que ces études n’ont pas été réalisées en raison du retard dans la mise en place des fonds par la Banque, d’autant plus que ces études ne se justifient pas du fait qu’elles impactent sur d’autres secteurs notamment le Ministère de la Justice et la révision d’une série de textes qui risque de prendre beaucoup de temps. En tout état de cause, la non réalisation de ces deux études n’aurait pas d’impact majeur sur les objectifs du Programme.

3.2.4. Par ailleurs, la DAPS souhaite que les concours de la Banque puissent se focaliser davantage sur des chantiers d’actualité brûlante et d’importance actuelle comme par exemple les accidents de travail ou les catastrophes naturelles. A cet effet, le personnel relevant de la fonction publique ne bénéficie pas de couverture contre les accidents de travail. Il serait alors opportun de mobiliser des ressources financières auprès de la BAD pour combler cette lacune.

3.3 Modification du programme

Hormis la dérogation sur les deux études précédemment évoquées, le programme a été exécuté conformément au rapport d’évaluation. Il n’a pas souffert de modification majeure en dépit du contexte économique difficile marqué par des tensions vives sur les marchés mondiaux notamment du pétrole pour lequel le Maroc est un gros importateur.

3.4 Calendrier d’exécution

3.4.1. L’exécution du Programme a été confiée à la Direction du Trésor et des Finances Extérieures relevant du Ministère des Finances et de la Privatisation. Le programme a été exécuté conformément au calendrier d’exécution prévu dans le rapport d’évaluation.

3.4.2. Toutefois, la publication de certains textes retenus par l’Accord de prêt a connu du retard suite à la diversité des intervenants et à la multitude des circuits procéduraux.

3.4.3. Aussi, convient-il de noter que durant la période 2002-2004, correspondant à la durée du programme, l’économie marocaine n’a pas été à l’abri des turbulences endogènes et exogènes qui ont manifesté des risques évidents de nature à mettre à mal la croissance économique du pays et partant créer des difficultés évidentes à la réalisation du programme.

3.4.4. L'exécution du Programme s'est déroulée conformément au calendrier initial (Voir tableau «données de base»).

3.5 Rapports

Les rapports d'activité n'ont pas été soumis à la Banque. Mais grâce aux missions de suivi et de supervision financière, notamment la supervision effectuée en juillet 2004, la Banque a pu suivre les différentes étapes de mise en œuvre des réformes prévues dans le Programme. Concernant l'audit, la première tranche a pu être auditée et l'audit de la seconde tranche est en cours. Enfin, les autorités ont préparé et soumis à la Banque le rapport d'achèvement qui est donné en Annexe XV.

3.6 Acquisitions des biens et services

3.6.1. Le prêt est destiné à financer les coûts CAF des importations des biens et services à l'exclusion des importations financées par d'autres bailleurs de fonds et de celles figurant sur la liste négative annexée au rapport d'évaluation.

3.6.2. En effet, sur la base des rapports aussi bien de la supervision financière de la Banque que l'Inspection Générale des Finances (IGF) relevant du Ministère des Finances et de la Privatisation, il ressort que l'emprunteur a respecté le mode d'acquisition retenu des biens et services et conformément aux procédures convenues². En outre, le prêt n'a pas financé les importations du secteur public et la règle prévoyant l'appel d'offre public pour tous les marchés supérieurs à 5,327 millions d'Euros n'a pas eu à s'appliquer. La condition relative à la nature des biens éligibles a été respectée.

3.7 Sources de financement et décaissement des tranches

3.7.1. Le prêt de la BAD a servi à couvrir une part significative des besoins de financement du programme à hauteur de 137,5 millions d'Euros. La première tranche du prêt d'un montant de 68,75 millions d'Euros a été entièrement décaissée en date du 18 juin 2003. Quant à la deuxième tranche pour un montant de 68,75 millions d'Euros, elle a été totalement décaissée en date du 13 août 2004. Son décaissement a été précédé d'une mission de supervision qui s'est déroulée en juillet 2004. Cette mission a conclu que les fonds de la première tranche ont été utilisés conformément aux termes de l'Accord de prêt et que des progrès substantiels ont été réalisés dans les domaines couverts par le programme.

3.7.2. De manière générale, les missions de supervision financière de la Banque et les rapports d'audit de l'IGF ont conclu que les justificatifs des décaissements réalisés en faveur de BAM sur la base d'états récapitulatifs étaient correctement conservés et aisément accessibles pour les missions de supervision financière ou d'audit. Le prêt a été entièrement décaissé avant le 31 décembre 2004, date limite du dernier décaissement.

² L'acquisition des biens et services se conformera aux procédures suivantes: i) pour les marchés publics, toute fourniture de biens et services égale ou supérieure à 5,327 millions d'euros se fera par appel d'offres international conformément aux règles de la Banque. Toutefois, une exception sera faite pour les produits pétroliers et les produits alimentaires pour lesquels existent des pratiques commerciales internationales spécifiques, mais les ressources consacrées à ces deux types de produits seront plafonnées à 30% du montant du prêt ; ii) toute fourniture acquise par des organismes publics d'un coût estimatif inférieur à 5,327 millions d'euros sera effectuée selon les procédures normalement utilisées par l'emprunteur et acceptables pour la Banque; iii) les marchés de fournitures à acquérir par les entités privées seront soumis aux procédures habituellement utilisées par les acquéreurs concernés.

IV. PERFORMANCE ET RESULTATS DU PROGRAMME

Le PASFI IV est un programme de continuation des réformes entreprises depuis 1983. Il bénéficie de ce fait de l'expérience capitalisée en matière d'évaluation, d'exécution et de conduite des réformes. Grâce à cette expertise, des erreurs et des impasses ont été évitées. Les objectifs du PASFI IV, étant cohérents, s'inscrivent dans l'approche graduelle, progressive et irréversible, mais sans remettre en cause le train des réformes déjà engagées. Son exécution et son suivi ont été assurés conjointement par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures en collaboration avec BAM. La forte capacité d'adaptation des différents intervenants économiques et financiers au nouvel environnement financier a largement facilité l'application des mesures du PASFI IV

4.1 Performance institutionnelle

4.1.1. BAM a joué un rôle important dans la réussite du Programme en exerçant un suivi significatif des effets de la réforme sur le système bancaire et en prenant opportunément certaines mesures idoines d'accompagnement, comme la Campagne nationale de sensibilisation pour le renforcement de la crédibilité du chèque organisée du 7 mars au 11 juillet 2005 conjointement par BAM, en collaboration avec le GPBM et le Ministère de la Justice; ou encore la Campagne nationale de sensibilisation pour une meilleure utilisation de la carte bancaire organisée par BAM en coordination avec le GPBM et le Centre monétique interbancaire (CMI), du 29 novembre 2005 au 28 février 2006.

4.1.2. Le Programme a été déterminant dans le processus de consolidation du système financier marocain avec la réalisation de plusieurs avancées sur différents plans. Au plan institutionnel, le législateur a adopté la réforme de deux textes fondateurs: la loi portant statut de BAM et la loi bancaire (Voir la matrice des réalisations). Ces textes confèrent à la Banque Centrale une large autonomie dans la conduite de la politique monétaire et la supervision bancaire. Le transfert de prérogatives en matière de régulation à l'Institut d'émission constitue une avancée majeure qui marquera la vie économique et financière du Maroc.

4.1.3. La restructuration du pôle bancaire public s'est poursuivie avec le retrait de l'agrément à la Banque Nationale pour le Développement Economique (BNDE), l'accélération du redressement de la situation financière du Crédit Immobilier et Hôtelier et la prise de décisions importantes pour l'assainissement du Crédit Agricole du Maroc. Pour ces deux banques, il a été procédé à la restructuration du portefeuille de dettes obligataires et le recouvrement des créances compromises avec le concours de l'Etat.

4.1.4. Le pôle bancaire privé, suite aux opérations de fusion-acquisition opérées ces dernières années, a démontré sa capacité à se positionner à l'échelle régionale et à rationaliser sa présence dans la zone Euro. Sur le plan national, il continue à développer son réseau de manière soutenue, tout en élargissant la gamme de produits et de services offerts, dans un environnement de plus en plus concurrentiel.

4.1.5. En effet, l'action d'assainissement des bilans bancaires s'est traduite par une baisse sensible des créances en souffrance dont le taux a été ramené à 14%, à fin mars 2006, et à 9,5% si l'on exclut les banques publiques spécialisées. L'amélioration de la qualité des actifs devrait se poursuivre au cours des années à venir, du fait des dispositifs dont se dotent les établissements de crédit pour assurer une gestion prudentielle du risque de crédit.

4.1.6. Aussi, d'importants efforts sont-ils déployés pour renforcer les pratiques de bonne gouvernance et de maîtrise des risques. A cet égard, le nouveau cadre d'adéquation des fonds propres défini par le Comité de Bâle constitue un référentiel approprié. Le processus de transposition de Bâle II au Maroc a progressé de manière satisfaisante et les principales banques s'activent pour l'appliquer, par étapes, dès 2007.

4.1.7. De son côté, BAM poursuit son action visant à doter la supervision bancaire de ressources et d'outils de prévention des risques adéquats, à un moment où le périmètre de cette supervision s'étend à de nouvelles institutions financières.

4.1.8. La stabilité du système bancaire bénéficie également de la sécurité apportée par le Fonds collectif de garantie des dépôts, dont les ressources s'accroissent de manière constante. A cet égard, la loi bancaire a prévu de nouvelles dispositions permettant de renforcer le dispositif de traitement des difficultés des établissements de crédit et d'affermir la confiance du public.

4.1.9. Enfin, l'exercice 2005 a été marqué par une activité soutenue des établissements de crédit. A l'instar des dernières années, le financement de l'habitat en constitue la composante la plus dynamique, du fait de la demande des ménages, de l'assouplissement des conditions de l'offre bancaire et des actions des pouvoirs publics visant à développer l'habitat social. Cette évolution doit être accompagnée d'une plus grande vigilance, de la part tant de BAM que des établissements prêteurs, en vue de prévenir tout dérapage qui pourrait affecter l'équilibre financier de ces derniers.

4.1.10. Dans ce contexte, la majorité des établissements de crédit ont amélioré leur rentabilité sous l'effet conjugué de l'accroissement notable de leur résultat brut d'exploitation et de la stabilisation du coût du risque de crédit.

4.1.11. La Banque centrale dispose actuellement d'un système de supervision récemment structuré, fortement flexible et qui affiche des marges d'intermédiation très faibles. Le programme de privatisation a également progressé et les résultats sont visibles dans plusieurs domaines, en particulier les télécommunications, où l'offre s'est développée et les prix ont fortement diminué. Enfin, il est à noter avec satisfaction la qualité de la coordination entre BAM et la Direction du Trésor et des Finances Extérieures qui se manifeste à travers la rationalisation de leurs interventions respectives.

