

Impact des investissements directs étrangers sur la balance des paiements (Cas du Maroc)

Impact of foreign direct investment on the balance of payments (Case of Morocco)

Maryem AAZI

Doctorante en économie et gestion, Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales

Souissi Rabat, UM5S

Laboratoire de recherche en Compétitivité Economique et Performance Managériale

meriam.aazi@gmail.com

Date de soumission : 28/08/2019

Date d'acceptation : 24/10/2019

Pour citer cet article :

AAZI M. (2019) « Impact des investissements directs étrangers sur la balance des paiements (Cas du Maroc) »

Revue Internationale des Sciences de Gestion « Numéro 5 : Octobre 2019 / Volume 2 : numéro 4 » p : 489 - 514

Digital Object Identifier : <https://doi.org/10.5281/zenodo.3522799>



Résumé :

Ce travail de recherche à pour objectif est d'analyser tout d'abord le niveau actuel des investissements directs étranger (entrants/sortants) ; faire une comparaison de l'évolution des IDE pour la période 1999 -2015. Puis, étudier et analyser la balance des paiements selon la 5ème et 6ème édition, à savoir la méthodologie d'établissement et d'enregistrement de la BDP, notamment les IDE comme principal élément de la BDP.

Pour ensuite faire le lien entre ces deux éléments et finalement mettre en lumière les effets des IDE sur la balance des paiements.

D'après les résultats de cette analyse, il apparaît que le Maroc a connu récemment une évolution importante des entrées et sorties d'investissements directs étrangers surtout après la crise financière. Et ce, grâce aux efforts fournis par ce dernier dans tous les secteurs et domaines à savoir (le Pacte national pour l'émergence industrielle 2009-2015, l'émergence des métiers mondiaux du Maroc, le plan émergence...etc). Or, sa balance commerciale semble toujours structurellement déficitaire ce qui devrait pousser le Maroc à fournir plus d'efforts dans ce sens-là ainsi que chercher d'autres stratégies afin d'avoir une meilleure attractivité des IDE et amélioration de son capital humain.

Donc, l'objectif principal de cette étude est d'analyser l'impact des IDE sur les principales composantes de la balance des paiements.

Mots clés : IDE entrant ; IDE sortant ; balance des paiements ; capital humain ; plan émergence

Abstract :

The purpose of this research is to first analyze the current level of foreign direct investment (inflows / outflows); make a comparison of the evolution of FDI for the period 1999 -2015. Then, study and analyze the balance of payments according to the 5th and 6th edition, namely the methodology of establishment and registration of the BDP, including FDI as the main element of the BDP.

To then make the connection between these two elements and finally highlight the effects of FDI on the balance of payments.

According to the results of this analysis, it appears that Morocco has recently experienced a significant change in the inflows and outflows of foreign direct investment, especially after the financial crisis. And this, thanks to the efforts provided by the latter in all sectors and fields to know (the National Pact for the industrial emergence 2009-2015, the emergence of the global professions of Morocco, the plan emergence ... etc). However, its trade balance still seems structurally deficit which should push Morocco to provide more efforts in this direction as well as seek other strategies to have a better attractiveness of FDI and improvement of its human capital.

Therefore, the main objective of this study is to analyze the impact of FDI on the main components of the balance of payments.

Keywords: Inward FDI; Outgoing FDI; balance of payments ; human capital ; emergence plan



Introduction

Les investissements directs étrangers, comme d'autres opérations de flux économiques qui dépassent les frontières sont calculées dans la balance des paiements, enregistrés dans le compte financier, puisque se sont des investissements productifs, des entrées de devises et des fonds à long terme, ce qui constituent donc un moyen de financement par ces devises des déficits de la balance des opérations courantes par exemple.

La décision d'investissement à l'étranger nécessite des études préalables plus difficiles que la décision d'investissement national.

En effet, le contexte politique, financier, les circuits économiques des pays étrangers sont mal connus, les incitations fiscales étrangères et les législations sociales différentes selon les pays, les comportements sociaux sont particuliers. Ces décisions d'investissement à l'étranger occupent une place importante dans la littérature économique et ont fait l'objet d'un débat très animé entre théoriciens de l'économie internationale.

En effet, de multiples théories ont été élaborées pour approcher les investissements directs à l'étranger; elles ont analysé les raisons d'implantation et de délocalisation des entreprises multinationales à l'étranger. Ces investissements ont sensiblement évolué (au niveau de leur nature, forme, modalité, orientation) au fil des années et les théories reproduisent, sur le plan conceptuel, ces changements.

Jusqu'aux années soixante-dix, la plupart des IDE ont été effectués par des entreprises américains, en réponse à la croissance des marchés des pays de la communauté économique européenne.

Dans le milieu des années 70, il y a eu décélération des investissements américains en Europe, en même temps, que s'accéléraient les ID européens et Japonais à l'étranger.

La crainte d'un climat protectionniste à inciter les entreprises à se délocaliser pour contourner les barrières douanières (investissements du Japon en Europe dans la perspective du marché unique).

L'économie mondiale connaît depuis la deuxième moitié de la décennie quatre-vingt des mutations importantes des modes de son fonctionnement. En effet des économies de plus en plus déréglementées, régulées par des marchés libres et ouvertes sur l'étranger se sont substituées à des économies réglementées, étatisées et protectionnistes.

Dans le cadre de cette mouvance, un changement important a été constaté au niveau de la configuration des flux mondiaux de capitaux. Ainsi d'une situation dominée par des flux financiers bancaires à des fins d'endettement public, on est passé à une situation dominée par des flux privés d'investissements directs et de portefeuille.

