



Pôle Stratégie et Développement
Direction des Etudes Economiques

No 2009 – 01
Juillet

Document de travail

Analyse du compte extérieur du Maroc

SOMMAIRE

1. Evolution du déficit du compte courant	3
2. Structure moyenne du compte courant	5
3. Balance commerciale	7
4. Dynamiques des échanges extérieurs	9
5. Exportations par principaux produits	10
6. Importations par principaux produits	11
7. Déficit des échanges extérieurs par GH	12
8. Principaux partenaires commerciaux	13
9. Transferts des MRE	14
10. Investissement et prêts privés étrangers	15
11. Dette extérieure publique	16
12. Position extérieure globale	18
13. Benchmark international	18

Encadré 1. Balances des paiements : définitions 4

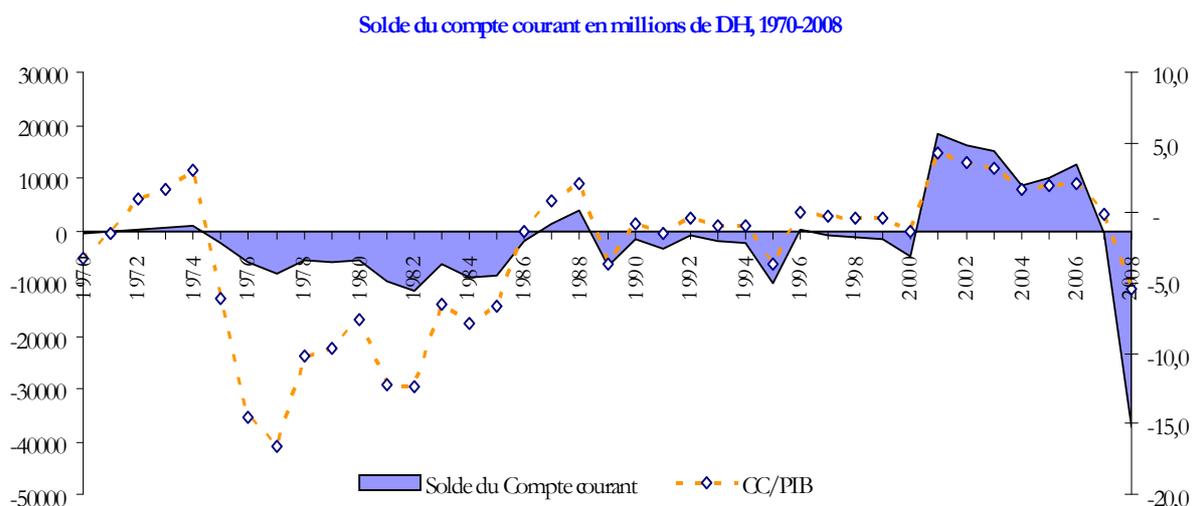
Encadré 2. Relations entre les comptes nationaux et la balance des paiements 6

Encadré 3. Interrelations de la balance des paiements avec les autres comptes macroéconomiques 8

Encadré 4. Financement du compte courant 17

1. Evolution du déficit du compte courant

- L'évolution du compte courant de la balance des paiements marocaine est une bonne illustration des différentes phases de la trajectoire passée de l'économie marocaine.
- La dynamique des années 1960 et du début des années 1970, marquée particulièrement par la flambée des cours internationaux des phosphates et d'un taux d'investissement faible (13,9% en 1973), s'est accompagné d'un compte courant presque à l'équilibre.
- La situation a changé à partir de la deuxième moitié de la décennie 1970 : l'économie marocaine a subi de plein fouet la chute des cours internationaux des phosphates, les deux chocs pétroliers de 1975 et 1979 et la flambée du dollar et la hausse des taux d'intérêt qui s'en sont suivis. Cette détérioration de la conjoncture internationale, conjuguée aux faiblesses structurelles de l'économie marocaine (appareil productif faiblement diversifié, forte dépendance de la production des aléas climatiques, forte sensibilité du revenu national à la dégradation des termes de l'échange et aux taux d'intérêt internationaux, etc.), a largement concouru à la détérioration des équilibres internes et externes du Maroc. Ainsi, à partir de 1975 et jusqu'à la deuxième moitié de la décennie 1980, le solde courant de la balance des paiements a commencé à enregistrer des soldes négatifs ayant atteint un pic de 12,3% du PIB en 1982.
- Afin de remédier à une situation de quasi-cessation de paiement, le plan d'ajustement structurel adopté en 1983 a introduit un ensemble de réformes de fond tant au niveau de la demande qu'au niveau de l'offre et la compétitivité des exportations. Les différentes actions entreprises ont abouti au redressement du compte courant de la balance des paiements qui s'est approché de l'équilibre à partir de la fin de la décennie 1980, avant d'enregistrer des excédents de 2,8% du PIB en moyenne sur la période 2001-2006.



Encadré 1. Balances des paiements : définitions

La balance des paiements est un état statistique qui enregistre selon une classification déterminée, l'ensemble des flux économiques et financiers intervenus pendant une période donnée entre résidents et non-résidents d'une économie. C'est une balance des transactions, puisqu'en dépit de son appellation, elle n'enregistre pas exclusivement les règlements entre résidents et non-résidents mais également l'ensemble des transactions intervenus entre ces derniers qu'il y ait ou non règlement, ou encore que ce règlement soit différé d'une période à l'autre.

Structure (présentation type de la cinquième édition du manuel du FMI):

- A. Compte des transactions courantes :** regroupe toutes les transactions portant sur des valeurs économiques, autres que les actifs financiers, ainsi que les transferts sans contrepartie. Il est scindé en 4 rubriques :

Biens : marchandises générales, biens importés sans paiement et réexportés après transformation, achats de biens dans les ports marocains).

Services : transports, voyages, services de communication, services d'assurance, redevances et droits de licence, autres services aux entreprises et services fournis ou reçus par les Administrations publiques.

Revenus : revenus des investissements et prêts privés, service de la dette extérieure publique et les revenus générés par le placement des réserves de change de Bank Al-Maghrib.

Transferts courants : enregistre en recettes les rappariements effectués par les MRE et les transferts sans contrepartie, reçus par le secteur public. En dépense, les transferts effectués par les résidents étrangers au titre des économies sur revenus, les cotisations aux caisses étrangères de retraite ou de prévoyance sociale.

- B. Compte de capital et d'opérations financières**

Capital : transferts effectués par les migrants au titre des départs définitifs et les remises de dettes au profit du secteur public.

Opérations financières

Investissements directs

Investissements de portefeuille : titre de participation, titres de créance et instruments du marché monétaire.

Autres investissements : crédits commerciaux et prêts à court et long terme.