4.2 Performances globales

4.2.1. L'engagement du Gouvernement à poursuivre les réformes, tout en maîtrisant leur risque et le niveau de flexibilité de l'économie, a permis de réaliser avec succès le Programme, dont l'impact est significatif. Les indicateurs macro-économiques sur la période 2003-2005 figurent en annexe I. Le PASFI IV a contribué au maintien d'un cadre macro-économique stable en dépit des aléas aussi bien endogènes qu'exogènes qui ont secoué l'économie marocaine en plusieurs périodes.

4.2.2. C'est ainsi que les performances globales suivantes ont été enregistrées:

(i) Le PIB: Durant la période couverte par le PASFI IV, l'activité économique a continué de progresser, bien qu'à un rythme moins soutenu, et les équilibres macroéconomiques ont été préservés et ce, en dépit de facteurs exogènes contraignants, en particulier les conditions climatiques défavorables, le renchérissement du pétrole, ainsi que les conséquences de l'expiration des AMF. La croissance économique s'est consolidée dans les différents secteurs, à l'exception de l'agriculture, la hausse des prix est demeurée modérée et le déficit budgétaire a été relativement contenu. Le PIB non agricole a connu une progression de 10,2% entre 2003 et 2005.

(ii) Le compte courant de la balance des paiements continue de dégager des excédents et les réserves de change ont atteint des niveaux confortables (11 mois d'importation en 2005), tandis que le taux de change du dirham est resté globalement stable en moyenne.

(iii) Le taux d'investissement est en progression depuis 2003 passant de 24% en 2003 à 25,3% en 2005

(iv) Le service global de la dette extérieure est en diminution continue passant de 29,8 milliards MAD en 2003 à 20,3 milliards MAD en 2005, soit une réduction de 32% en l'espace de trois années,

(v) L'encours de la dette publique extérieure elle-même en régression de 8,1% entre 2003 et 2005.

(vi) La dette publique extérieure qui ne représente plus que 25,3% du PIB alors qu'elle en représentait 30% en 2003 et enfin une inflation sous-jacente toujours maîtrisée à un seul chiffre et dont l'indice est passé de 160,6 en 2003 à 165 en 2004, soit une inflation sous-jacente de 2,7%.

(vii) La croissance globale a été tirée principalement par l'investissement et les exportations de phosphates et dérivés, ainsi que par celles des services liés au tourisme, la consommation des ménages n'ayant que modérément augmenté à cause du tassement des revenus en milieu rural.

(viii) Dans le domaine des finances publiques et considérant la matrice du cadre logique du Programme, le déficit budgétaire a été contenu dans la fourchette de 4,7% et 5% du PIB; compte non tenu des recettes de privatisation. Aussi, les recettes ont-elles enregistré une progression de près de 12% qui a concerné les principaux impôts à l'exception notable de la TVA intérieure; et les dépenses se sont inscrites en expansion de près de 14%, sous l'effet de l'alourdissement des charges inhérentes à l'opération de départ volontaire à la retraite et au soutien des prix des produits pétroliers

4.2.3. En outre, l'impact sectoriel du PASFI IV est important sur le plan institutionnel grâce au renforcement de la législation qui a permis d'assurer la solidité du système financier et bancaire qui s'est traduit par une progression des concours à l'économie de l'ordre de 18,7% entre 2003 et 2005.

4.2.4. Malgré ce tableau d'ensemble positif, certaines préoccupations font du Maroc une économie à double physionomie: (i) une économie moderne caractérisée par une infrastructure relativement satisfaisante, quelques entreprises avec une présence sur le marché mondial, un secteur bancaire solide, une monnaie stable et une administration en cours de modernisation, qui coexiste avec (ii) une économie en développement caractérisée par un important secteur informel, un fossé considérable au niveau de l'éducation, une faible gouvernance au sein PME, et de persistantes faiblesses dans les domaines du régime foncier, du respect judiciaire, ainsi que sous certains aspects culturels, sociaux et de comportement. Le Gouvernement a toutefois pris conscience de cette dichotomie et un large programme de mise à niveau se poursuit. C'est à ce niveau que les concours de la Banque sont amplement souhaités à l'instar des différents PASFI ayant soutenu et accompagné les réformes et restructurations du secteur financier.

4.3 Performances économiques

4.3.1. *Le marché des capitaux:* A l'issue des réformes entreprises, l'on peut affirmer que depuis l'année 2005, on constate un renforcement du dispositif réglementaire et, au niveau de l'activité des marchés, la poursuite du redressement des indicateurs boursiers et du développement du compartiment des bons du Trésor émis par adjudication. Les émissions des autres titres de créances négociables sont restées, quant à elles, quasiment stables d'une année à l'autre, tandis que celles d'obligations ont accusé un fléchissement.

4.3.2. *Cadre réglementaire:* Dans le même ordre d'idée, le pouvoir réglementaire de supervision du Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM) a été élargi en 2005, en lui conférant la prérogative d'octroi d'agrément aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), dont la classification a été réaménagée avec notamment l'introduction de la catégorie des OPCVM monétaires. En outre, les règles de transparence imposées aux sociétés cotées ont été

renforcées par l'obligation qui leur a été faite de publier toute information ou changement significatif susceptible d'affecter la valeur de leurs titres, ainsi qu'à travers la définition des règles déontologiques minimales régissant l'utilisation et la communication d'informations privilégiées. Par ailleurs, BAM a précisé, en août 2005, les règles d'organisation et de fonctionnement régissant les opérations de pension telles qu'elles ont été définies par la décision du Ministre des Finances et de la Privatisation portant approbation du modèle type de convention-cadre régissant ces opérations. Enfin, la réglementation relative à la gestion de portefeuille est valablement élaborée pour le cadre collectif, il serait alors souhaitable d'élargir cette réglementation pour l'étendre à l'ensemble des formules de gestion de portefeuille notamment son volet individuel.

4.3.3. Politique du taux de change: Le taux de change est fixé librement sur le marché interbancaire des changes et BAM n'intervient que pour maintenir le taux de change dans une fourchette cible, définie autour d'un taux central fixe. Le taux de change central du dirham marocain est rattaché à un panier de devises représentant les principaux partenaires commerciaux du Maroc. Bien que le taux de change ait été critiqué comme étant surévalué par des secteurs d'exportation en difficulté, dont les textiles, rien ne vient à l'appui d'une surévaluation majeure du dirham. Les estimations du taux de change réel d'équilibre n'ont également pas pu établir la preuve d'un décalage du dirham.

4.3.4. Politique monétaire: L'inflation étant ancrée par le régime du taux de change et au vu de la situation excédentaire des liquidités, BAM a opté pour une baisse progressive des taux d'intérêt de marché. La politique monétaire a donc joué un rôle passif dans le cadre du régime actuel du taux de change rattaché fixe. BAM a visé un taux d'intérêt interbancaire par le biais d'une combinaison de taux de réserves obligatoires, de mécanismes préalables de dépôt et refinancement, et d'adjudications de dépôts ou crédits orientées par les prévisions en matière de liquidité. Les taux d'intérêt subséquents sont positifs en termes réels.

4.3.5. Evolution de la masse monétaire et de ses contreparties: A l'issue de la dernière année de la période couverte par le Programme, les agrégats de monnaie³ ont marqué en 2005 des progressions chiffrées à 14% pour M3 et à 14,8% pour M1, nettement plus rapides que celles de 7,8% et 9,8% constatées à la fin de l'année 2004. Parallèlement, l'accroissement annuel des agrégats de placements liquides (composé des titres de créances négociables, autres que les certificats de dépôt, et des actifs des OPCVM détenus par les agents non financiers) s'est ralenti, revenant de 13% à 0,1% et ce, en raison du recul des titres des OPCVM monétaires de 18,4% et du tassement des titres des OPCVM obligataires, dont l'accroissement s'est limité à 4,3%.

4.3.6. L'évolution des agrégats de monnaie a résulté, au niveau des sources de création monétaire, du renforcement des avoirs extérieurs nets de 14,9% et de l'augmentation du crédit intérieur à caractère monétaire de 12%. En effet, les concours à l'économie ont enregistré un accroissement de 11,1% au lieu de 6,8% en 2004, tandis que les créances nettes sur l'Etat, après deux années de baisse, se sont accrues de 6,5%. En conséquence, la croissance du produit intérieur brut à prix courants s'est établie à 3,1% et celle du revenu national disponible brut à 4,5%.

4.3.7. La bourse des valeurs⁴: La tendance haussière des cours de la Bourse des valeurs de Casablanca durant la période du Programme s'est poursuivie en 2005; l'indice MASI⁵ s'étant

³ La signification des abréviations des agrégats monétaires ainsi que leur contenu sont explicités au niveau de l'annexe VII»

⁴ Il convient de noter que depuis le 1^{er} décembre 2004, la Bourse de Casablanca a adopté une nouvelle méthodologie de calcul de ses différents indices, basée sur le principe du flottant, c'est-à-dire la part des actions d'une société disponible dans le public.

⁵ Le MASI (Moroccan All Shares Index): est un indice boursier qui intègre toutes les valeurs de type actions cotées à la Bourse de Casablanca.

apprécié de 22,5% et le MADEX⁶ de 23,8%. En effet, à l'exception d'une correction à la baisse en février et mars 2005, les indices ont marqué une hausse continue durant le reste de l'année 2005. Parallèlement, la capitalisation boursière a enregistré une progression de 22,2%, représentant à ce niveau 54,7% du PIB contre 46,2% un an auparavant. L'introduction en bourse de dix sociétés, a porté le nombre des sociétés inscrites à la cote à 54, deux sociétés ayant été radiées en 2005. A l'instar des années couvertes par le PASFI IV, cet essor a été réalisé principalement sur le compartiment des actions, les opérations sur obligations n'ayant porté que sur moins de 3% des transactions. La répartition du chiffre d'affaires selon les compartiments fait ressortir la prépondérance des échanges sur le marché des blocs, qui sont passés en un an de 27% à 41% du volume global. Les dividendes distribués par les sociétés cotées ont progressé de 75,3% entre 2002 et 2005 et le taux de rendement moyen général est passé de 2,9% à 4,2% durant la même période, marquant ainsi un accroissement de 43,3%.

V EFFETS DU PROGRAMMES

5.1. Incidences sociales et environnementales

5.1.1. Le programme ne comporte pas d'incidences sur l'environnement naturel et que l'impact social peut se ressentir sur le long terme. En effet, nous pouvons affirmer qu'en ce qui concerne le secteur bancaire, boursier et financier, l'impact social peut être important et positif. Le développement de la bancarisation, la création de nouveaux métiers, l'ouverture de nouveaux guichets bancaires sont de nature à créer de nouveaux emplois.