Ce basculement peut être lié, d'une part, aux mouvements de privatisation, aux baisses du volume des investissements publics suite aux désengagements des états du système productif, d'autre part, aux nouvelles stratégies des sociétés transnationales suite aux accords de libre-échange et aussi à l'émergence de nouveaux secteurs liés aux technologies de l'information.

Ainsi, l'économie devenant de plus en plus mondialisée, il s'avère nécessaire de disposer non seulement de statistiques uniformes et fiables mais aussi comparées afin d'éclairer les choix des décideurs publics et privés.

D'où l'intérêt de ce stage effectué au sein du département des statistiques des échanges extérieurs qui est celui d'avoir une idée sur la manière avec laquelle les données collectées sont compilées au niveau de la balance des paiements et de la position extérieure globale. Plusieurs économistes se sont interrogés sur la relation de substitution ou complémentarité entre l'IDE et le commerce, et l'IDE et la dette extérieure.

D'où la nécessité de se poser la question suivante ; quel est l'impact des IDE (entrant et sortant) sur la balance des paiements ?

Ainsi que des sous-questions :

Quel est le compte de la balance des paiements le plus influencé ? le degré d'influence ?

Quel impact sur le commerce extérieur ?

Afin de mieux comprendre la nature de relation entre l'IDE et la balance des paiements. A travers cet étude, on a essayé d'analyser l'impact des IDE sur les différentes composantes de la balance des paiements. Et ce, en commençant dans un premier temps par la description des composantes de la balance des paiements, le passage au 6ème manuel de la Balance des paiements, puis parler des évolutions des principales composantes de la balance des paiements, ainsi que la méthode avec laquelle se fait l'enregistrement des IDE sur la balance des paiements. Enfin étudier et analyser l'impact des IDE sur la balance des paiements, et ce, par des analyses descriptives et explicatives des opérations qui relient les IDE avec les autres composantes, ce qui permet enfin d'évaluer l'impact des IDE sur la BDP à l'aide de l'Analyse des composantes principales (ACP).

1. Les principales composantes de la balance des paiements

Dans ce premier chapitre, nous allons entamer les éléments qui définissent le cadre général de la balance des paiements. Nous allons tout d'abord présenter la définition des composantes de la balance des paiements.

Ensuite, nous nous intéresserons aux méthodes par lesquelles on compile les IDE pour en faire une rubrique dans la Balance des Paiements.

1.1. Les composantes de la balance des paiements

Les données statistiques sur les IDE sont appréhendées au niveau de la Balance des paiements et de la position extérieure globale d'un pays. Elles sont établies selon la norme internationale fixée par la 4e édition de la définition de référence des investissements directs internationaux de l'OCDE (2008), cohérente avec les concepts et définitions de la 6e édition (2009) du Manuel de la Balance Des Paiements du FMI.

Les comptes internationaux d'une économie fait état d'un ensemble d'opérations économiques entre les résidents et les non-résidents de cette économie, notamment les opérations de change, la gestion des réserves... etc.

1.1.1 . Qu'est-ce qu'une balance des paiements ?

La balance des paiements est un document comptable retraçant, pour une période donnée, l'ensemble des opérations entre les agents « résidents » (tous ceux qui résident pendant au moins un an sur le territoire national quelque soit leur nationalité) et les agents « non-résidents ».

Elle est construite sur le principe de la comptabilité en partie double. Chaque opération est comptabilisée deux fois pour la même somme. Ainsi, une importation de marchandises payée à crédit se traduit par une dépense (signe -) dans la balance commerciale et par une entrée de capital (signe +) dans la balance des capitaux. De ce fait, la balance des paiements est globalement équilibrée, aux erreurs et omissions près, qui peuvent être importantes.

1.1.2 . Principaux comptes de le Balance Des Paiements

Les principaux comptes de la Balance Des Paiements sont les suivants :

- Le compte des transactions courantes :

Ce compte regroupe toutes les transactions portant sur des valeurs économiques, autres que les actifs financiers, ainsi que les transferts sans contrepartie. Il est scindé en quatre rubriques : les biens, les services, les revenus et les transferts courants. Actuellement, selon la dernière version de la BDP on parlera du revenu primaire et revenu secondaire.

- Le compte de capital :

Ce compte reprend les opérations en capital ainsi que les transactions sur les actifs non financiers non produits. Les opérations en capital portent principalement sur les transferts des migrants et les remises de dettes. Quant aux transactions sur les actifs non financiers non produits, elles recouvrent les avoirs incorporels (brevets, marques, droits de bail, etc.) et les avoirs corporels tels les terrains.

- Le compte financier :

Le compte financier comptabilise les opérations sur des instruments financiers représentant les activités de financement et d'investissement. Les opérations sont divisées en cinq classes fonctionnelles : les investissements directs y compris les bénéfices réinvestis, les investissements de portefeuille (titres de participation, titres de créance et instruments du marché monétaire) et les autres investissements (crédits commerciaux et prêts à court et long termes), les dérivés financiers et la variation des avoirs en réserve.

Cette variation est inscrite en sens opposé pour préserver l'équilibre comptable de la Balance Des Paiements : une variation négative correspond à un accroissement desdits avoirs et inversement. A partir de l'année 2010, les avoirs de réserve font l'objet d'un nouveau traitement statistique dans la Balance Des Paiements. En effet, la rubrique "Avoirs de réserve" enregistre uniquement la variation des avoirs officiels bruts détenus par l'Institut d'émission. Quant à la variation des avoirs et engagements des banques et des engagements de l'Institut

D'émission, elle est prise en compte dans les rubriques correspondantes des "Autres investissements". Est prévue enfin dans la Balance Des Paiements une

rubrique intitulée "écart statistique" ou "erreurs et omissions" destinée à équilibrer celle-ci conformément aux recommandations de la 6ème édition du manuel du Fond Monétaire International.