Avoirs de réserve : la variation des avoirs extérieurs est inscrite en sens opposé pour préserver l'équilibre de la balance des paiements.

- C. Ecart Statistique :** destiné à équilibrer la balance des paiements

La balance des paiements rend donc compte de flux et non pas de stocks et doit être mis en regard de la position extérieure globale, qui est un relevé de stocks et qui lui est intimement liée.

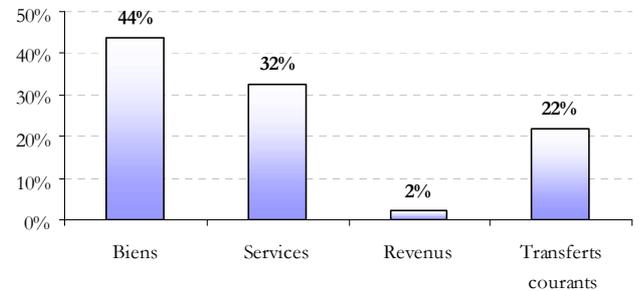
2. Structure moyenne du compte courant

• La structure moyenne des recettes du compte courant de la balance des paiements par rapport à la période 2006-2008, est caractérisée par l'importance des exportations de biens qui représentent 44% du total des recettes, les services et les transferts courants en constituent des postes aussi importants avec des parts de 32% et 22% respectivement.

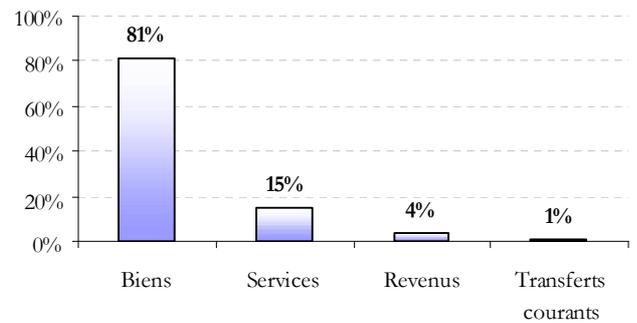
• Du côté des dépenses, il y a lieu de noter la prédominance des importations de biens qui en absorbent 81%, suivis des « services » avec 15% seulement.

• Les revenus ne représentent que 2% des recettes et 4% des dépenses.

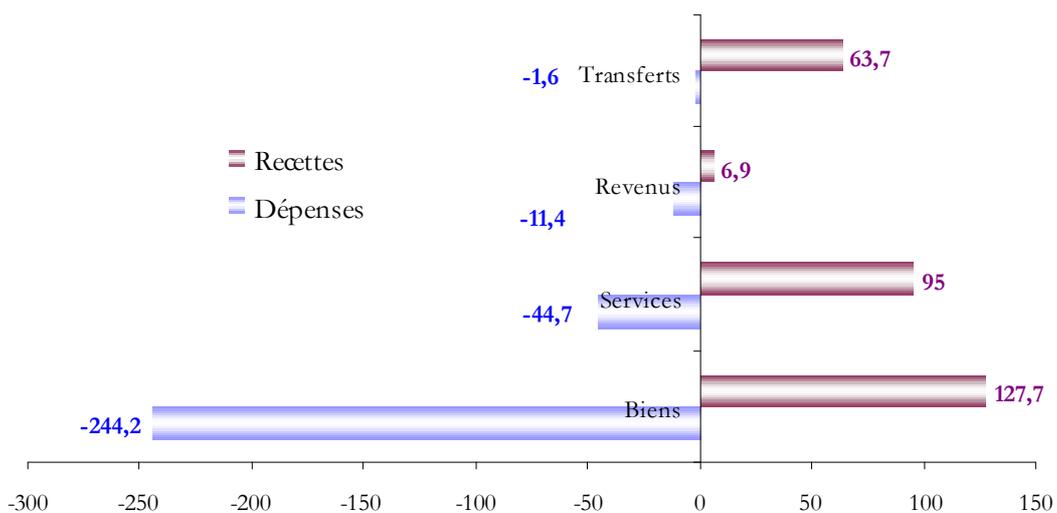
Structure moyenne des recettes du compte courant, 2006-2008



Structure moyenne des dépenses du compte courant, 2006-2008



Recettes et dépenses moyennes du compte courant de la période 2006-2008, en milliards de DH



Source : Office des changes.

Encadré 2. Relations entre les comptes nationaux et la balance des paiements

Les comptes nationaux retracent dans un compte appelé le compte du Reste du monde les opérations entre les secteurs nationaux et l'extérieur. Ce compte est identique à la balance des paiements qui à la source directe de son élaboration. A partir de l'identité fondamentale entre ressources et emplois de l'économie, on peut désagréger deux relations comptables qui jouent un rôle majeur dans l'analyse macroéconomique.

La première de ces relations relie le solde courant de la balance des paiements à l'écart entre le revenu et la dépense des comptes nationaux :

Partant de l'égalité comptable entre ressources et emplois de biens et services :

$$PIB + M = C + I + X$$

PIB : produit intérieur brut ; C : consommation finale ; I : investissement ; X : exportations ; M : importations

Notons $A = C + I$, la demande intérieure finale.

$$PIB + M = A + X \rightarrow PIB = A + (X - M) \rightarrow PIB - A = (X - M)$$

En ajoutant aux deux membres de cette identité le solde du revenu des facteurs (RNF) et celui des transferts courants avec le reste du monde (TCN):

$$PIB + RNF + TCN - A = (X - M) + RNF + TCN$$

Et donc: **RNBD - A = CA.**

La deuxième relation relie le solde du compte courant à l'écart entre l'épargne nationale et l'investissement.

En tenant compte de la relation : $PIB + M = C + I + X$

On obtient : $PIB - C - I = (X - M) \rightarrow Si - I = (X - M)$ où Si est l'épargne intérieure brute.

En ajoutant aux deux membres de cette identité le solde du revenu et celui des transferts courants avec le reste du monde, on a : $RNBD - C - I = CA \rightarrow S - I = CA$ où S est l'épargne nationale brute.