5.1.2. Toutefois, il convient de noter que l'élargissement du réseau bancaire ne s'accompagne pas toujours de création d'emploi et que souvent ces nouveaux guichets sont animés par des employés déjà en fonction soit dans les sièges ou dans des directions régionales et qu'il est plus facile de les redéployer.

5.1.3. Même si les préoccupations d'aménagement ne sont pas absentes lors des décisions d'ouverture de nouveaux guichets bancaires, il faut cependant reconnaître que la concentration géographique des banques sur la côte atlantique reste encore importante. C'est ainsi qu'à fin 2004⁷, la région du Grand Casablanca qui compte 12,1% de la population totale du Maroc a présenté la plus forte densité avec un guichet pour 5.586 habitants contre un guichet pour 33.733 habitants dans la région Tadla-Azilal qui représente 5% de la population totale, en passant par la région de l'Oriental qui représente 6,4% de la population du pays avec un guichet pour 11.152 habitants.

5.1.4. Un autre aspect social ne doit pas être négligé, il s'agit du financement du logement. A cet effet, le principe de la «banque universelle» consacré et confirmé par les différentes réformes du secteur bancaire (lois bancaires de 1993 & 2006), donne toutes les chances aux postulants de se faire financer l'acquisition d'un logement par la banque de leur choix.

5.1.5. S'agissant de la CNCA, la nouvelle structure du Crédit Agricole du Maroc fait une distinction entre les activités de banque commerciale qui sera conduite selon les normes bancaires, et l'activité de service public pour le compte de l'Etat. Un système conventionnel entre l'Etat et le CAM a été mis en place pour le financement des activités agricoles et rurales requérant un soutien.

⁶ Le MADEX (Most Active Shares Index): est un inde boursier composé des valeurs les plus actives de la cote, en terme de liquidité, intégrant donc les valeurs cotées en continu sur la place de Casablanca.

⁷ Selon les statistiques de BAM (Voir Rapport annuel sur le contrôle, l'activité et les résultats des établissements de crédit pour l'exercice 2005).

5.1.6. Quant au CIH dans ses relations avec les différents promoteurs immobiliers, notamment les ERAC, le financement de ce dernier est dédié à tous les projets agréés.

5.2. Evaluation du risque du Programme

5.2.1. A l'évaluation du Programme, les principaux risques identifiés étaient les suivants: (i) la vulnérabilité de la croissance et des revenus des populations défavorisées aux fluctuations de la production agricole, en liaison avec la récurrence des sécheresses, (ii) la réussite du Programme dépend essentiellement de la volonté politique, il s'agit de mettre en œuvre des réformes décidées et exécutées par les autorités du secteur, (iii) les mesures les plus difficiles à mettre en œuvre sont celles liées à l'assainissement du secteur bancaire dont le coût est une contrainte à supporter, maintenant ou plus tard avec les pénalités qu'implique une dégradation plus prononcée des performances du secteur, (iv) les mesures du programme visent un meilleur fonctionnement des institutions et des marchés financiers en vue de faciliter la mobilisation de l'épargne et son allocation au financement des activités du secteur productif. La réalisation de cet objectif suppose que les besoins de financements du Trésor n'exercent pas un «effet d'éviction» sur le financement du secteur privé, (v) mettre en œuvre une réforme de l'administration publique en vue d'accroître l'efficacité des services publics et de consolider la marge de manœuvre de la politique budgétaire en vue de permettre une allocation plus équitable des ressources publiques en faveur des services sociaux.

5.2.2. A l'achèvement du Programme, quatre raisons permettent de conclure que ces risques potentiels restaient minimes eu égard aux considérations suivantes:

1°/ Le PASFI IV trouve son origine dans le souhait exprimé par le Gouvernement de poursuivre et d'approfondir les réformes engagées par les programmes précédents qui ont eu des impacts satisfaisants. Le Comité des établissements de crédit, composé notamment des associations professionnelles bancaires, a vu ses prérogatives renforcées: son avis est désormais requis sur toutes les questions à caractère général ou individuel et ayant trait à l'activité des établissements de crédit, en particulier celles relatives à la réglementation comptable et prudentielle et aux demandes d'agrément.

2°/ Les mesures du programme constituent une étape importante dans la mise en œuvre du plan 2000-2004 qui vise un développement économique accéléré et soutenu, tiré par le secteur productif.

3°/ Eu égard aux résultats favorables enregistrés par les différents PASFI et notamment le PASFI IV, qui s'inscrit dans la continuité des interventions de la Banque pour accompagner le Maroc dans sa volonté de réformer son économie en vue de relancer la croissance économique et améliorer la situation sociale du pays grâce à une stimulation de l'investissement productif impulsée par une efficacité accrue du système bancaire et des marchés financiers nationaux, les Autorités marocaines expriment déjà leur volonté d'enclencher un PASFI V.

4°/ Le déficit public a été réduit et l'épargne budgétaire reconstituée, notamment par la mise en œuvre d'une réforme de l'administration publique, d'où l'atténuation de l'effet d'éviction du Trésor sur le financement du secteur privé.

5.2.3. Bien que globalement satisfaisantes, les performances macroéconomiques du Maroc durant la période 2002-2004 ont été affectées par des facteurs exogènes qui ont souvent fait peser des inquiétudes sur les chances de succès des programmes de réformes économiques et sectorielles. Il s'agit principalement des sécheresses à répétition qui affectent les résultats globaux des réformes, le secteur agricole comptant bon an mal an pour 12 à 17% du PIB. Mais il convient d'y ajouter le

tremblement de terre d'Al Hoceima, l'invasion acridienne ainsi que les fluctuations des prix des produits pétroliers dont le Maroc est grand consommateur et des prix du phosphate dont il est exportateur. Toutefois, les pouvoirs publics agissent et réagissent efficacement contre ces aléas pour en réduire les effets, et partant sauvegarder et poursuivre la mise en œuvre des réformes.

VI. DURABILITE DES EFFETS DU PROGRAMME

6.1. Tout au long de la dernière décennie, le Maroc a établi sa stabilité macroéconomique, comme l'indique son faible niveau d'inflation à un chiffre, la forte position de son compte courant, des niveaux élevés et à la hausse de réserves internationales, de faibles taux d'intérêt, et un endettement extérieur net pratiquement négligeable; la dette brute correspond environ aux réserves internationales.

6.2. Les effets attendus des réformes du secteur financiers, notamment ceux relatifs aux modifications structurelles, porteuses d'une lourde tendance, ont beaucoup de chances réelles d'être durables et pérennes.

6.3. Le désengagement de BAM par l'instauration de son autonomie vise essentiellement à promouvoir la concurrence entre les banques et à permettre au marché de dynamiser les règles du jeu et partant garantir une meilleure affectation des ressources. L'augmentation des fonds propres des banques, l'amélioration de la qualité du portefeuille par un meilleur suivi des engagements ainsi que les fusions-acquisitions des banques constituent des phénomènes irréversibles. La réorganisation des services de certaines banques pour faire face à la concurrence et au développement de nouveaux métiers, est durable car elle touche leur organigramme en ce sens qu'elle permet d'introduire de nouvelles fonctions et partant, la création de nouveaux emplois.

6.4. En se conformant aux normes internationales en matière de réglementation prudentielle, les banques marocaines vont se voir reconnaître sur le plan international et pourront intensifier leurs actions commerciales à l'extérieur pour intervenir comme emprunteur et donc élargir leur domaine d'intervention aussi bien géographique qu'opérationnel.

6.5. Le développement du marché boursier continuera tant que les rendements des valeurs mobilières resteront élevés et les actionnaires minoritaires protégés ainsi que la fiabilité des informations financières sauvegardée.

6.6. Quoique le développement du marché boursier soit de nature à limiter la prépondérance des banques en matière de financement des entreprises, le concours financiers à moyen terme des banques se renforce, d'autant plus que les banques demeurent toujours une source considérable dans le financement des investissements. Cela se vérifie au niveau du volume des crédits à l'économie qui demeurent la principale source de création monétaire.

6.7. Aussi, la protection des épargnants, en s'appuyant sur une réglementation prudentielle s'avère appliquée par les institutions fortes aux pouvoirs de contrôle et de sanctions élargies, ira-elle en se renforçant grâce notamment au renforcement du Fonds de garantie.

6.8. La durabilité des effets du Programme gagnerait davantage en termes d'économies d'échelle externe et ce, en dépassant les frontières nationales pour tirer meilleur profit de la complémentarité, de la dotation factorielle et des synergies des économies des pays du Maghreb dans le cadre d'une intégration financière.

VII PERFORMANCE DE LA BANQUE, DE L'EMPRUNTEUR ET DES COFINANCIERS

7.1 Performances de la Banque

Rappelons que les composantes du Programme ont été identifiées dans une étude initiée par la Banque Mondiale sur le système financier marocain à la suite de réformes entreprises dans le secteur au cours de la période 1990-1998. Les mesures du PASFI IV sont issues des constats de cette étude et des discussions entre l'Emprunteur, l'UE et la BAD. La BAD a suivi de manière continue l'exécution du programme. Elle a effectué plusieurs missions de supervision financières du prêt qui ont conclu que les justifications des décaissements sont conformes aux termes de l'accord de prêt.

7.2 Performances de l'emprunteur

Il convient de rappeler que le Maroc a entrepris en 1983, un programme d'ajustement structurel sous l'égide du FMI. A l'issue de ce programme les cadres marocains, en particuliers ceux relevant du Ministère en charge des finances, ont acquis une expérience indéniable en matière de conduite de programmes de développement et de restructuration. C'est dans ce cadre que les conditions générales et spécifique liées à la mise en œuvre du PASFI IV ont été réalisées conformément au calendrier d'exécution prévues dans le rapport d'évaluation. La Direction du Trésor et des finances extérieures et BAM ont assuré un suivi adéquat et les décaissements ont été effectués conformément aux termes de l'Accord de prêt et du calendrier d'exécution. La deuxième tranche du prêt a été décaissée alors que deux conditions préalables n'avaient pas été réalisées à savoir la réalisation de deux études portant sur le secteur des assurances mais qui a fait l'objet d'une dérogation approuvée par le Conseil d'administration de la BAD.

7.3 Performances du cofinancier

Le PASFI IV étant financé par un prêt de la BAD, soutenu par un don de l'UE, la coordination entre les deux cofinanciers a été satisfaisante pendant la mise en œuvre du Programme, notamment lors des missions de revue à mi-parcours, de supervision et d'audit, et à travers l'échange de toutes les informations utiles et la collaboration en matière de suivi et de supervision.