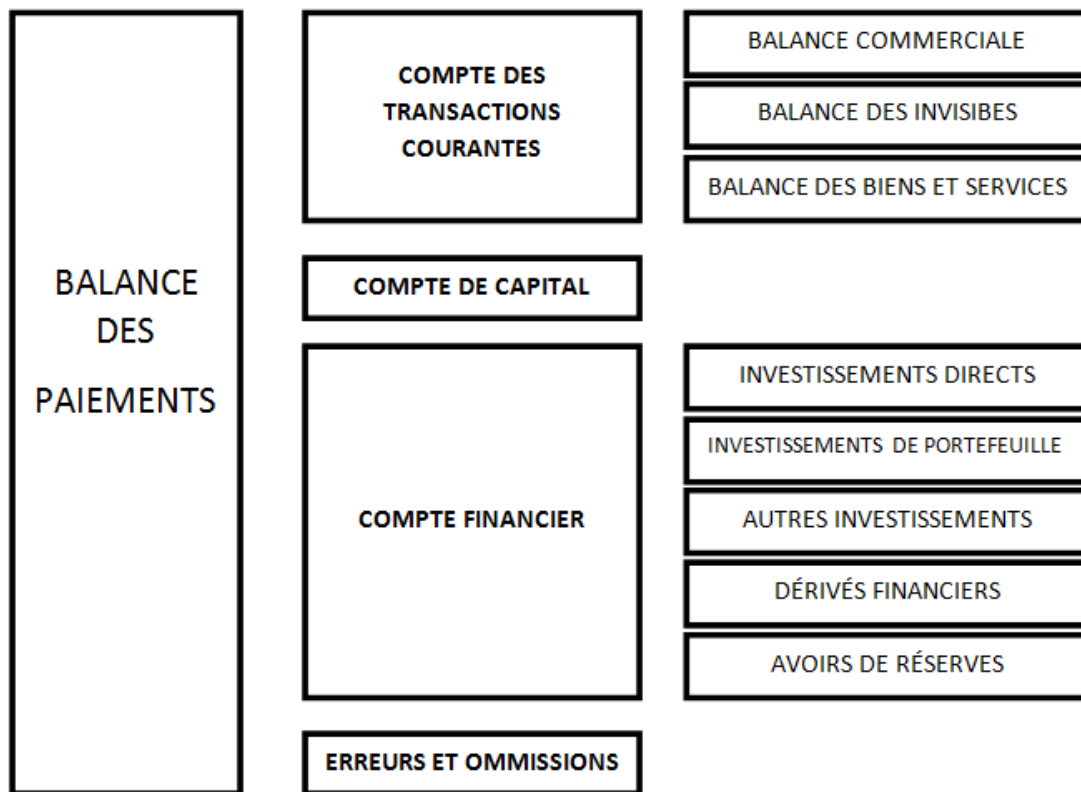


Figure 1 : les principales composantes de la balance des paiements

1.2. Le passage au 6^{ème} manuel de la Balance des paiements

La 6^{ème} édition du Manuel de Balance des paiements et de la position extérieure globale (BPM6) a été publiée par le Fonds Monétaire International (FMI) en 2009. Le Manuel constitue le standard mondial pour l'élaboration de ces statistiques recensant toutes les opérations entre une économie et le reste du monde.

Les principaux changements dans le compte des biens

Les changements les plus significatifs concernent les biens et services : certaines opérations sont ainsi réallouées entre les rubriques de biens et les services en raison notamment d'une application systématique du concept de « transfert de propriété économique » repris des comptes nationaux.

Les échanges liés au négoce sont désormais enregistrés dans les biens alors qu'ils figuraient dans les services en BPM5. Si le solde du négoce demeure identique, les flux de recettes et de dépenses sont identifiés, ce qui n'était pas le cas en BPM5.

✚ Les principaux changements dans le compte des Services

Outre l'affectation qui vient d'être évoquée du négoce à la balance des biens, les opérations de travail à façon, qui consistent à confier des biens à des non-résidents afin d'être transformés et être ensuite soit réimportés soit réexportés vers un pays tiers, sont désormais classées dans les services (« services de fabrication fournis par des intrants physiques détenus par des tiers ») et non plus dans les biens. Dans le cas d'une réexportation du bien vers un pays tiers après façonnage, le pays propriétaire enregistre une exportation de marchandise vers le pays tiers ainsi qu'une importation de service depuis le pays façonnier. En revanche, si le bien est réimporté par le pays propriétaire après façonnage, seule la ligne services est mouvementée. En effet, dans ce cas de figure, en l'absence de tout transfert de propriété économique du bien, il n'y a pas lieu d'enregistrer une transaction internationale de marchandises. En BPM5, lorsque les biens étaient fournis par le propriétaire et lui étaient retournés, la valeur du service rendu était incluse dans la valeur des produits échangés et comptabilisée dans la ligne des biens. Cette réallocation se traduit par une réduction des exportations et importations de biens et par une augmentation de celles de services dans les pays où ces opérations sont significatives.

Les services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM) sont identifiés et inclus dans les services. Les SIFIM correspondent notamment à la marge entre le coût du financement interbancaire des établissements de crédit d'une part, la rémunération que ceux-ci obtiennent des clients auxquels ils prêtent, d'autre part. En BPM5, les SIFIM n'étaient pas isolés des intérêts et étaient donc enregistrés dans les revenus d'investissement. Les intérêts hors marge (hors SIFIM) continuent à être enregistrés dans les revenus primaires (cf. question 5).