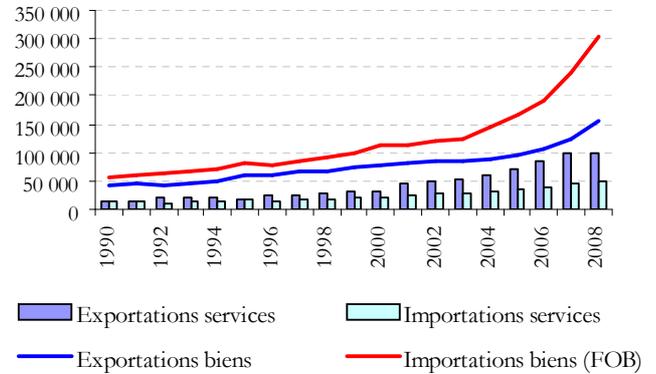
En décomposant l'épargne et l'investissement entre le secteur des administrations publiques (g) et le secteur privé (p), on a : **(Sg + Sp) - (Ig + Ip) = CA.**

Ceci revient à dire que les déséquilibres de la balance des paiements ont un lien avec les politiques économiques propres au pays. Si un pays a un problème de balance des paiements, il pourra chercher :
 ☞ soit à agir à court terme sur la demande intérieure en mettant en œuvre des politiques de gestion de la demande (politiques macroéconomiques) notamment des politiques budgétaire et monétaire, ou des politiques de taux de change. ☞ soit à agir à moyen et long terme sur la production en menant des politiques de gestion de l'offre (politiques structurelles) telles que les politiques de libéralisation des prix, du marché du travail, de réforme financière, de libéralisation des échanges.

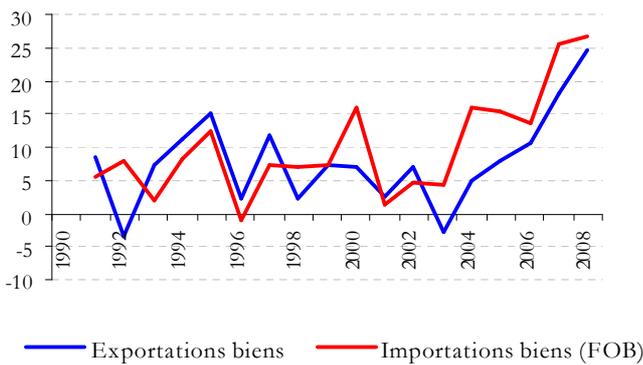
3. Balance commerciale

• L'analyse de l'évolution des importations et des exportations laisse apparaître une réelle dynamique des échanges extérieurs à partir de l'année 2004. En effet, sur la période allant de 2004 à 2008, les importations ont crû en moyenne de 19,4% par an, contre 13,2% pour les exportations. Toutefois, le rythme d'accroissement des importations sur la période 1990-2003 a été de l'ordre de 6,4% contre 5,8% pour les exportations.

Importations et exportations de biens et services en millions de DH

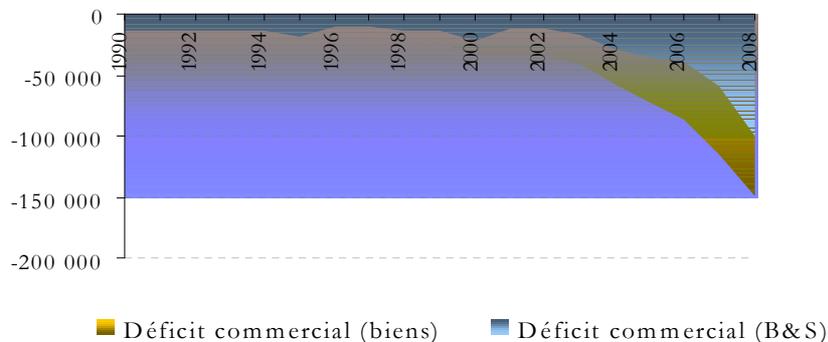


Importations et exportations (variations en %)



• A noter que la dynamique des exportations de services qui ont progressé en moyenne de 11,8% par an sur la même période 1990-2008 a largement concouru à la résorption du déficit de la balance commerciale de biens qui s'est établi à 21,5% du PIB en 2008, contre 14,5% seulement pour le déficit de la balance commerciale des biens et services

Déficit de la balance commerciale de biens et services



Source : Office des changes

Encadré 3. Interrelations de la balance des paiements avec les autres comptes macroéconomiques

■ Le déficit du compte courant de la balance des paiements reflète un excès de la demande intérieure par rapport au revenu disponible, ou bien une insuffisance du revenu disponible pour un niveau donné de demande intérieure. Il peut également être interprété soit comme une insuffisance de l'épargne par rapport à un niveau d'investissement donné, soit comme un excès d'investissement pour un niveau donné d'épargne. La ventilation entre le secteur des administrations publiques et le secteur privé permet d'identifier si l'écart provient du secteur privé ou du secteur des administrations publiques. La politique économique appropriée pour résorber l'éventuel solde déficitaire du compte courant est d'augmenter l'épargne et/ou de contenir l'investissement. Deux cas de figure se présentent :

☛ $(S_g - I_g) + (S_p - I_p) = CA$ (avec $CA < 0$ et $(S_g - I_g) < 0$). Le déficit du compte courant reflète le déficit de finances publiques. La coexistence d'un déficit de finances publiques et d'un déficit du compte courant est parfois qualifié de « déficits jumeaux ». La politique à mener pour réduire le déficit peut être donc de réduire le déficit de finances publiques, et ce par la hausse des recettes fiscales ou la baisse des dépenses publiques.

☛ $(S_g - I_g) + (S_p - I_p) = CA$ (avec $CA < 0$ et $(S_p - I_p) < 0$). Le déficit du compte courant reflète essentiellement un déficit du secteur privé. Cette situation traduit un stade particulier de développement d'un pays où le niveau d'investissement, ou parfois de consommation, est très élevé et est financé par des entrées de capitaux équivalents.

■ La relation entre la balance des paiements et la situation monétaire peut être schématisée de la manière suivante :

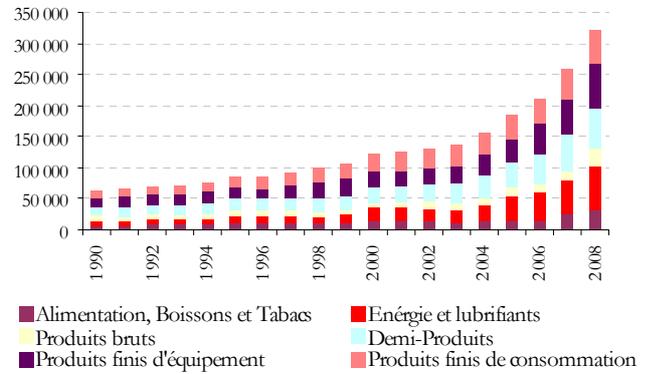
A partir du bilan simplifié de la Banque centrale : M (*passif*) = CIR + AEN (*actif*), M : masse monétaire ; CIR : crédit intérieur, AEN : avoirs extérieurs nets. Ou bien en termes de variations : $Var(M) = Var(CIR) + Var(AEN)$. Ou encore $Var(AEN) = Var(M) - Var(CIR)$.