VIII PERFORMANCES GLOBALES ET NOTATION

8.1. Contexte global de la notation

8.1.1. A l'issue de la dernière année couverte par le Programme, les résultats macroéconomiques sont restés favorables malgré un contexte marqué par des chocs exogènes et endogènes dont notamment, la flambée des cours du pétrole sur les marchés internationaux, le tremblement de terre d'Al Hoceima, l'invasion acridienne, l'alourdissement de la masse salariale et l'aggravation des charges de compensation par le soutien des prix pétroliers.

8.1.2. Dans un contexte marqué par la meilleure performance du PIB non agricole enregistrée durant la dernière décennie, la politique monétaire s'est attachée à assurer un financement sain des acteurs économiques et à en améliorer les conditions. Les financements extérieurs ont continué, pour leur part, à enregistrer des flux nets négatifs en dépit d'une augmentation importante du volume des engagements conclus avec les différents bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux.

8.1.3. Au niveau du secteur financier, des réformes importantes ont été réalisées et concernent divers domaines, notamment la restructuration et l'assainissement des institutions financières publiques, la modernisation des textes juridiques et réglementaires régissant notamment les établissements de crédit et le marché des capitaux, l'engagement de la réflexion sur les meilleures

voies et moyens de rationalisation du système national de garantie et des instruments d'incitation financière de l'Etat.

8.2. Notation des agences internationales de «Rating»: Standard & Poor's et Moody's

Confrontée à des défis majeurs ayant trait en particulier à son rôle de locomotive en matière de soutien des politiques sectorielles du Gouvernement dans divers domaines notamment du textile, du tourisme, du logement, des banques et de la mise à niveau des PME, la Direction du Trésor veille en permanence à l'adaptation continue des instruments de financement au contexte évolutif de l'économie nationale et mondiale et aux profondes mutations du système financier. Eu égard à ce qui précède, les agences de notation Standard & Poor's et Moody's ont visité le Maroc en 2003 et en 2004 pour procéder à la révision de la notation du Maroc. (Cf. Matrice en Annexe XIII).

8.3. Notation des performances du Programme

La réforme et la modernisation du secteur financier, préoccupation majeure de la Direction du Trésor, constitue par essence un processus continu et de nombreux chantiers demeurent ouverts, notamment pour l'élargissement de l'offre des capitaux, la sécurisation et la diversification des canaux de collecte de l'épargne, la consolidation de la sécurité et de la transparence du secteur financier à travers la révision des normes comptables et d'audit, l'amélioration des conditions de financement des entreprises et notamment la PME.

Malgré le contexte difficile qui a marqué la période couverte par le Programme, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, a pu assurer sa fonction de veille sur les grands équilibres, en mettant en œuvre les orientations de politique économique et financière du Gouvernement. Les résultats des évolutions enregistrées ont été satisfaisants quant à la préservation et la consolidation des équilibres macro-économiques. La performance globale du Programme est jugée très satisfaisant, d'ailleurs une note moyenne de 3,2/4 a été attribuée pour mieux apprécier la performance réalisée (Cf. Matrice en Annexes V-VI -VII).

IX CONCLUSION, LEÇONS ET RECOMMANDATIONS

9.1. Conclusion

Le PASFI IV a largement contribué à aider l'Emprunteur à se doter d'un système financier transparent, moderne et compétitif. Toutefois, d'autres réformes du secteur financier s'imposent avant l'ouverture projetée du compte de capital jusque là réservé aux non-résidents. Les réformes entreprises dans le cadre du Programme en vue d'améliorer le climat des affaires sont maintenant enclenchées, il faudrait les accélérer, notamment celles visant à renforcer l'efficacité de l'administration publique et le système juridique. S'agissant du cadre stratégique de la politique monétaire, BAM continue de mener des actions visant à renforcer ses capacités d'analyse et de recherche et à donner un meilleur éclairage sur les mécanismes de transmission de la politique monétaire. Les travaux réalisés ont notamment permis de disposer d'indicateurs de l'inflation sous-jacente, de redéfinir l'agrégat servant de valeur de référence pour la progression de la monnaie et d'adopter une approche multicritères pour l'évaluation du risque inflationniste.

9.2. Leçons

9.2.1. Formulation des conditions: Les deux études n'ont pas été réalisées par l'emprunteur et pour lesquelles la Banque a dû accorder une dérogation à l'effet de faciliter le décaissement de la deuxième tranche. L'Emprunteur estime que ces études ne revêtent pas une priorité, d'autant plus que les fonds nécessaires à leur réalisation n'ont pas été mobilisés. Il est donc important de s'en tenir à l'avenir aux conditions et mesures revêtant des priorités et ayant de fortes chances d'être.

9.2.2. Il a été constaté que certains textes de loi n'ont pu être publiés qu'au-delà de la période couverte par le Programme. L'Emprunteur justifie ce décalage par la diversité des circuits procéduraux. Il serait alors judicieux de tenir compte de la lourdeur de ces circuits et de déterminer en conséquence des délais raisonnables pour la réalisation des mesures.

9.3. Recommandations

9.3.1. Pour le Gouvernement

(i) Approfondir les réformes entreprises, notamment celles visant à renforcer l'efficacité de l'administration publique et le système judiciaire et juridique (§.9.1).

(ii) Poursuivre la réforme du système financier pour mieux répondre aux besoins des PME et à leurs spécificités puisque ces dernières constituent plus de 90% du tissu productif marocain et se trouvent confrontées à des difficultés d'accès au crédit (§.4.2.4 & §. 8.3.1).

(iii) En matière de gestion de portefeuille, élargir la réglementation en la matière pour couvrir l'ensemble des formules de gestion de portefeuille notamment son volet individuel. Cette recommandation a été initiée par le Président du Directoire de la SBVC lors de la réunion du 18 janvier 2007.

(iv) En matière d'assurance, étudier la couverture du personnel relevant de la fonction publique contre les accidents de travail (§. 3.2.4)

(v) Activer l'achèvement du rapport d'audit se rapportant à la deuxième tranche du Programme et d'en adresser une copie à la Banque (§. 3.5).

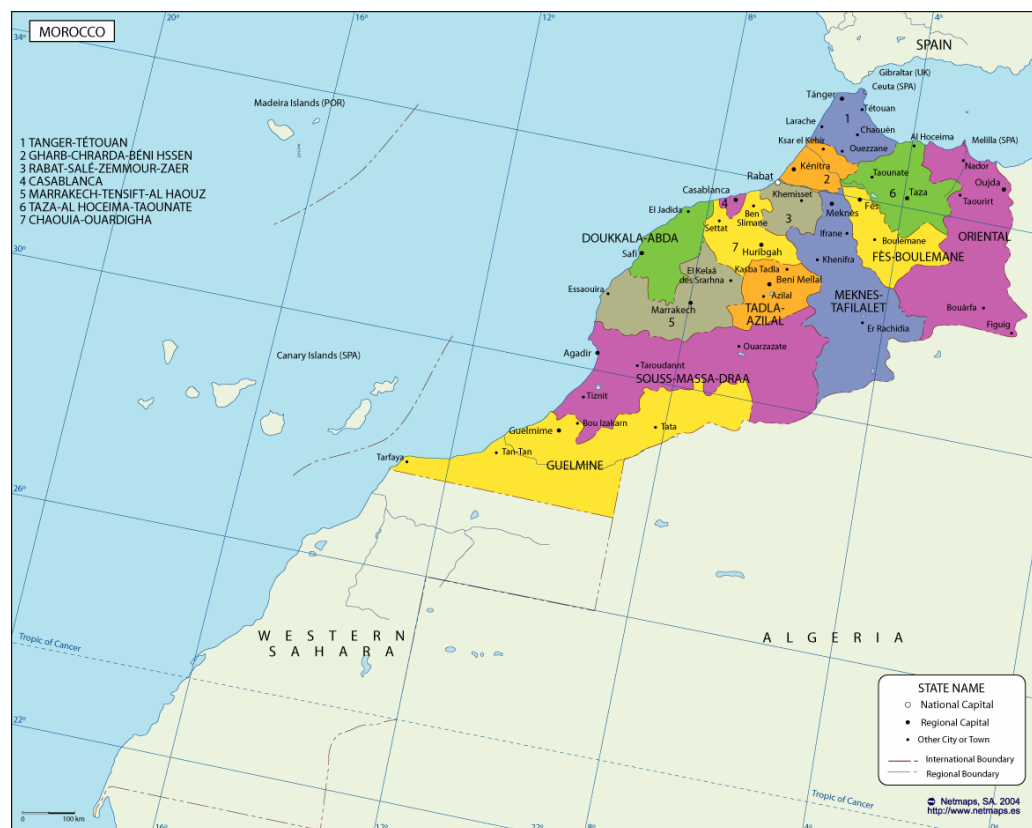
9.3.2. Pour la Banque

(i) Continuer à apporter son appui aux réformes du secteur financier au Maroc, notamment l'identification des composantes d'un «PASFI V» (§. 4.2.4 & §. 9.1).

(ii) Explorer avec la Banque mondiale et le FMI la possibilité de prendre part à la mission «FSAP» (Financial Sector Assessment Program) sur l'évaluation d'une nouvelle génération de réformes du secteur financier prévue pour fin juin 2007 (§. 2.3.4 & §.7.3).

(iii) Porter une attention particulière au système financier des pays du Maghreb qui sont appelés à entreprendre un processus d'intégration régionale. La BAD devrait dynamiser ce processus par des études appropriées (§. 6.8).

MAROC: PASFI IV CARTE DU MAROC



MAROC: PASFI IV
Matrice des réalisations

Amélioration de la régulation des activités du secteur bancaire et assainissement des institutions financières publiques
I°/ Amélioration de la régulation des activités du secteur bancaire (1/2)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Renforcer l'autonomie de Bank Al-Maghrib (BAM)	Élaboration d'un projet de loi modifiant les statuts de Bank Al Maghrib, conformément aux critères mentionnés dans l'annexe 1B.	Dahir N°: 1-05-38 du 23 novembre 2005 portant promulgation de la loi N°: 76-03 portant statut de Bank Al-Maghrib
Éliminer les conflits d'intérêt de BAM dans le cadre de l'exercice de sa fonction de supervision prudentielle	Désengagement et cession de la participation de BAM dans la BNDE	Article 63 du Dahir N°: 1-05-38 du 23 novembre 2005 portant promulgation de la loi N°: 76-03 portant statut de Bank Al-Maghrib
Clarifier et préciser les différents niveaux d'autorité et de responsabilité (Ministère des Finances, BAM, Comité des Établissements de Crédit) dans le cadre de la mise en oeuvre de la fonction de supervision prudentielle.	Élaboration des textes d'amendement de la loi bancaire de 1993 conformément aux principaux critères mentionnés dans l'annexe 1B	Dahir N°: 1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi N°: 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés.
Renforcer le dispositif prudentiel sur une base consolidée	Publication des arrêtés relatifs à l'application du dispositif prudentiel sur base consolidée pour les établissements de crédit.	Les Arrêtés sont en cours de finalisation. Ils ont été approuvés par le Comité des établissements de crédit.