Les services d'assurance sont davantage détaillés en BPM6. Le service d'assurance est mesuré par la différence entre les primes perçues et les indemnités à payer, alors qu'auparavant ces services pouvaient être estimés en retenant une fraction des primes. En outre, la mesure est fondée sur les « droits constatés » et non plus sur les règlements. Ainsi, le montant des primes perçues au titre d'une année est calculé au prorata de la période de référence par la balance des paiements (mois, trimestre...). Sont également pris en compte les revenus attribuables aux assurés (par exemple les intérêts capitalisés d'assurance vie). Les statistiques permettent aussi de distinguer les services d'assurance vie des services d'assurance non vie.

✚ Les principaux changements concernant le compte financier

Le changement le plus significatif concerne les investissements directs qui sont publiés en créances et engagements bruts. Sans impact sur le solde net des opérations, cette nouvelle présentation se traduit par un gonflement des acquisitions nettes d'actifs financiers et de l'accroissement net des passifs. Les prêts subordonnés entre institutions financières monétaires et entreprises d'investissement affiliées, compris dans les investissements directs en BPM5, sont désormais enregistrés en autres investissements (opérations de prêts et emprunts), car, au-delà de la nature de l'instrument financier, la nouvelle méthodologie vise à distinguer plus nettement les opérations interbancaires (relevant des « autres investissements ») des autres opérations financières. Par ailleurs, les crédits commerciaux intragroupe,

comptabilisés jusqu'alors en autres investissements, sont intégrés dans les investissements directs.

Les investissements de portefeuille sont principalement affectés par l'enregistrement des bénéfiques réinvestis au titre des parts de fonds d'investissement.

Ces opérations étaient jusqu'à présent enregistrées dans la position extérieure via les changements de valeur.

2. Les évolutions des principales composantes de la balance des paiements

2.1. Le Compte Courant

Ce compte est composé des biens et services ainsi que des revenus primaires et secondaires. En effet, le solde commerciale est structurellement déficitaire ; on essaye toujours de compenser ce déficit par les services (principalement le secteur touristique, voyage...etc), ensuite les revenus notamment les transferts des MRE.

En 2014, le solde du compte des transactions courantes est déficitaire de 52,3Mds DH, au lieu de -71,4Mds DH en 2013. L'atténuation du déficit des transactions courantes est imputable à l'allègement du déficit au titre des échanges de biens, essentiellement liée à la baisse de la facture énergétique, et à la progression de l'excédent des échanges de services ainsi qu'à l'amélioration des soldes des revenus (tableau T1).

T1: Soldes des postes du compte des transactions courantes

En millions de dirhams

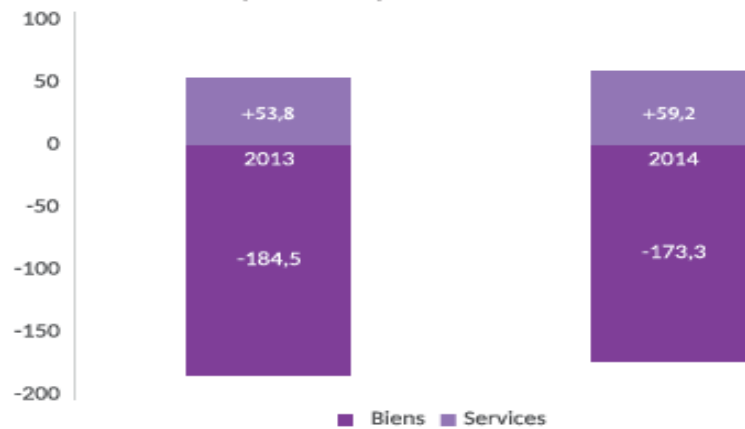
RUBRIQUES	2013	2014
A. Compte des transactions Courantes	-71 371,0	-52 336,0
- Biens	-184 450	-173 260
- Services	+53 779	+59 191
- Revenus primaires	-13 685	-22 459
- Revenus secondaires	+72 985	+84 192

Allègement du déficit au titre des transactions sur biens :

Le solde de la balance des biens et services se redresse passant de -130,7Mds DH en 2013 à -114,1Mds DH en 2014, soit un allègement de 16,6Mds DH (graphique G1). Cette situation s'explique notamment par la baisse du déficit au titre des transactions sur les marchandises générales, principale rubrique du poste des biens.

G1: Soldes de la balance des biens et services

La baisse du prix du pétrole sur le marché



Cette baisse du prix de pétrole sur le marché international (près de -7,3% par rapport à 2013), s'est traduite par l'allègement de la facture énergétique de près de 9,3% ou -9,5Mds DH (98,8Mds DH contre 102,3Mds DH en 2013).

Cette évolution implique une quasi stabilité des importations (341,1Mds DH contre 338,2Mds DH en 2013).

De leur part, les exportations progressent de 9,2% (167,9Mds DH contre 153,7Mds DH en 2013). La dynamique des exportations s'explique par la contribution des nouveaux secteurs, notamment le secteur automobile et électronique et dans une moindre mesure des exportations des secteurs traditionnels, tels le « textile et cuir » et l'« agriculture et agro-alimentaire ».

En effet, l'année 2014 a été marquée par un changement de structure majeur grâce au secteur automobile qui devient le premier secteur exportateur (20%) devant les phosphates et dérivés (19%) et le secteur textile (17%).

Le solde des échanges de biens (FAB/FAB) s'améliore ainsi de 11,2Mds DH. Hors produits énergétiques, le solde des échanges de marchandises (CAF/FAB) enregistre une légère baisse de 1,6MdDH (-94,5Mds DH en 2014 au lieu de -96,1Mds DH en 2013).

Hausse de l'excédent des échanges de services :

Les échanges de services accélèrent leur rythme de croissance : les importations et les exportations de services augmentent, respectivement de 1,5% et 5,1%. Le solde de la balance des services dégage un excédent de 59,2MdsDH contre +53,8MdsDH, soit une hausse de 10,1% par rapport à 2013.