Si on suppose que la variation de la masse monétaire est déterminée par la demande de monnaie (fonction du revenu réel, des taux d'intérêt,...), on peut établir un lien direct entre la variation de crédit ($Var(CIR)$) en tant qu'instrument de politique économique et le solde global de la balance des paiements ($Var(AEN)$) en tant qu'objectif de cette politique. En effet, le solde global de la balance des paiements sera positif si la variation de crédit à l'économie est inférieure à la variation de la masse monétaire. En termes de politique économique, le redressement de la balance des paiements fera appel à un plafonnement du crédit intérieur, notamment aux secteurs privés (ménages, entreprises) et public.

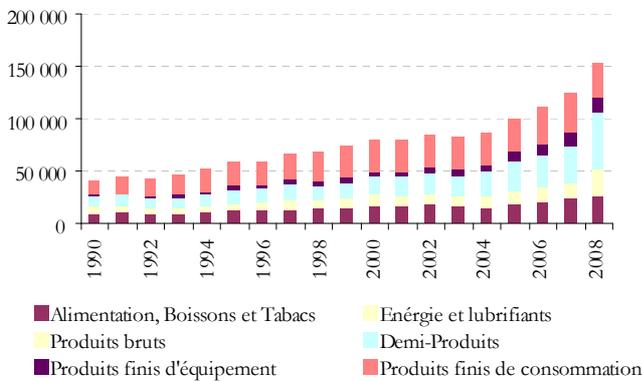
4. Dynamique des échanges extérieurs

● Par groupement d'utilisation, la dynamique des importations est essentiellement due à celle des groupements « demi-produits », « produits finis d'équipement », « énergie et lubrifiants », et « produits finis de consommation » avec des parts moyennes calculées sur la période 2004-2009 respectivement de l'ordre de 24,4%, 23,6%, 22,4% et 20,7% dans le total des importations de la période.

Importations par Groupement d'utilisation en millions de DH

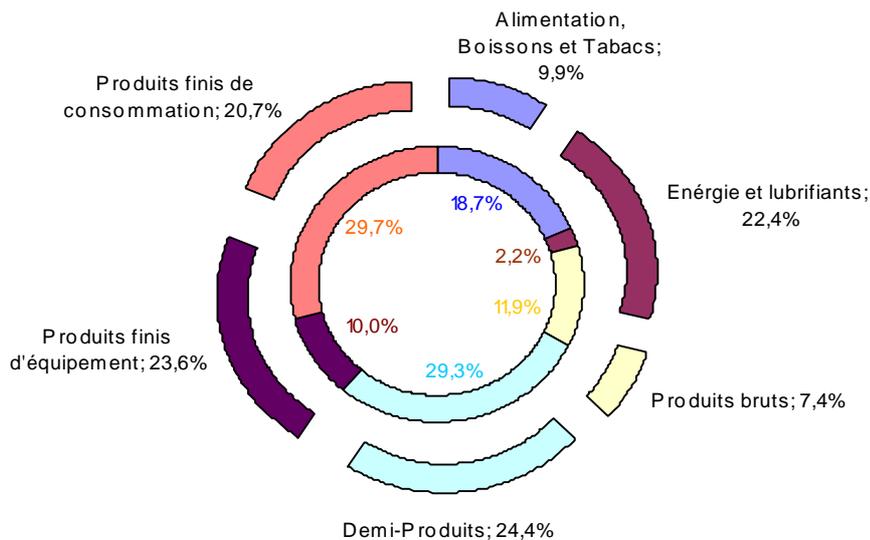


Exportations par Groupement d'utilisation en millions de DH



● Pour ce qui est des exportations, leur vigueur, quant à elle, est essentiellement tirée par les groupements « produits finis de consommation » « demi-produits », « Alimentation, boisson et tabacs » qui ont représenté en moyenne sur la période 2004-2008 des parts respectives de l'ordre de 29,7%, 29,3% et 18,7% du total des exportations de la période.

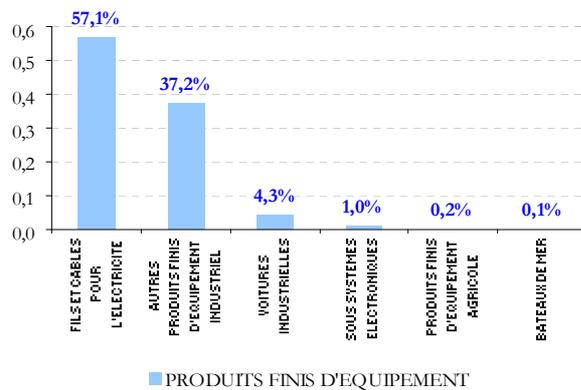
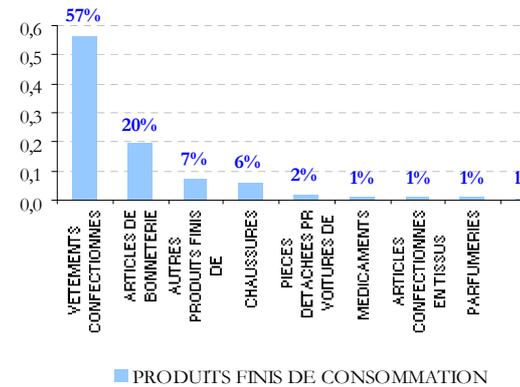
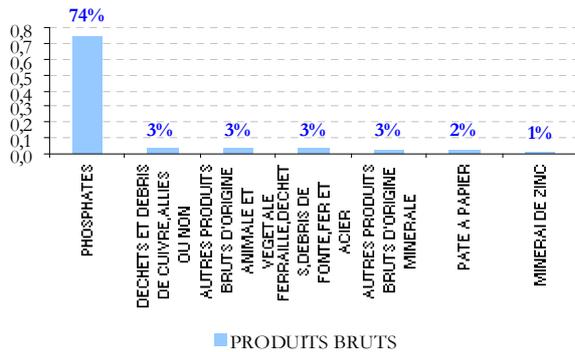
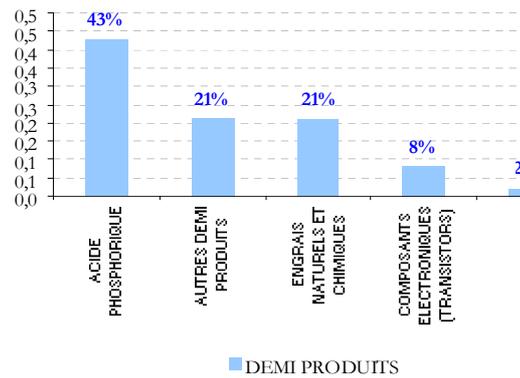
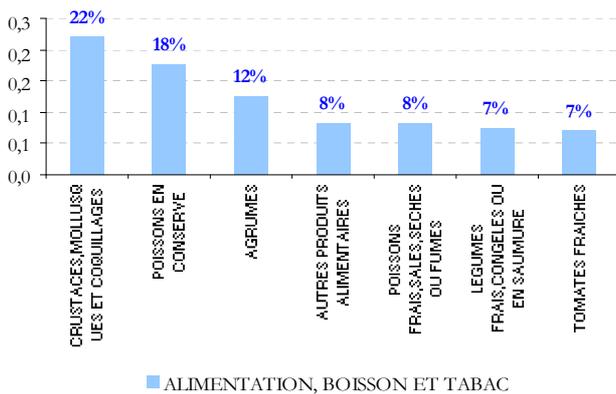
Structure moyenne des importations (anneau ext) et exportations (anneau int) par GH sur la période 2004-2008