Amélioration de la régulation des activités du secteur bancaire et assainissement des institutions financières publiques
I°/ Amélioration de la régulation des activités du secteur bancaire (2/2)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Renforcer le dispositif de contrôle interne des établissements de crédit	Prise par la BAM d'une circulaire renforçant des mesures de contrôle interne au niveau des établissements de crédit. Inclusion dans le projet de loi modificative de la loi bancaire d'amendements visant à renforcer le contrôle interne au niveau des établissements de crédit.	La Circulaire est en cours de finalisation. Elle a été approuvée par le Comité des établissements de crédit. Article 51 du Dahir N°: 1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi N°: 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés.
Renforcer le dispositif de contrôle externe des établissements de crédit	Prise par BAM d'une circulaire renforçant les mesures de contrôle externe des établissements de crédit. Inclusion dans le projet de loi modificative de la loi bancaire d'amendements visant à renforcer le contrôle externe des établissements de crédit.	La Circulaire est finalisée, elle est au stade de la publication Dahir N°: 1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi N°: 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés.
Renforcer l'information sur la rentabilité courante des opérations des établissements de crédit	Introduction dans le contenu des rapports à la Banque Centrale, d'une information sur le risque de défaut des crédits par génération d'octroi.	Dahir N°: 1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi N°: 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés.

Amélioration de la régulation des activités du secteur bancaire et assainissement des institutions financières publiques
II°/ Assainissement des institutions financières (1/2)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Accélérer l'assainissement de la CNCA	- Mise en œuvre des mesures visant l'assainissement de la CNCA, notamment en ce qui concerne toutes les créances en souffrance et le renforcement de la situation financière de l'institution. - Poursuite des mesures d'amélioration de la situation de la CNCA, en termes de résultats et de produit net bancaire, d'adéquation des fonds propres, de liquidité, et de performances opérationnelles.	Dahir N°: 1-03-221 du 11 novembre 2003 portant promulgation de la loi N°: 15-99 portant réforme du Crédit Agricole. Publié au Bulletin Officiel N°: 5170 du 18 décembre 2003 Page 1457 Les rapports annuels d'activité du CAM pour les exercices 2003 et 2004 font apparaître une nette amélioration de la situation financière du CAM
Procéder à la réforme institutionnelle de la CNCA, visant notamment à clarifier la séparation de ses activités commerciales de celles rentrant dans le cadre de sa mission de service publique.	Elaboration d'un projet de loi portant réforme institutionnelle de la CNCA visant notamment sa transformation en société anonyme, l'ouverture progressive de son capital et la séparation de ses activités commerciales de celles rentrant dans le cadre de sa mission de service publique.	Dahir N°: 1-03-221 du 11 novembre 2003 portant promulgation de la loi N°: 15-99 portant réforme du Crédit Agricole. Publié au Bulletin Officiel N°: 5170 du 18 décembre 2003 Page 1457

Amélioration de la régulation des activités du secteur bancaire et assainissement des institutions financières publiques
II°/ Assainissement des institutions financières (1/1)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Améliorer la performance d'ensemble du secteur bancaire par la mise en œuvre d'une solution définitive et viable pour la BNDE	- Prise de mesures permettant à la BNDE d'honorer ses engagements à l'égard de l'ensemble de ses créanciers dans l'attente d'une décision définitive. - Retrait de l'agrément de Banque à la BNDE ou Restructuration totale de l'institution en conformité avec les normes prudentielles du secteur bancaire.	Un plan de redéploiement de la BNDE a été adopté et mis en oeuvre. Il a porté sur 3 axes: Un axe social, un axe actionnarial et un axe de cession de cession d'actifs et de remboursement du passif Décision du Gouverneur de BAM N°: 01 du 27 mars 2006 portant retrait d'agrément en qualité de «Banque» à la BNDE.
Accélérer le plan de redressement du CIH	Adoption et mise en œuvre des mesures spécifiques d'accélération de la restructuration du CIH, notamment celles relatives à (i) la baisse du coût des ressources et (ii) le recouvrement des créances compromises. Poursuite des mesures d'amélioration de la situation du CIH, en termes de résultats et de produit net bancaire, d'adéquation des fonds propres, de liquidité, et de performances opérationnelles.	Depuis que l'Etat s'est désengagé du CIH, il n'y a eu aucune mesure spécifique d'accélération de la restructuration du CIH ni de mesures d'amélioration de sa situation financière. Toutefois, l'on note, sur la base des états financiers du CIH, une nette amélioration de la situation financière puisque son Revenu Net d'Exploitation est passé de -2.250. millions MAD en 2003 à +80 millions MAD en 2004 et que sa capacité d'autofinancement s'est améliorée entre les mêmes périodes passant de -2.110 millions MAD à +173 millions MAD.

Dynamisation du marché des capitaux

I°/ Dynamisation du marché des capitaux (1/4)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Préciser et renforcer l'autonomie du Conseil Déontologique des Valeurs mobilières (CDVM)	Élaborer le projet d'amendement de la loi 211 dans le sens précisé dans l'annexe I.B	Loi N°: 52-01 ayant modifié et complété le Dahir portant loi N°: 1-93-211 du 21 septembre 1993, publiées au Bulletin Officiel N°: 5210 du 6 mai 2004, page 683.
Élargir l'autorité et les compétences du contrôle du CDVM	Inclusion dans le projet d'amendement de la loi 212 l'extension du domaine de contrôle du CDVM sur l'ensemble des établissements dépositaires de titres; les établissements de gestion collective et individuelle de portefeuilles de titres.	Loi N°: 23-01 portant modification du Dahir portant loi N°: 1-93-212 du 21 septembre 1993, publiée au Bulletin Officiel N°: 5210 du 6 mai 2004.
Renforcer les pouvoirs du CDVM	Inclusion dans le projet d'amendement de la loi 212 une base légale aux circulaires du CDVM ainsi que le renforcement des pouvoirs de sanctions du CDVM en ce qui concerne notamment le pouvoir d'injonction et le droit d'effectuer des perquisitions sous le contrôle d'une autorité judiciaire.	Loi N°: 23-01 portant modification du Dahir portant loi N°: 1-93-212 du 21 septembre 1993, publiée au Bulletin Officiel N°: 5210 du 6 mai 2004.
Renforcer la protection des actionnaires minoritaires	Elaboration d'un projet de loi réglementant les offres publiques.	Dahir N°: 1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi N°: 26-03, publié au Bulletin Officiel N°: 5210 du 6 mai 2004.

Dynamisation du marché des capitaux

I°/ Dynamisation du marché des capitaux (2/4)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Accroître davantage la sécurité du marché boursier.	- Prise de deux arrêtés par le Ministère des Finances modifiant, d'une part, le règlement général de la bourse et d'autre part celui du dépositaire central, pour permettre la mise en place d'un système de règlement-livraison simultané des transactions. - Elaboration d'un amendement de la loi relative au dépositaire central Maroclear, visant à une ségrégation des comptes des affiliés entre comptes propres et comptes de tiers.	Arrêtés du Ministre des Finances et de la Privatisation N°: 1994-04 du 22 novembre 2004 Dahir N°: 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi N°: 35-96 relative à la création d'un Dépositaire central tel qu'elle est amendée par la loi N°: 43-02
Renforcer la rationalité du partage du pouvoir normatif dans le domaine boursier entre la Loi, le Règlement et les acteurs de place (CDVM et SBVC)	- Institution d'une commission devant mener une réflexion sur la rationalisation de la répartition du pouvoir normatif dans le domaine boursier. - Inclusion au projet d'amendement de la loi 211 de dispositions ramenant au niveau réglementaire (i) la définition des compartiments du marché de la bourse et (ii) les modalités d'aménagement du capital de la société gestionnaire de la Bourse.	Loi N°: 52-01 ayant modifié et complété le Dahir portant loi N°: 1-93-211 du 21 septembre 1993, publiées au Bulletin Officiel N°: 5210 du 6 mai 2004, page 683.

Dynamisation du marché des capitaux
I° Dynamisation du marché des capitaux (3/4)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Améliorer et renforcer la supervision et le contrôle des Organismes de Placement Collectifs en Valeurs Mobilières (OPCVM)	Elaboration du projet d'amendement de la loi 213 dans le sens précisé dans l'annexe I.B	Dahir portant loi N°: 1-93-213 du 21 septembre 1993 relatif aux OPCVM tel que modifié par la loi N°: 53-01 publiée au Bulletin Officiel N°: 5210 du 6 mai 2004, page 683.
Faciliter l'entrée de nouvelles sociétés de bourse dans la Société de Gestion de la Bourse de Casablanca (SGB).	Modification de la loi 1-93-211, pour accorder un pouvoir supplémentaire de sanction au CDVM en matière de respect par la SGB des prix d'entrée de nouvelles sociétés dans la SGB.	Loi N°: 52-01 ayant modifié et complété le Dahir portant loi N°: 1-93-211 du 21 septembre 1993, publiées au Bulletin Officiel N°: 5210 du 6 mai 2004, page 683.
Accroître la confiance des investisseurs dans la Bourse.	Prise d'une mesure rendant obligatoire pour la SGB la publication de ses états financiers.	Arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation N°: 1994-04 du 22 novembre 2004, portant «Règlement Général» de la Bourse des Valeurs.
Accroître la demande au niveau de la Bourse	Octroi au niveau de la loi de Finance d'incitations fiscales en faveur des personnes physiques et morales qui investissent en actions cotées	1°/ Loi de finances pour l'année 2002 a retenu une exonération de l'impôt général sur les revenus jusqu'en 2005 au titre des cessions d'actions cotées à la Bourse. 2°/ Loi de finances pour l'année 2001 a retenu une réduction de l'impôt sur les sociétés jusqu'en 2006 au profit des sociétés dont les titres sont introduits en bourse par ouverture ou augmentation de capital.