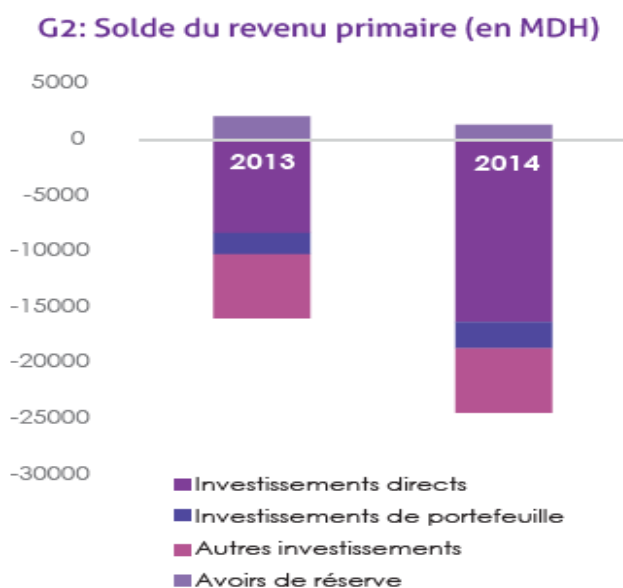
Baisse de 3% des recettes voyages :

Les voyages restent une composante importante des exportations de services : ils représentent 44,6% de ces dernières (45,5% en 2013). Ces recettes s'élèvent à 59,3Mds DH en 2014 contre 57,6Mds DH en 2013, en progression de 3% ou +1,7Md DH. La ventilation géographique des recettes voyage fait ressortir la prédominance des pays européens, et à leur tête la France et l'Espagne qui procurent la majorité des recettes (45,7%). Les dépenses de voyage, quant à

elles, augmentent de 6,2% (11,8Mds DH contre 11,1Mds DH). Le solde excédentaire des voyages est ainsi passé de 46,5Mds DH en 2013 à 47,5Mds DH en 2014.

Amélioration du solde des revenus :

Les revenus, composante importante de la balance des transactions courantes, reflètent les profits tirés de l'activité internationale des sociétés marocaines, les revenus des placements financiers et, inversement, les dividendes et les intérêts versés en contrepartie de l'endettement auprès du reste du monde. En 2014, le solde des revenus s'établit à +61,7Mds DH contre +59,3Mds DH en 2013, en progression de 4,1% ou +2,4Mds DH. Cependant cet excédent n'arrive toujours pas à contrebalancer le déficit des échanges de biens et services.



Source : « Rapport annuel 2014 de la BDP, fait par l'OF »

Le revenu primaire prédominé par les dividendes :

Le solde des revenus primaires se caractérise par un solde structurellement déficitaire (graphique G2) en raison de l'importance du stock des engagements par rapport à celui des avoirs. En 2014, ce déficit s'est aggravé par rapport à 2013, s'établissant à -22,5Mds DH contre -13,7Mds DH. Cette évolution résulte essentiellement de l'accroissement des dépenses de 9,4Mds DH (27,4Mds DH contre 18Mds DH), notamment ceux des investissements directs qui participent pour 92,9% de l'accroissement total de ces dépenses.

Revenus secondaires

Le solde des revenus secondaires, intègre le solde des revenus publics et privés. Les transferts courants publics enregistrent des excédents importants (+15,9Mds DH contre +6,5Mds DH en 2013, soit +9,4Mds DH) grâce au niveau élevé des dons reçus par le Maroc (13,9Mds DH en 2014).

Les transferts courants sont dominés par les recettes MRE

Les transferts courants privés, largement dominés par les recettes MRE, atteignent un excédent de près de +68,3Mds DH au lieu de +66,4Mds DH un an auparavant, en progression de 1,8Md DH. Enfin, le solde du compte courant dégage un besoin de financement de -52,3Mds DH contre 71,4Mds DH en 2013. Ce déficit est financé par les opérations financières.

En conclusion, on remarque qu'entre 2008 et 2010 Le déficit des opérations des biens a connu une amélioration remarquable de plus de 25 000milliers de DH .

En 2014 le déficit est aggravé pour atteindre -173 259,90 cela signifie que les importations emporte sur les exportations, Parmi les facteurs qui expliquent cette aggravation le manque de compétitivité des entreprises marocaines, les exportations sont peu diversifiés....

Le compte des services et revenu secondaire contribuent fortement à l'amélioration de la balance commerciale avec plus de 59 milliards de DH et 84 milliards de DH pour l'année 2014 tandis que le revenu primaire affiche un résultat négatif qui dépasse (-22) milliards de DH durant la même année. **(Voir annexe, Tableau N° 2)**

2.2. Le Compte Financier : les investissements directs à l'Etranger comme élément fondamental de la BDM

On introduit généralement le compte financier les opérations à Moyen et Long Terme (d'entrée et de sortie de capitaux) qui concernent les opérations financières. A savoir, les IDE et les investissements de portefeuille, les prêts et les crédits commerciaux ainsi que les avoirs de réserve.