Source : Office des changes

5. Exportations par principaux produits (structure 2008)

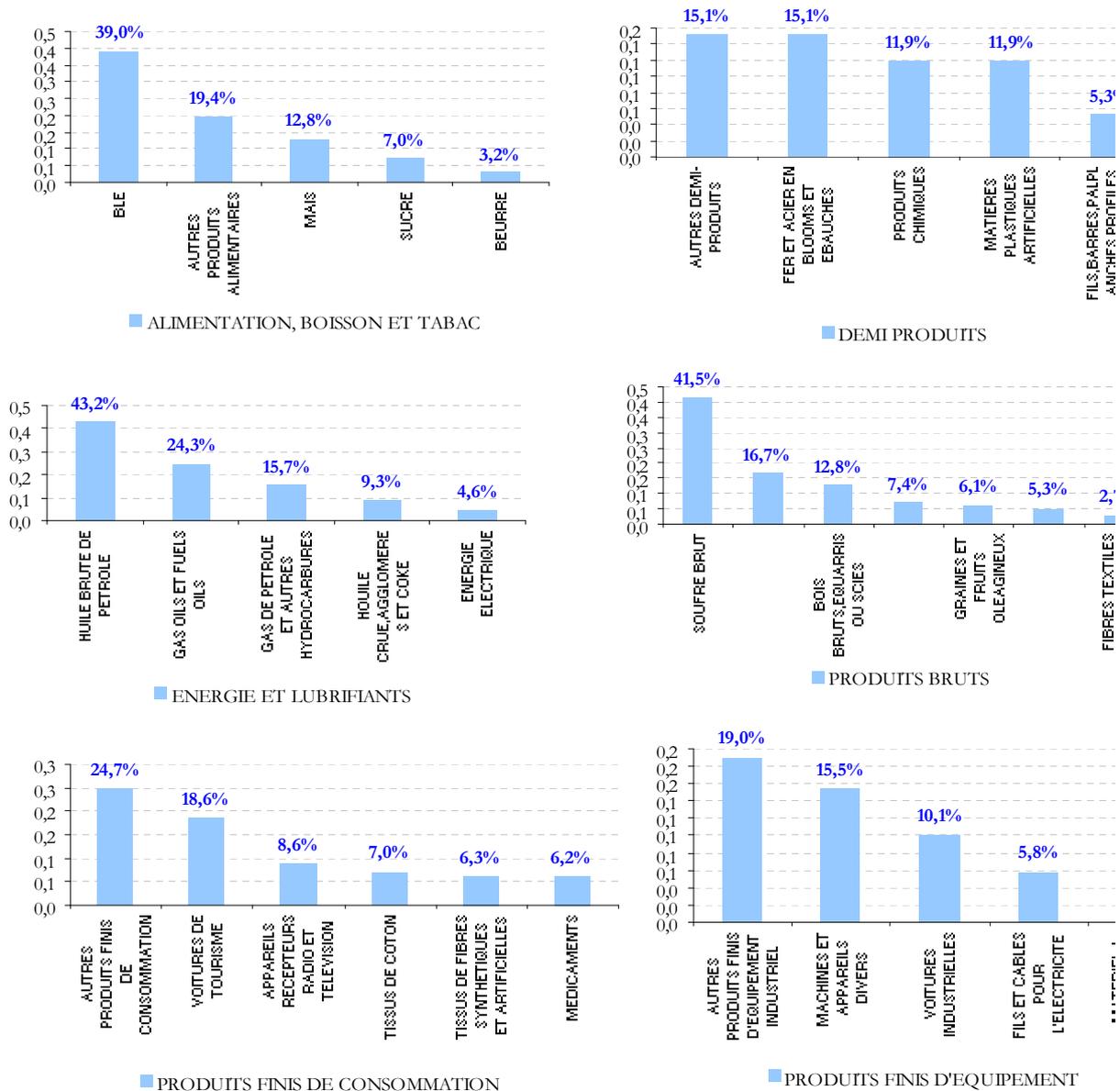
● La structure des exportations de biens par produits laisse apparaître une grande concentration. En effet, les dix premiers produits à l'export représentent près de 73% de la valeur totale des exportations en 2008. Il s'agit des produits suivants : acide phosphorique, vêtements confectionnés, phosphates, autres demi-produits, engrais, fils et câbles pour l'électricité, articles de bonneterie, autres produits finis d'équipement, crustacés mollusques et coquillages et poissons conservés.



Source : Office des changes

6. Importations par principaux produits (structure 2008)

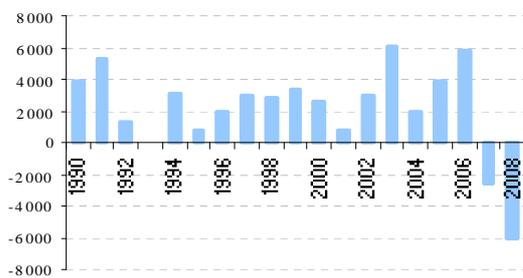
• La concentration est moins prononcée du côté des importations. Les dix premiers produits importés totalisent 46,6% de la valeur des importations en 2008. Il s'agit des produits suivants : huile brute de pétrole, gaz et fuel, autres produits finis d'équipement industriel, autres produits finis de consommation, blé, gaz de pétrole et autres hydrocarbures, machines et appareils divers, soufre brut, autres demi-produits et fer et acier en blooms et ébauches.