Dynamisation du marché des capitaux

I°/ Dynamisation du marché des capitaux (4/4)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Sensibiliser le "milieu des affaires" et leurs partenaires professionnels sur les avantages d'une introduction en Bourse.	- Préparation et lancement d'une campagne nationale de promotion de la Bourse ciblée sur les entreprises potentiellement candidates et sur le public. - Elaboration des Termes de référence de la campagne et choix de la Société-Conseil en communication. - Réalisation de la campagne de promotion de la Bourse	- Depuis 2003, la SBVC entreprend annuellement 3 à 4 campagnes nationales de promotion de la Bourse ciblées sur les entreprises potentiellement candidates et sur le public. - Contrat de prestation de services avec la société «Média et Communication Développement» suivant contrat conclu le 19/03/2001. Spots publicitaires réalisés et actions marketing mises en place. - Tous les moyens de communication sont utilisés: des tournées régionales et locales, la presse écrites, la radio et la télévision, l'affichage public, des manifestations ciblées, les mailings...(Depuis 2003) - La Bourse de Casablanca a mis à la disposition du grand public, une structure dédiée à la formation: L'Ecole de la Bourse. C'est une entité interne à la Bourse de Casablanca qui assure <u>annuellement</u> (depuis 2003) de la formation à toutes les personnes qui s'intéressent au marché boursier étudiants, épargnants actuels ou potentiels et membres d'une profession libérale.

Dynamisation du marché des capitaux

II°/ Amélioration du fonctionnement du système de financement du Trésor (1/1)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Améliorer le niveau d'information et de transparence du marché des adjudications des Bons du Trésor.	Adoption par le Trésor d'une procédure globale d'annonce mensuelle de ses besoins de financement.	Transmission par le Trésor depuis 2001 d'un communiqué mensuel de ses besoins de financement à BAM qui se charge de le diffuser sur son site
Dynamiser le marché des bons du Trésor et favoriser la formation des prix.	- Réduire le nominal des Bons du Trésor émis par adjudication (montant unitaire) à 100 000 dirhams. - Élargir le nombre de lignes cotées et affichées par les IVT à au moins 10. - Augmenter l'encours d'une ligne pour le fixer à 1,5 milliard de dirhams. - Elaborer un texte de loi régissant les contrats conclus dans le cadre de transactions de pensions livrées (Repo). - Porter le nombre de lignes cotées et affichées par les IVT à au moins 20. - Porter l'encours d'une ligne à 2 milliards de dirhams.	Arrêté annuel relatif aux émissions des bons par adjudication fixe la valeur nominale de ces bons à 100.000 MAD (depuis 2002). Un compte rendu de la réunion tenue le 12 avril 2002 avec les IVT a été remis à la BAD.
Développer le marché secondaire des bons du Trésor.	- Mise en œuvre de la nouvelle convention encadrant le rôle des Intermédiaires en Valeurs du Trésor.	Une lettre envoyée à la BAD le 10 décembre 2002 confirmant l'augmentation des gisements des lignes à 2 milliards MAD.

Dynamisation du marché des capitaux
III°/ Développement de l'épargne institutionnelle (1/2)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Adapter le cadre légal régissant le secteur des assurances en vue d'augmenter son efficacité et d'améliorer la mobilisation de ressources financières longues au bénéfice des secteurs productifs.	- Adoption de la nouvelle loi sur les assurances et identification des textes d'application à préparer. - Promulgation de la nouvelle loi et élaboration d'une note sur l'état d'avancement de la préparation des textes d'application	Dahir n° 1-02-238 du 3 octobre 2002 portant promulgation de la loi n° 17-99 portant code des assurances. Complété par le Dahir n° 1-04-05 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n° 09-03 complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances. (Bulletin Officiel n° 5210 du 6 mai 2004) Complété et modifié par le Dahir n° 1-06-17 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi n° 39-05 modifiant et complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances. (Bulletin officiel n° 5404 du 16 mars 2006)
Renforcer et améliorer la fonction de supervision et de contrôle du secteur des assurances.	Engagement d'une étude sur les modalités actuelles du contrôle exercé par l'administration sur les sociétés d'assurance. Cette étude doit identifier les éventuels dysfonctionnements de ce contrôle et proposer des actions d'ordre institutionnel et réglementaire, pour en améliorer l'efficacité.	Arrêté du Ministre des Finances n°751-77 du 21 décembre 1977 relatif à l'exercice de la profession d'intermédiaire d'assurances (complété par arrêté du MF n°247-89 du 10 novembre 1989 et par arrêté du MF n°1341-90 du 16 octobre 1990.
Adapter les instruments d'appréciation des risques et favoriser le développement du secteur.	- Lancement du processus d'élaboration d'une nouvelle table de mortalité avec un calendrier d'exécution indicatif. - Réalisation d'un rapport d'étape avec fixation de la date d'achèvement de la table de mortalité	Selon la DAPS, cette conditionnalité a pris du retard du fait des travaux techniques préparatoires nécessaires au lancement d'une enquête spécifique pour l'élaboration d'une table de mortalité. En attendant, une réflexion a été entamée avec le secteur des assurances pour un ajustement des tables utilisées actuellement.

Dynamisation du marché des capitaux

III°/ Développement de l'épargne institutionnelle (2/2)

Objectifs	Actions à entreprendre	Réalisations
Engager une étude sur l'extension du pouvoir de contrôle technique de la DAPS à l'ensemble des régimes de retraite.	- Elaboration des termes de référence de l'étude avec l'assistance de la Banque - Achèvement de l'étude - Transmission à la Banque des Termes de référence de l'étude. - Transmission à la Banque de l'étude et de ses conclusions.	Les termes de référence de l'étude visée dans l'accord de prêt ont été transmis à la BAD
Engager une étude en vue d'accélérer la cadence des règlements des sinistres.	- Elaboration des termes de référence de l'étude - Achèvement de l'étude - Transmission à la Banque des Termes de référence de l'étude - Transmission à la Banque de l'étude et de ses conclusions	Les termes de référence de l'étude sur l'accélération de la cadence des règlements des sinistres ont été transmis à la BAD

Conditions requises pour le décaissement de la première tranche du Prêt

1°/ Fournir à la Banque le projet d'amendement de loi 212 en vue: d'étendre le domaine du contrôle du CDVM à l'ensemble des établissements dépositaires de titres et aux établissements de gestion collective et individuelle de portefeuille titres; de fournir une base légale aux circulaires du CDVM et de renforcer les pouvoirs du CDVM en lui attribuant un pouvoir d'injonction et le droit d'effectuer des perquisitions sous le contrôle d'une autorité judiciaire.

2°/ Fournir à la Banque le projet de loi portant réglementation des offres publiques.

3°/ Transmettre à la Banque deux arrêtés du Ministère des Finances modifiant, d'une part, le règlement général de la Bourse et d'autre part le statut du dépositaire Central pour permettre la mise en place d'un système de règlement- livraison simultané des transactions.

4°/ Transmettre à la Banque le projet d'amendement de la loi relative au dépositaire central, Maroclear, visant à une ségrégation des comptes des affiliés entre comptes propres et comptes de tiers.

5°/ Transmettre à la Banque la lettre de mission du Ministre des Finances instituant une commission en vue de proposer une nouvelle répartition du pouvoir normatif dans le domaine boursier entre la loi et le règlement, visant une meilleure réactivité du cadre institutionnel du marché boursier.

6°/ Transmettre à la Banque le projet de loi portant amendement de la loi 211 et comportant les dispositions ramenant au niveau réglementaire a) la définition des compartiments des marchés de la bourse; et b) les modalités d'aménagement du capital de la SGB.

7°/ Fournir la preuve de la diffusion quotidienne effective des cours des obligations sur le marché secondaire des bons du Trésor.

8°/ Transmettre à la Banque la circulaire de Bank Al Maghrib aux établissements de crédit instituant l'obligation, dans le cadre des rapports périodiques à soumettre à la Banque Centrale, de fournir des informations faisant ressortir le risque de défaut des crédits par génération d'octroi.

9°/ Transmettre à la Banque la circulaire signée de Bank Al Maghrib et le projet de loi modificative de la loi bancaire renforçant les mesures de contrôle interne au niveau des établissements de crédit.

10/ Transmettre à la Banque la circulaire signée de Bank Al Maghrib, la Banque Centrale, et le projet de loi modificative de la loi bancaire renforçant les mesures de contrôle externes des établissements de crédit.

11°/ Soumettre à la Banque la convention de traitement relative à l'endettement des agriculteurs et à la recapitalisation de la CNCA.

12°/ Fournir à la Banque la preuve de la transmission au Parlement de la loi portant réforme institutionnelle de la CNCA.

13°/ Transmettre à la Banque des états financiers audités et les rapports annuels ainsi que les états financiers et rapports périodiques de la CNCA et du CIH.

14°/ Transmettre à la Banque la lettre du Ministre de Finances constatant la situation de la BNDE et précisant les mesures prises pour permettre à la BNDE d'honorer ses engagements dans l'attente d'une décision définitive.

15°/ Transmettre à la Banque une copie du Procès verbal du Conseil d'Administration ayant pris les mesures relatives à la baisse du coût des dettes obligataires du CIH.

16°/ Transmettre à la Banque les termes de référence de l'étude sur l'extension du pouvoir de contrôle technique de la DAPS à l'ensemble des régimes de retraite.

17°/ Transmettre à la Banque les termes de référence de l'étude visant à accélérer la cadence des règlements des sinistres par les compagnies d'assurance.

Conditions préalables au le décaissement de la deuxième tranche du Prêt

1°/ Transmettre au Parlement le projet d'amendement de loi 212 en vue: d'étendre le domaine du contrôle du CDVM à l'ensemble des établissements dépositaires de titres et aux établissements de gestion collective et individuelle de portefeuille titres; de fournir une base légale aux circulaires du CDVM et de renforcer les pouvoirs du CDVM en lui attribuant un pouvoir d'injonction et le droit d'effectuer des perquisitions sous le contrôle d'une autorité judiciaire.

2°/ Transmettre au Parlement le projet de loi portant réglementation des offres publiques.

3°/ Transmettre au Parlement le projet d'amendement de la loi relative au dépositaire central, Maroclear, visant à une ségrégation des comptes des affiliés entre comptes propres et comptes de tiers.

4°/ Transmettre à la Banque les conclusions des travaux de la Commission instituée en vue de proposer une nouvelle répartition du pouvoir normatif dans le domaine boursier entre la loi et le règlement, visant une meilleure réactivité du cadre institutionnel du marché boursier.

5°/ Transmettre à la Banque la lettre du Ministère en charge des Finances confirmant loi bancaire renforçant les mesures de contrôle interne au niveau des établissements de crédit.

6°/ Transmettre au Parlement le projet de loi modificative de la loi bancaire renforçant les mesures de contrôle externes des établissements de crédit.