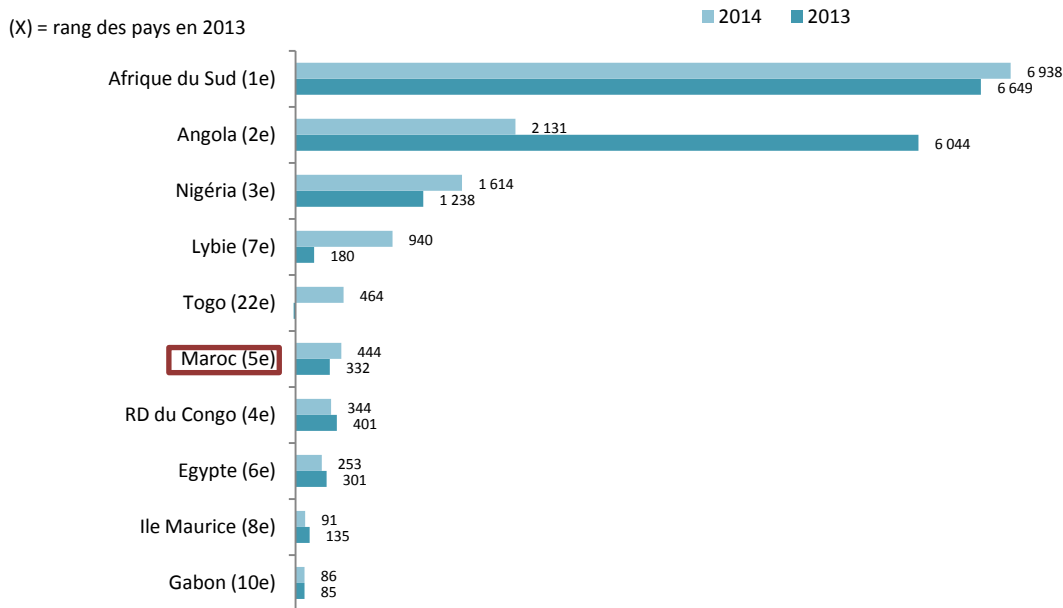
Dans cette section, on va travailler dans un premier temps sur l'évolution des investissements directs à l'étranger comme un élément fondamental du compte financier. Puis on va essayer d'expliquer leur enregistrement dans la balance des paiements.

2.2.1 Evolution des investissements directs à l'Etranger

Aperçu général sur les Investissements Marocains à l'étranger :

Les flux des investissements directs marocains à l'étranger ont enregistré, selon la CNUCED, une hausse de 34% en 2014, atteignant 444 millions de dollars contre 332 millions en 2013. Le Maroc est ainsi le 6^{ème} pays africain émetteur d'investissements directs à l'étranger en 2014, après l'Afrique du Sud (6,9 milliards de dollars), l'Angola (2,1 milliards), le Nigéria (1,6 milliard), la Lybie (940 millions) et le Togo (464 millions).

Graphique 10 : Les dix premiers investisseurs africains à l'étranger en 2013 et 2014
(en millions de dollars)



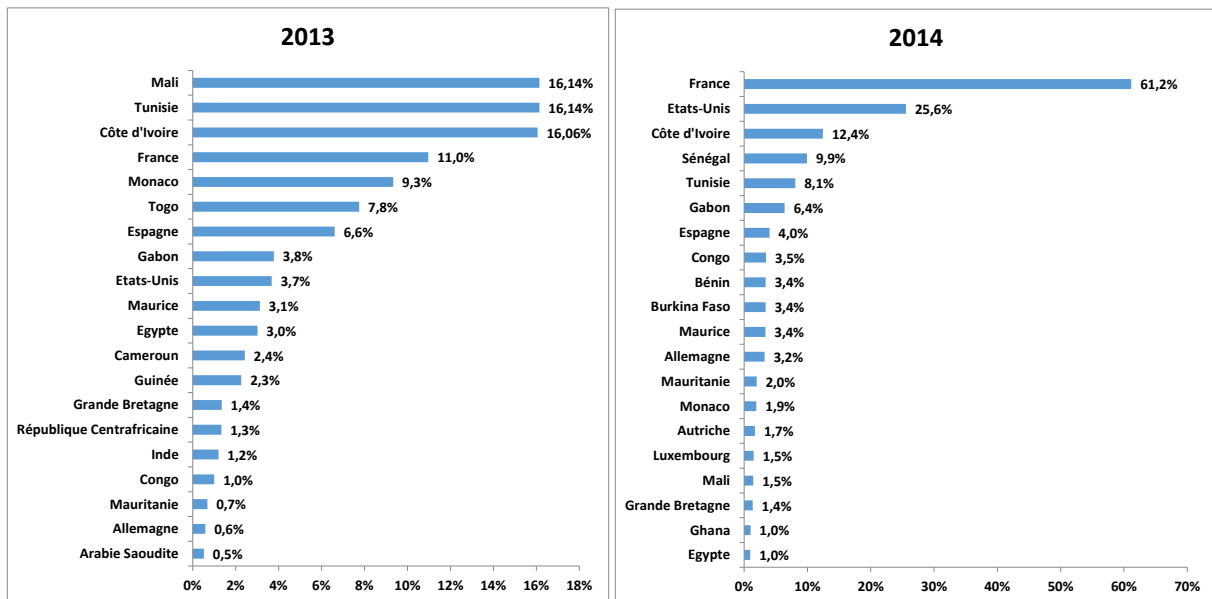
Source: CNUCED, (2015). World Investment Report.

Selon la même source, 25 nouveaux projets (Greenfield) sont réalisés par le Maroc à l'étranger en 2014, contre 28 en 2013. Le Maroc a fait mieux que le Chili (21 projets), le Koweït (13), l'Egypte (10) et la Tunisie (6), mais moins que le Qatar (28), l'Arabie Saoudite (43), le Brésil (61) et la Turquie (83).

Selon les statistiques de l'Office des changes, le flux des investissements directs marocains à l'étranger s'élève à 3,9 milliards de dirhams, en hausse de 31% par rapport à 2013. En termes de stocks, les investissements directs marocains à l'étranger à fin 2013 ont atteint 20 milliards de dirhams.