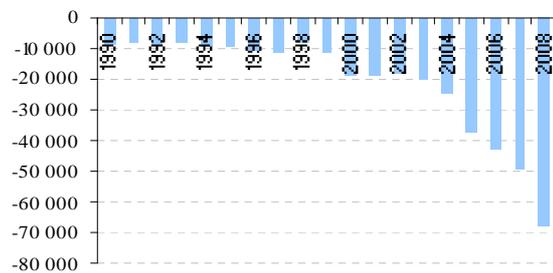
Source : Office des changes

7. Déficit des échanges extérieurs par Groupements d'Utilisation

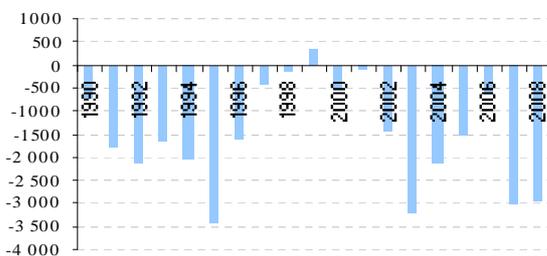
- Quatre des six groupements d'utilisation présentent un déficit commercial structurel. Il s'agit des groupements « énergie et lubrifiants » avec un déficit moyen de 33,1 milliards de dirhams sur la période allant de 2000 à 2008, « produits d'équipements » avec un déficit moyen de 30 milliards, « demi-produits » de 13,8 milliards et « produits bruts » de 1,7 milliards de déficit.
- Le groupement « Alimentation, boisson et tabacs » structurellement excédentaire, a enregistré pour la première fois depuis 1984 un déficit de 2,5 milliards de dirhams en 2007. Le groupe « produits finis de consommation », quant à lui, a connu une suite de déficits depuis l'année 2004, atteignant en moyenne près de 9,6 milliards de dirhams sur la période 2004-2008.



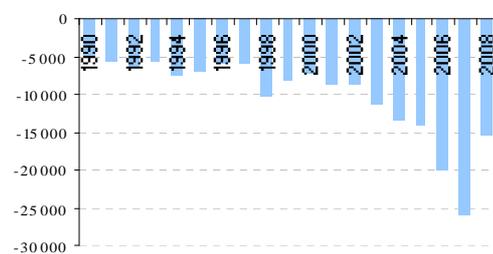
Alimentation, Boissons et Tabacs



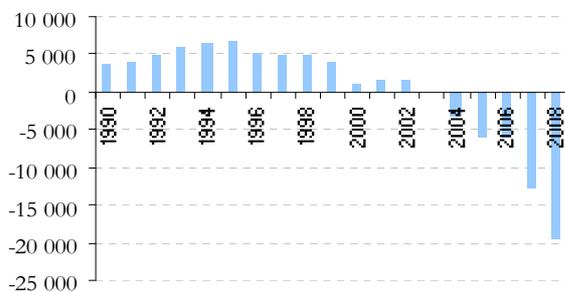
Énergie et lubrifiants



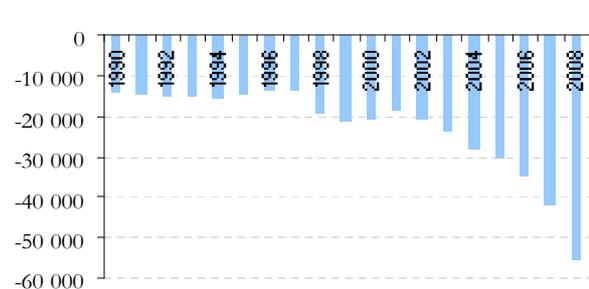
Produits bruts



Demi-Produits



Produits finis de consommation



Produits finis d'équipement

Source : Office des changes.

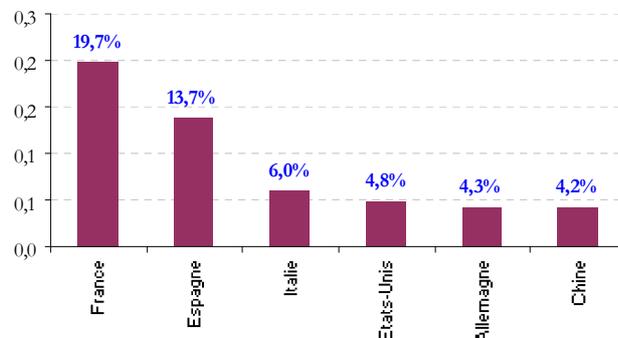
8. Principaux partenaires commerciaux (Structure de 2007)

• La structure des échanges extérieurs du Maroc laisse apparaître une grande concentration au regard des partenaires commerciaux.

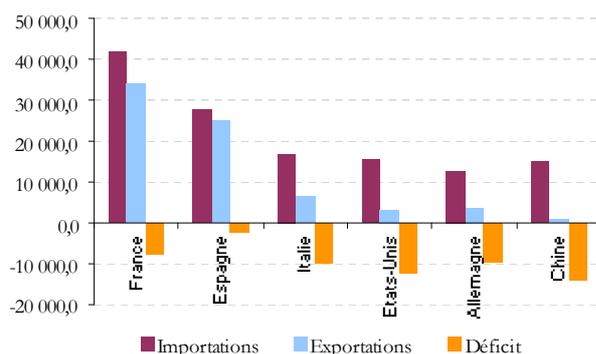
• Les trois premiers partenaires commerciaux, que sont la France, l'Espagne et l'Italie, ont représenté près de 40% du volume global des échanges en 2007.

• La concentration est plus élevée du côté des exportations : ces trois pays ont reçu plus de 53% du volume global exporté en 2007, contre 33% seulement du côté des importations.

Total des échanges par principaux pays partenaires

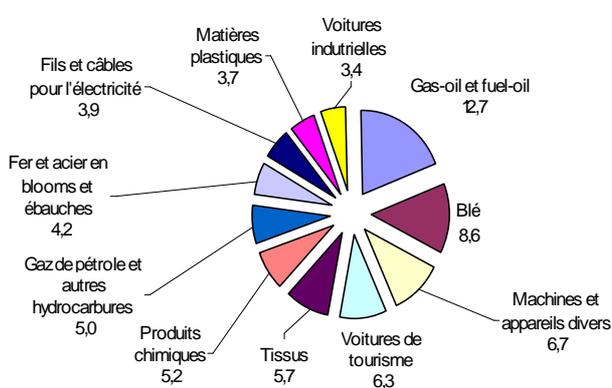


Déficit commercial par principaux pays partenaires

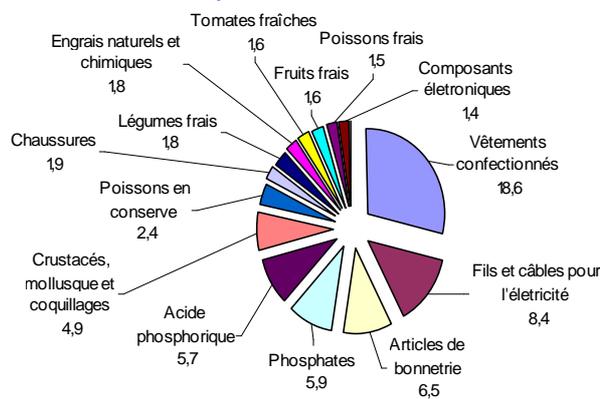


• Les échanges du Maroc avec ses principaux partenaires commerciaux se soldent par des déficits conséquents. En 2007, le déficit des échanges a atteint 14,2 milliards de dirhams vis-à-vis de la Chine, 13,6 milliards vis-à-vis de l'Arabie Saoudite, 12,4 milliards vis-à-vis des Etats-Unis, 11,2 milliards vis-à-vis de la Russie et 10,2 milliards vis-à-vis de l'Italie.