7°/ Transmettre à la Banque la lettre du Ministère en charge des Finances confirmant l'augmentation de l'encours des lignes des Bons du Trésor à deux milliards MAD.

8°/ Transmettre à la Banque les états financiers audités et des rapports annuels ainsi que les états financiers et rapports périodiques du CIH et de la CNCA.

9°/ Transmettre à la Banque la notification du retrait de l'agrément de banque à la BNDE ou la preuve de la mise en œuvre d'un plan de redressement jugé acceptable par la Banque.

10/ Transmettre à la Banque l'étude sur l'extension du pouvoir de contrôle technique de la DAPS à l'ensemble des régimes de retraite ainsi que ses conclusions.

11/ Transmettre à la Banque l'étude visant à accélérer la cadence des règlements des sinistres par les compagnies d'assurance ainsi que ses conclusions.

MAROC: PASFI IV
Matrice de la performance de l’Emprunteur

Indicateur	Note (1 à 4)	Observations
1. Respect du calendrier	3,5	La quasi-totalité des réformes ont été mises en œuvre durant la période couverte par le Programme.
2. Respect des conditions et dispositions des accords de prêts	3,0	- Dans l’ensemble, les conditions et autres dispositions de l’Accord de prêt ont été respectées. - La deuxième tranche du prêt a été décaissée suite à l’approbation par la Banque d’une dérogation formulée par l’Emprunteur: Deux études relatives au secteur des Assurances/Retraites n’ont pas été réalisées, mais les termes de référence les concernant ont été transmis à la Banque dans les délais prévus.
3. Adéquation du suivi-évaluation et préparation des rapports	2,5	- Le Gouvernement a élaboré le rapport d’achèvement (voir copie en annexe IVX). - L’audit de la 1^{ère} tranche a été réalisé, celui de la 2^{ème} tranche est en cours d’élaboration. Son achèvement est prévu pour fin juin 2007.
Performance de l’Emprunteur	3,0	Satisfaisante

Légende de la notation

1: Médiocre

2: Moyen

3: Satisfaisant

4: Excellent

MAROC: PASFI IV
Matrice de la performance de la Banque

Indicateur	Note (1 à 4)	Observations
1. Au stade de l'identification	3,5	La requête du Gouvernement marocain a été traitée avec diligence et célérité.
2. Au stade de la préparation	3,5	Le Programme a été préparé en 2001 selon un processus participatif avec l'Emprunteur et en coordination étroite avec les Institutions de Bretton-Woods et l'Union Européenne.
3. Au stade de l'évaluation	3,0	Le rapport d'évaluation était de bonne qualité mais la Banque a été optimiste sur la fixation des délais d'exécution de certaines mesures sans tenir compte du contexte institutionnel du pays. C'est ainsi que certains textes de loi n'ont été publiés qu'au-delà de la période couverte par le Programme.
4. Au stade de la supervision	3,5	La Banque a effectué sa mission de supervision financière en juillet 2004.
Performance de la Banque	3,5	Très satisfaisante

MAROC: PASFI IV**Matrice de la performance globale du Programme**

Indicateur		Note (1 à 4)	Observations
1. Pertinence et réalisations des objectifs		3,0	Satisfaisant
i) Politiques macroéconomiques		3,5	- Taux de croissance du PIB de 3,2% en 2002; 5,5% en 2003 et 4,2% en 2004. - Taux d'inflation de 2,8% en 2002; 1,2% en 2003; 1,5% en 2004. - Solde du compte courant de +1,9% du PIB en 2002; +3,6% du PIB en 2003 et +1,9% du PIB en 2004. - Taux de déficit budgétaire hors recettes de privatisation sur PIB de 4,7% en 2002, 5% en 2003 et 4,6% en 2004.
ii) Politiques sectorielles		3,0	- Accroissement de l'épargne intérieure de 19,4% du PIB en 2002 de 19,9% du PIB en 2003 et de 18,4% du PIB en 2004 - La part des placements à court et moyen terme dans l'épargne financière des agents non financiers (flux) passe de 19% en 2002 à 10% en 2003 et à 23,8% en 2004. - La part de l'épargne institutionnelle dans l'épargne financière des agents non financiers (flux) passe de 13,1% en 2002 à 22,8% en 2003 et à 24,3% 2004. - La part des titres de société dans l'épargne financière des agents non financiers (flux) passe de 28,9% en 2002 à 18,4% en 2003 et à 19,5% 2004. - Le ratio Epargne financière/FBCF passe de 57,7% en 2002 à 49% en 2003 et à 55% en 2004. - Le taux d'investissement passe de 22,9% en 2002 à 24% en 2003 et à 24,6% en 2004.
iii) Politique de gouvernance		3,0	- Les mesures de bonne gouvernance suivent leur cours normal au sein des entreprises financières publiques, notamment l'assainissement de leur situation financière et le respect des règles prudentielles. - L'Etat se désengage progressivement de la gestion des marchés financiers.
iv) Préoccupations environnementales		-----	Les réformes entreprises dans le secteur financier semblent ne pas avoir d'impact sur l'environnement.
v) Conséquences sociales		2,5	La réforme du secteur financier est de nature à promouvoir l'emploi par l'élargissement du réseau des Etablissements de crédit, à financer l'habitat notamment économique et social et à contribuer à la lutte contre l'exode rural par l'assouplissement des conditions d'accès au crédit.
vi) Développement du secteur privé		3,0	Les réformes entreprises dans le cadre du PASFI IV visent essentiellement la promotion du secteur privé par la modernisation du cadre institutionnel et réglementaire du secteur financier en vue de renforcer ses capacités de financement des secteurs productifs en tenant compte de leurs spécificités.

Indicateur	Note (1 à 4)	Observations
2. Développement institutionnel	3,5	Très satisfaisante
i) Cadre institutionnel	3,5	Le Programme comporte des actions pour le développement institutionnel au niveau du secteur financier. Le dispositif légal et réglementaire mis en place est fiable et ne souffre ni de rejet, ni de réticence de la part des intervenants.
ii) Amélioration de la gouvernance	3,5	Le Programme a significativement contribué à l'amélioration de la bonne gouvernance, à travers notamment la mise en place du cadre juridique, institutionnel et réglementaire du secteur financier par (i) le renforcement de la supervision bancaire, (ii) l'assainissement des Institutions financières publiques, (iii) la dynamisation du marché des capitaux et (iv) le renforcement de l'épargne institutionnelle.
3. Durabilité	3,0	Satisfaisante
i) Engagement continu de l'Emprunteur	3,0	L'Emprunteur est convaincu que la réforme du secteur financier est un processus continu. Il a manifesté la nécessité de procéder à un PASFI V avec l'appui de la Banque. Il a montré sa volonté de maintenir le cap des réformes et de renforcer le dialogue avec la Banque et les autres bailleurs de fonds.
ii) Environnement politique	3,0	L'environnement politique est stable
iii) Cadre institutionnel	3,0	Le cadre légal, institutionnel et réglementaire se renforce. Les réformes entreprises dans le cadre du PASFI IV ont été bien accueillies et mises en application.

Performance globale du Programme	3,2	Très satisfaisante
---	------------	---------------------------

MAROC: PASFI IV
Matrice des recommandations et actions de suivi

Domaines	Principales constatations, conclusions et recommandations	Actions de suivi	Responsabilité
Formulation et exécution du programme	L'exécution du PASFI IV a été satisfaisante. Les performances macroéconomiques sont satisfaisantes par rapport aux objectifs du programme. Mais, les réformes doivent être inscrites dans un processus continu.	- Renforcer la coopération et le partenariat entre l'Emprunteur et la Banque. - Poursuivre les réformes. - Renforcer les capacités des structures concernées par les réformes.	Banque Gouvernement Bailleurs de fonds
Résultats du programme	Les performances macroéconomiques ont été satisfaisantes. Vingt six (26) mesures sur 28 que comporte le Programme ont été réalisées. Les 2 conditions non satisfaites ont fait l'objet d'une dérogation par la Banque mais l'Emprunteur n'en est pas dispensé.	Poursuivre les efforts de réformes et le renforcement des capacités	Banque Gouvernement Bailleurs de fonds
Perspectives d'avenir	(i) Actions à entreprendre par la Banque: -Le Maroc regorge d'une importante surliquidité aussi bien en monnaie nationale qu'en réserves de change. -Les différents Fonds de garantie sont suffisamment dotés en ressources. - D'autres domaines sont relativement vierges et nécessitent réformes et restructuration comme celui des «Assurances» ou de la «Retraite». (ii) Actions à entreprendre par la Banque en collaboration avec d'autres intervenants: La Banque Mondiale et le FMI sont actuellement entrain d'élaborer une étude sur l'évaluation du secteur financier marocain dans le cadre d'un programme dénommé «FSAP» (Financial Sector Assesment Program) dans la perspective d'une nouvelle génération réformes du secteur financiers marocain.	La Banque se doit de lever ces fonds et ressources pour les réinjecter dans le circuit financier national sous formes d'investissements ou de divers prêts. Nous estimons que la Banque est suffisamment bien placée pour prendre part à cette étude.	Banque Gouvernement Banque Gouvernement Institutions de Bretton Woods

MAROC: PASFI IV

**Evolution des principaux indicateurs de l'économie marocaine
(2003-2005)**

Annexe 1/A: Comptes nationaux

(Montants en milliards de MAD)

	2003 (1)	2004 (2)	2005 (3)	(2)/(1) En %	(3)/(2) En %
Produit Intérieur Brut à prix constants	156,1	162,8	165,6	+ 4,2	+ 1,7
Produit Intérieur Brut Agricole	24,4	24,9	20,5	+ 1,9	- 17,7
Produit Intérieur Brut Non Agricole	131,7	137,9	145,1	+ 4,7	+ 5,2
Produit Intérieur Brut à prix courants	419,5	443,7	457,6	+ 5,8	+ 3,1
Produit Intérieur Brut Agricole	70,0	70,4	64,7	+ 0,6	- 8,1
Produit Intérieur Brut Non Agricole	349,5	373,3	392,9	+ 6,8	+ 5,3
Revenu National Brut Disponible	452,1	481,8	503,5	+ 6,6	+ 4,5
Consommation Nationale	335,8	362,1	373,6	+ 7,8	+ 3,2
Formation Brute de Capital Fixe	100,5	109,1	115,9	+ 8,5	+ 6,3
Epargne Nationale	116,3	119,6	130,0	+ 2,9	+ 8,6
Taux d'investissement	24,0	24,6	25,3		
Taux d'épargne (En % du PIB)	27,7	27,0	28,4		
Taux de chômage (En %)	11,9	10,8	11,0		
Taux de change (moyenne annuelle)					
- Dirhams pour un Euro	11,081	11,021	11,022	- 1,9	
- Dirhams pour un dollar	9,574	8,868	8,865	+ 8,0	