La répartition géographique des investissements directs marocains à l'étranger montre un changement important de la structure géographique de ces flux durant les deux dernières années. La **France** est ainsi devenue le premier pays accueillant les investissements marocains, avec 61% du total des flux des investissements directs marocains en 2014. Elle est suivie des **Etats-Unis** (26%), de la **Côte-d'Ivoire** (12%), du **Sénégal** (10%) et de la **Tunisie** (8%). L'Afrique représente désormais 36% des investissements marocains à l'étranger, contre 68% en 2013.

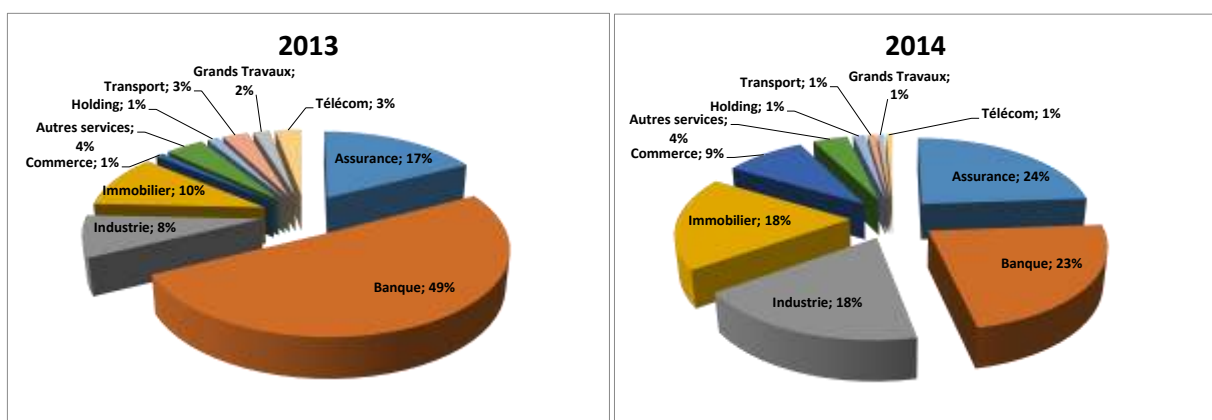
Graphique 11 : Les 20 premiers pays hôtes des investissements marocains à l'étranger en 2013 et 2014



Source : Office des Changes

La répartition sectorielle de ces investissements en 2013 et 2014 montre la prédominance de quatre grands secteurs (plus de 80% du total) : les banques, les assurances, l'immobilier et l'industrie. Alors que les banques représentaient en 2013 près de la moitié des investissements marocains à l'étranger, l'année 2014 a connu une diversification sectorielle de ces investissements. Avec 931 millions de dirhams, le secteur des assurances s'est positionné au 1er rang des investissements marocains à l'international en 2014 avec une part de 24%. Il est suivi des banques (23%), de l'industrie (18,2%), de l'immobilier (18,1%) et du commerce (9%).

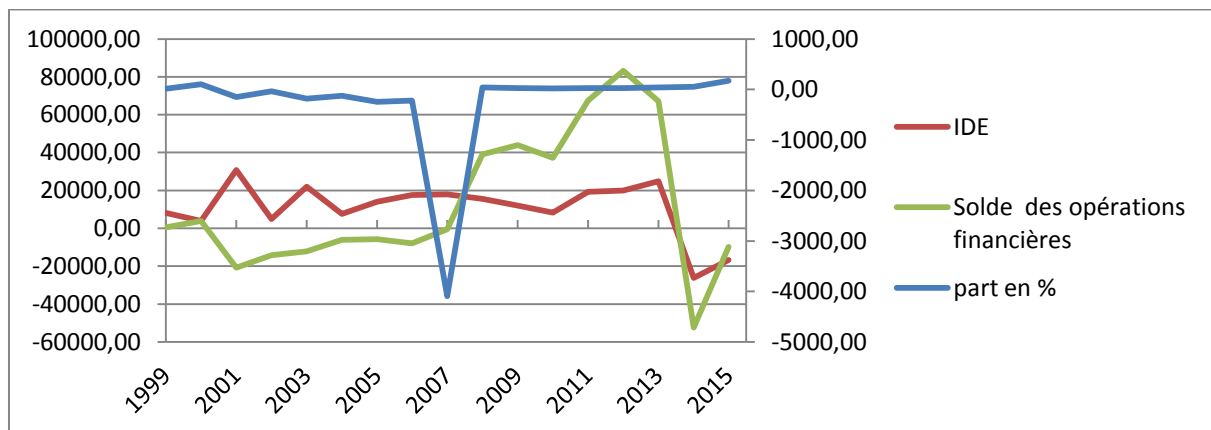
Graphique 12 : Répartition sectorielle des investissements marocains à l'étranger en 2013 et 2014



Source : Office des Changes

Les investissements directs à l'étranger constituent un élément principal du compte financier. Ils ont connu des hauts et des bas entre les années (1999-2015) ; par contre on peut constater une forte accélération après la crise financière de 2008 en raison de plusieurs facteurs. A savoir, le pacte national pour l'Emergence Industrielle qui vise à définir un cadre de développement comprenant toutes les activités industrielles, en plus de l'émergence du programme qui concerne les métiers mondiaux du Maroc..... Tout cela pour encourager et attirer les IDE.

FIGURE 2 : LA PART DES INVESTISSEMENT DIRECTS A L'ETRANGER DANS LE SOLDE DES OPERATIONS FINANCIERES



Source : fait par l'auteur

COMMENTAIRE :

D'après le graphe, La part des IDE dans le compte des opérations financières apparait très positive En effet les flux d'IDE sont accélérés après la signature de l'accord d'association avec l'UE en 1996, Cependant, la deuxième moitié de la décennie 1990 correspond à l'accélération des opérations de privatisation.