Principaux produits importés en 2008 de l'Union européenne, en milliards de DH



Principaux produits exportés en 2008 vers l'Union européenne, en milliards de DH



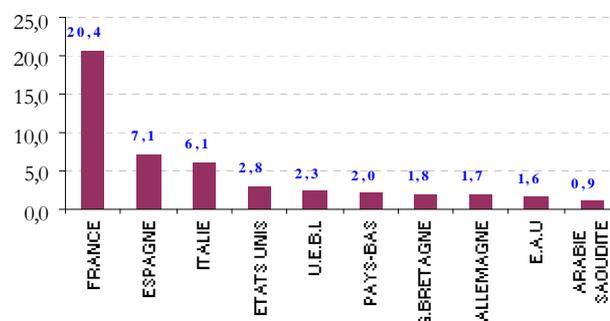
Source : Office des changes

9. Transferts des MRE

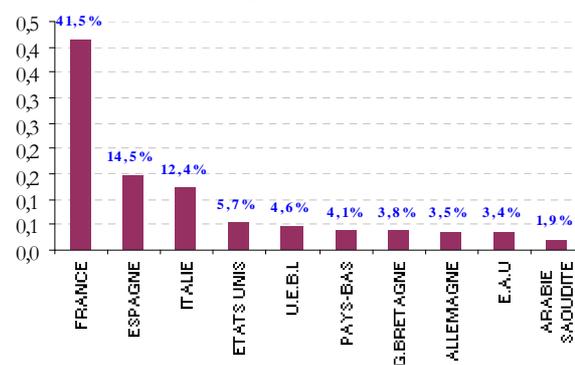
- Les transferts des Marocains résidents à l'étranger représentent une source conséquente pour le financement du déficit de la balance commerciale. Les MRE ont transféré en moyenne 49,2 milliards de dirhams par an sur la période allant de 2005 à 2008, ce qui représente près de 8,2% du PIB. En 2005, le Maroc occupait la 4^{ème} position à l'échelle mondiale en matière de fonds transférés et la première dans la région MENA.

- La structure des pays à l'origine de ces transferts se caractérise par une grande concentration. En effet, les marocains résidents en France, en Espagne et en Italie sont à l'origine de 68,4% de ces transferts. La France à elle seule est à l'origine de 41,5% de ces dits transferts.

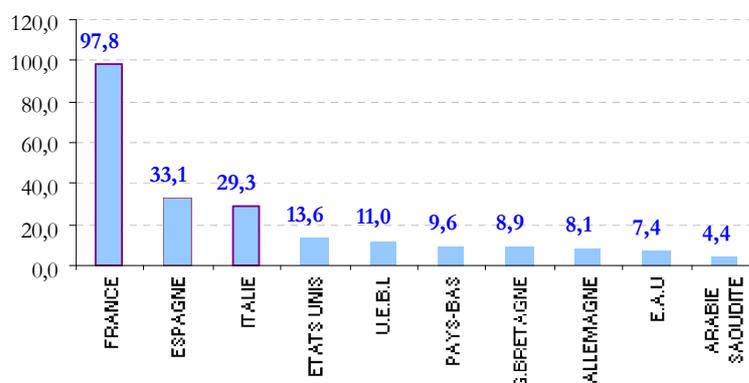
Transferts des MRE, moyenne 2005-2008, en milliards de DH



Transferts des MRE par principaux pays, parts en %



Transferts des MRE (Total 2004-2008), en milliards de DH

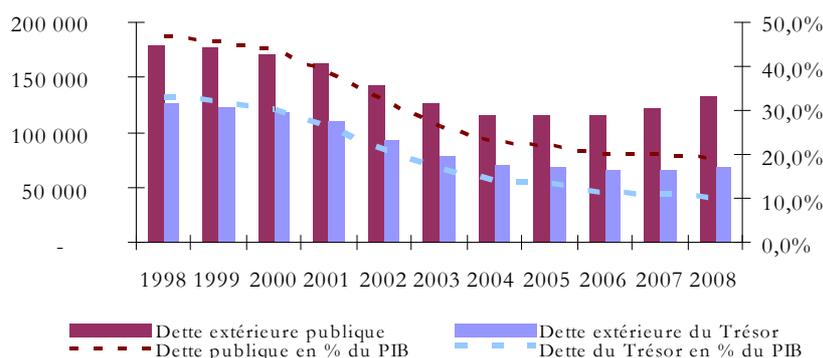


Source : Office des changes

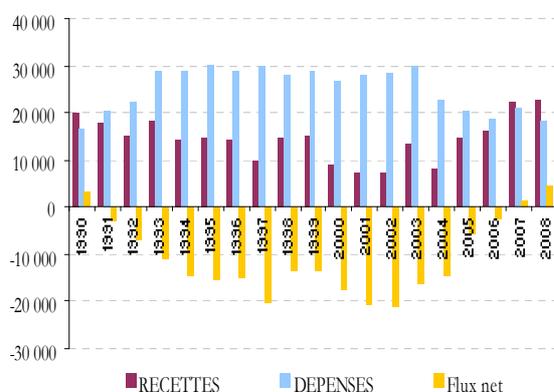
11. Dette extérieure publique

- L'encours de la dette extérieure publique a progressé à un rythme annuel moyen de 1,02% entre 2005 et 2008, après avoir diminué à un rythme annuel moyen de 4,8% entre 1998 et 2004. Toutefois, rapporté au PIB, le ratio n'a cessé de baisser depuis 1998, passant de 46,7% en 1998 à 19,3% en 2008.
- Le Trésor est le principal endetté, quoique sa part dans le stock global de la dette extérieure publique n'a cessé de baisser : elle est passée de plus de 70% en 1998 à près de 52% seulement en 2008.
- L'évolution des recettes et dépenses de la dette publique extérieure laissent apparaître un flux net structurellement négatif et ce, jusqu'en 2007 où la donne a changé. Entre 2007 et 2008, le flux net positif s'est élevé en moyenne à près de 5,7 milliards de dirhams, soit plus de 0,87% du PIB.
- Sur la période 2000-2008, le Maroc a mobilisé près de 120 milliards de dirhams de dette extérieure, dont 47% émanent des institutions internationales et 26% du Club de Paris, contre seulement 14% des banques commerciales internationales et 12% des pays et Fonds arabes.