Source: Rapports d'activité de Bank Al-Maghrib

Annexe 2/B: Monnaie et contreparties

(Montants en milliards de MAD)

	2003 (1)	2004 (2)	2005 (3)	(2)/(1) En %	(3)/(2) En %
Agrégat M1	251,1	275,8	316,5	+ 9,8	+ 14,8
Masse monétaire (M3)	386,3	416,4	474,8	+ 7,8	+ 14,0
Avoirs extérieurs nets	127,2	144,4	165,9	+ 13,5	+ 14,9
Créances sur l'Etat	78,5	72,7	77,4	- 7,5	+ 6,5
Concours à l'économie	246,0	262,7	292,0	+ 6,8	+ 11,2

Source: Rapports d'activité de Bank Al-Maghrib

Annexe 2/C: Comptes extérieurs

(Montants en milliards de MAD)

	2003 (1)	2004 (2)	2005 (3)	(2)/(1) En %	(3)/(2) En %
Exportations globales	83,9	87,9	94,4	+ 4,8	+ 7,4
Importations globales	136,1	157,9	180,3	+16,6	+14,2
Déficit commercial global	-52,2	-70,0	-85,9	+34,2	+22,7
Balance des voyages	+25,6	+29,7	+35,5	+15,9	+19,4
Excédent des transferts courants	+39,2	43,1	+47,7	+ 9,9	+10,7
Solde du compte courant	+15,5	+8,5	+11,1	-43,9	+30,3
Solde du compte courant en % du PIB	3,6	1,9	2,4		
Service global de la dette extérieure	29,8	22,7	20,3		
Encours de la dette publique extérieure	126,0	115,3	115,8	- 8,5	+ 0,4
Dette publique extérieure en % du PIB	30,0	26,0	25,3		

Source: Rapports d'activité de Bank Al-Maghrib

MAROC: PASFI IV

Contenu et signification des agrégats monétaires

L'agrégat M1, constitué de la circulation fiduciaire et de la monnaie scripturale.

L'agrégat M2, constitué de M1 et des placements à vue.

L'agrégat M3, recense l'ensemble M2 et les placements à terme.

Les agrégats de placements liquides sont composés des titres de créances négociables, autres que les certificats de dépôt, et des actifs des OPCVM détenus par les agents non financiers.

Classification des agrégats de placements liquides

Dans le cadre du PASFI IV, la classification des agrégats de placements liquides a fait l'objet d'un réaménagement dans un double souci d'amélioration du suivi des placements liquides et d'harmonisation avec les dispositions réglementaires.

En effet, en application de l'arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n°: 2062-04 relatif à la classification des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, la classification des titres d'OPCVM par types d'actifs, a été enrichie par l'introduction du critère de maturité (Placement Liquide=PL).

L'agrégat PL1 est constitué des bons du Trésor à six mois émis dans le public et des titres de créances négociables, autres que les certificats de dépôt inclus dans M 3: Bons du Trésor négociables, bons des sociétés de financement et billets de trésorerie.

L'agrégat PL2 englobe les titres d'OPCVM monétaires dont 50% des actifs, au moins, sont investis dans des titres de créances de durée initiale ou résiduelle inférieure à un an.

L'agrégat PL3 comprend les titres d'OPCVM obligataires.

L'agrégat PL4 recense les titres d'OPCVM actions et diversifiés.

La Norme Spéciale de Diffusion des Données

La Norme Spéciale de Diffusion des Données (NSDD), qui constitue une référence pour l'évaluation des processus de production et de diffusion des données, a été établie par le FMI en mars 1996. Elle prévoit la publication de méta-données et fixe des règles à respecter par les adhérents, notamment en ce qui concerne la couverture, l'intégrité, la périodicité et l'accessibilité des données.

Outre les données relatives au secteur réel, aux finances publiques et aux comptes extérieurs, la NSDD couvre les comptes analytiques du secteur bancaire et de la banque centrale, les taux d'intérêt, le taux de change et le tableau des réserves et liquidités internationales ainsi que les indicateurs du marché boursier.

MAROC: PASFI IV
Banques agréées au Maroc
(Fin décembre 2004)

Bank Al-Maghrib «BAM» (Banque centrale/Institut d'émission)

Arab Bank Maroc «PLC»

AttijariWafa Bank

Bank Al-Amal

Banque Marocaine du Commerce Extérieur «BMCE BANK»)

Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie «BMCI»

Banque Marocaine pour l'Afrique et l'Orient «BMAO»

Banque Centrale Populaire «BCP»

 Banque Populaire du Centre-Sud

 Banque Populaire de Casablanca

 Banque Populaire d'El Jadidad-Safi

 Banque Populaire de Fès-Taza

 Banque Populaire de Laâyoune

 Banque Populaire de Marrakech-Béni Mellal

 Banque populaire de Meknès

 Banque populaire de Nadot-Al Haceima

 Banque populaire d'Ojda

 Banque populaire de Rabat

 Banque populaire de Tanger-Tétouane

Banque Nationale pour le Développement Economique «BNDE»

Crédit Agricole du Maroc «CAM»

Casablanca Finance Markets «CFM»

Citibank Maghreb «CITI BANK»

Crédit Immobilier et Hôtelier «CIH»

Crédit Du Maroc «CDM»

Fonds d'Equipement Communal «FEC»

Media Finance

Société Marocaine de Dépôt et de Crédit «SMDC»

Union Marocaine de Banques «UMB»

Groupe Professionnel des Banques du Maroc «GPBM» (Association professionnelle des banques installées au Maroc)

MAROC: PASFI IV
Structure des établissements de crédit au Maroc
(Fin décembre 2004)

✓ Nombre des établissements de crédit	: 57
- Banques	: 17
- Sociétés de financement	: 40

(Dont 22 sociétés de crédit à la consommation, 8 sociétés de crédit-bail, 2 sociétés de crédit immobilier, 4 sociétés de gestion des moyens de paiement, 2 sociétés de cautionnement, 2 sociétés d'affacturage).

✓ Banques Offshores	: 6
---------------------	-----

✓ Implantation des banques au Maroc, 4 filiales, 13 succursales et agences bancaires, ainsi que 64 bureaux de représentation à l'étranger.	: 2.043 Guichets
--	------------------

✓ Implantation de Barid Al-Maghrib au Maroc.	: 1.653 Guichets
---	------------------

✓ Effectifs des établissements de crédit au Maroc: 2.6251 dont 24.000 environ pour les banques.	
--	--

Notation des agences internationales de «Rating»: Standard & Poor's et Moody's

1. Lors des visites de 2003: Ces visites ont abouti à l'amélioration des perspectives de notation du Maroc de "négatives" à "stables" par les deux agences. Pour Standard & Poor's, cette amélioration s'explique par des prévisions favorables qui laissent présager la stabilisation à moyen terme du poids de la dette publique. Cette stabilisation prend appui sur l'amélioration de la maîtrise des dépenses publiques et sur la consolidation des recettes fiscales. Standard & Poor's a également précisé que la notation est soutenue par un environnement politique stable et qui se libéralise d'année en année, une politique monétaire prudente et une forte position en termes de réserves de change. Pour Moody's, l'amélioration de la perspective de la notation résulte essentiellement de l'amélioration des finances publiques du pays. Moody's a souligné l'amélioration enregistrée au niveau du déficit budgétaire suite à la stabilisation des recettes fiscales et à la baisse des taux d'augmentation des dépenses budgétaires. Moody's a précisé que le changement de la perspective reflète également la baisse du niveau de la dette publique du pays comme conséquence de la stratégie adoptée en matière de gestion active de la dette.
2. En 2004, date d'achèvement du Programme, la visite de Standard & Poor's et Moody's au Maroc s'est traduite par l'amélioration des perspectives de notation de "stables" à "positives". Pour ces deux agences, l'amélioration des perspectives de notation de "stables" à "positives" s'explique notamment par: (i) Une nette amélioration de la position extérieure du Maroc suite à la baisse du stock de la dette extérieure et le niveau élevé des réserves de change provenant des investissements directs étrangers et des surplus du compte courant des années 2002-2004; (ii) La poursuite de la libéralisation politique qui est de nature à limiter, au fil du temps, le risque d'instabilité politique et sociale; (iii) Un fort engagement pour les réformes économiques avec des politiques stables et prévisibles qui permettraient, notamment à travers les récents succès des opérations de privatisation, la libéralisation des secteurs industriels clés et l'adoption du nouveau code du travail, de renforcer sa compétitivité extérieure.
3. Standard & Poor's et Moody's soulignent, à cet égard, qu'un rehaussement de la notation est possible si les réformes en question permettent d'améliorer significativement les perspectives de croissance et de réduire effectivement la proportion des dépenses fixes dans le budget qui demeure élevée, en particulier la masse salariale.

MAROC: PASFI IV
Liste des principaux documents consultés

1°/ Rapports annuels de Bank Al-Maghrib (BAM) pour les exercices: 2002-2003-2004 et 2005.

2°/ Rapports annuels de Bank Al-Maghrib (BAM) sur le contrôle, l'activité et les résultats des Etablissements de crédit pour les exercices: 2003-2004 et 2005.

3°/ Rapports annuels du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) pour les exercices 2004 et 2005.

4°/ Recueil des textes législatifs, Décrets et Arrêtés d'application relatifs aux marchés des capitaux édité par Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – Juin 2005.

5°/ Textes de loi relatifs à:

- La loi bancaire de février 2006
- La loi de novembre 2005, portant réformes des statuts de Bank Al-Maghrib
- La loi de novembre 2003 portant réforme du Crédit Agricole du Maroc
- Les lois d'octobre 2002, d'avril 2004 et de février 2006 portant code des assurances (révisé et complété).

6°/ Notes et circulaires de l'Office des Changes sur la libéralisation du compte capital.

7°/ Divers Décrets et Arrêtés d'applications des Dahir portant loi.

8°/ Discours de présentation des lois de finances pour les exercices 2003-2004 et 2005 par le Ministre des Finances et de la Privatisation.

9°/ Rapport d'Audit N°: 3452 du 31/07/2004, relatif à la réalisation de la première tranche du PASFI IV, élaboré par l'Inspection Générale des Finances à Rabat/Maroc.

10°/ Banque mondiale: Mémoire économique pays/Royaume du Maroc «Promouvoir la croissance et l'emploi à travers la diversification productive et la compétitivité» Volume II: Etudes de base, 14 mars 2006.

11°/ Banque mondiale/Bureau de la Banque mondiale au Maroc: «Stratégie de Coopération: 2005-2009», Rapport N°: 31879-MA, 30 juin 2005.