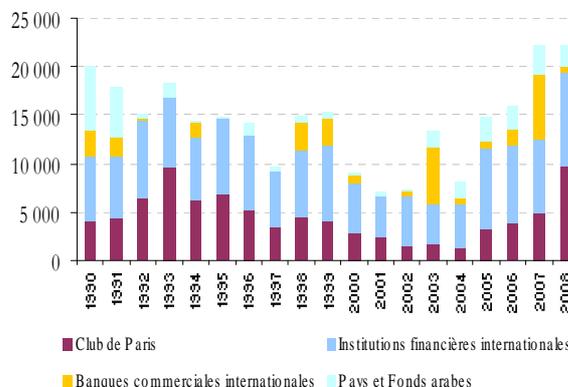
Encours de la dette extérieure en millions de DH



Recettes et dépenses de la dette publique extérieure en millions de DH



Tirages de la dette publique extérieure par bailleurs de fonds en millions de DH



Source : Office des changes

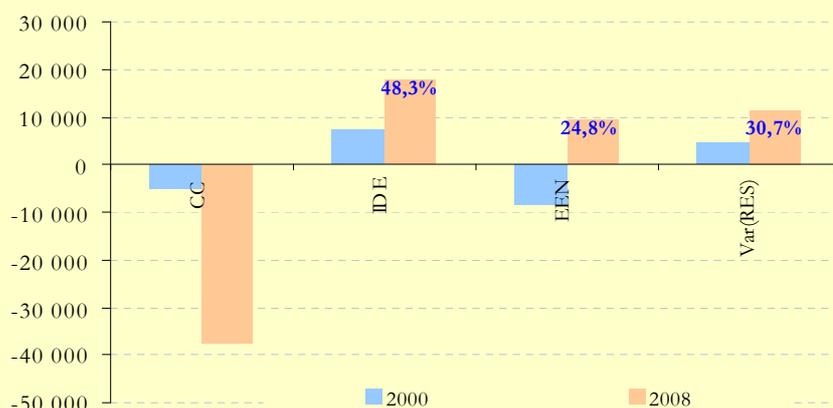
Encadré 4. Financement du compte courant

Le déficit des transactions courantes peut être financé par une augmentation des engagements extérieurs ou une diminution des avoirs extérieurs, ou encore une combinaison des deux. Ces flux financiers relèvent du « compte de capital et d'opérations financières ». Ce compte enregistre d'une part, du financement non monétaire, qui est égal à la somme des opérations de capital, investissements directs étrangers (IDE) et des emprunts extérieurs nets (EEN) ; et d'autre part, du financement monétaire (variation des réserves de change Var(RES)). Leur somme est égale à la balance des transactions courantes. Ainsi, les sources de financement des transactions courantes (CA) peuvent être résumés comme suit :

$$CA = IDE + EEN + Var(RES)$$

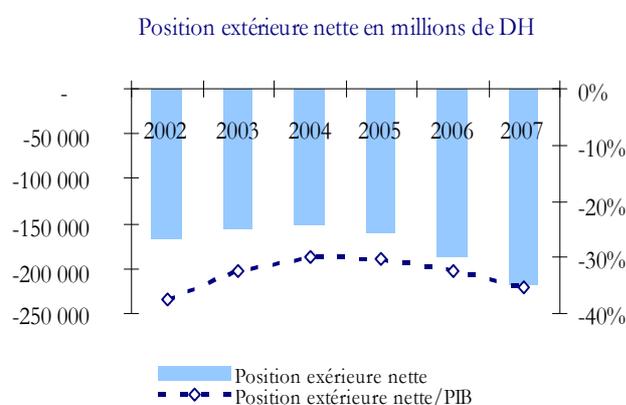
La balance des transactions courantes a toujours comme contrepartie une variation des avoirs extérieurs nets des entités non bancaires (financement non monétaire) et la variation des avoirs extérieurs nets du système bancaire (financement monétaire). En cas de déficit du compte courant, si le pays ne bénéficie pas d'entrées suffisantes de capitaux, il devra mettre en place une politique propre à attirer les capitaux étrangers ou recourir à l'emprunt extérieur. A défaut, il devra puiser dans ses réserves de change qui ne peuvent baisser indéfiniment. Une situation qui présente un risque d'altérer la solvabilité externe du pays, sa perception par l'extérieur et sa capacité à attirer les investissements étrangers.

Financement du déficit du compte courant marocain en 2000 et 2008

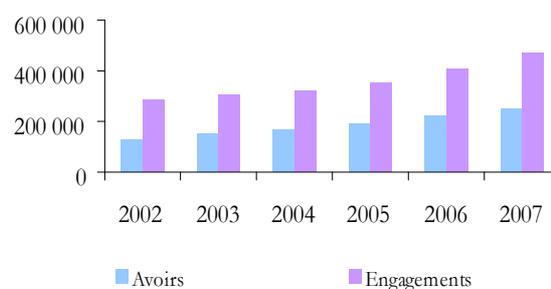


12. Positon extérieure globale

- La position extérieure globale est un relevé d'avoirs et engagements financiers extérieurs d'une économie à une date donnée. Elle mesure la part des actifs nationaux détenus par le reste du monde.
- Les avoirs et les engagements extérieurs font preuve d'un réel dynamisme. Depuis 2002, les avoirs ont évolué de 14,7% en rythme annuel moyen. Les engagements ont, quant à eux, progressé à un rythme annuel moyen de 8,7% sur la même période.
- La position extérieure nette s'est dégradée sur la même période. Elle est passée de 167 milliards de dirhams en 2002 à près de 218,5 milliards en 2007, soit une détérioration de l'ordre de près de 31%.



Position extérieure globale (avoirs et engagements en millions de DH)



13. Benchmark international

- Malgré la fragilité du compte extérieur marocain, le solde du compte courant demeure globalement soutenable par rapport aux pays à économie similaire. En effet, en moyenne sur la période allant de 2004 à 2008, il s'est établi à près de +0,04% du PIB, contre un solde négatif de plus de 2,5% du PIB en Tunisie, de 10% en Roumanie et de près de 17,4% en Bulgarie.
- Toutefois, un pays comme la Malaisie enregistre un solde positif de l'ordre de près de 17,5% du PIB.

Solde du compte courant / PIB en %