Ainsi la part des IDE s'est élevé à 39% milliards Dirhams (DH) en 2008, en 2014 les flux d'IDE destinés au Maroc ont connu une augmentation ainsi leur part pour atteindre 50%.
« **Tableau 4, ANNEXE** »

2.2.2 Méthodologie d'Établissement des IDE sur la balance des paiements

L'ancienne édition (BPM5) de la balance des paiements est basée sur le principe d'entrée et de sortie des devises tandis que la 6^{ème} édition de la balance des paiements (BPM6) raisonne en termes d'avoirs et d'engagements.

Il est à savoir que le changement le plus significatif concerne les investissements directs qui sont publiés en créances et engagements bruts. Sans impact sur le solde net des opérations, cette nouvelle présentation se traduit par un gonflement des acquisitions nettes d'actifs financiers et de l'accroissement net des passifs. Les prêts subordonnés entre institutions financières monétaires et entreprises d'investissement affiliées, compris dans les investissements directs en BPM5, sont désormais enregistrés en autres investissements (opérations de prêts et emprunts), car, au-delà de la nature de l'instrument financier, la nouvelle méthodologie vise à distinguer plus nettement les opérations interbancaires (relevant des « autres investissements ») des autres opérations financières. Par ailleurs, les crédits

commerciaux intra-groupe, comptabilisés jusqu'alors en autres investissements, sont intégrés dans les investissements directs.

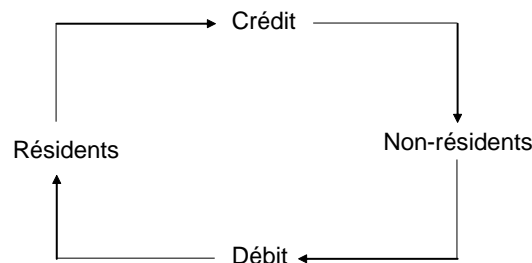
- L'objet de la Balance des Paiements est de comptabiliser les différentes transactions entre résidents et non-résidents au cours d'une année.
- La balance des paiements comptabilise les opérations d'échanges de biens, services et actifs financiers (titres et monnaie) en flux et non en stocks, elle ne produit donc pas d'information sur l'endettement extérieur global d'un pays.

a. Principes d'enregistrement

➤ *Comptabilité en partie double*

Toute transaction économique donne lieu à deux écritures de sens inverse. La première correspond au type d'opération effectuée, et la seconde à sa contrepartie (la plupart du temps financière).

- **Crédit** : on y enregistre toutes les ventes ou cessions d'actifs par les résidents aux non-résidents (biens, services, actifs financiers); diminution des avoirs ou augmentation des engagements.
- **Débit** : correspond aux acquisitions d'actifs par les résidents auprès des non-résidents ; augmentation des avoirs ou diminution des engagements.



Echanges de biens et services :

Exportation de marchandises ou services (millions d'euros) :

	Crédit	Débit
Exportation de marchandises ou de services	100	
Avoirs et engagements en devises étrangères		100

Importation de marchandises ou services (millions d'euros) :

	Crédit	Débit
Importation de marchandises ou de services		100
Avoirs et engagements en devises étrangères	100	

Transactions gratuites : certaines opérations sont faites à titre gratuit et ne comportent donc a priori aucune contrepartie. On enregistre cependant ces opérations dans le compte des transferts (transferts courants ou exceptionnels, transferts en capital).

Transfert au profit de non-résidents au titre de l'aide publique au développement (millions d'euros) :

	Crédit	Débit
Transfert		100
Avoirs et engagements en devises étrangères	100	

Revenus : transactions résultant du versement de revenus des facteurs, utilisés par des résidents ou des non-résidents. Ex : la rémunération d'un salarié résident par une firme non résidente conduit à une entrée de devises.

Rémunération d'un salarié résident par une firme non résidente :

	Crédit	Débit
Revenus des salariés	100	
Avoirs et engagements en devises étrangères		100

Versement de dividendes par une firme résidente à un investisseur étranger :

	Crédit	Débit
Revenus des investissements		100
Avoirs et engagements en devises étrangères	100	

Investissements : depuis 1996, on distingue dans la balance des paiements les investissements directs, des investissements de portefeuille. Les investissements sortant correspondent à une augmentation des actifs détenus par des résidents, ils sont donc enregistrés en débit. Les investissements sortants correspondent à une diminution des actifs détenus par des résidents et sont par conséquent enregistrés en crédit.

Prise de participation >10% du capital d'une firme non résidente, par des résidents :

	Crédit	Débit
IDE sortant		100
Avoirs et engagements en devises étrangères	100	

Investissement de portefeuille entrant :

	Crédit	Débit
Investissement de portefeuille entrant	100	
Avoirs et engagements en devises étrangères		100

Désinvestissement (réduction des actifs étrangers détenus par des résidents) :

	Crédit	Débit
IDE sortant (désinvestissement)	100	
Avoirs et engagements en devises étrangères		100

Réserves : la balance des paiements présente les variations d'avoirs de réserves du pays (or, DTS, devises) qui soldent les comptes de telle sorte que la balance des paiements soit équilibrée, hors erreurs et omissions.

Les soldes de la balance des paiements

Les soldes de la balance des paiements sont obtenus par l'opération (crédit - débit) pour chaque ligne.

Balance des paiements de la Zone Euro (milliards d'euros)

	2003	2004	2005
Transactions courantes	32,4	49,9	-23,1
Biens	106,1	105,3	54,1
Services	19,5	29	34,8
Revenus	-37,2	-28	-43,8
Transferts Courants	-56	-56,4	-68,2
Compte de capital	12,9	17,5	12,5
Compte financier	-1,3	-10,9	79,1
Investissement Direct	-12,3	-41,2	-156,3
Investissement de portefeuille	74,9	60,3	155,4
Dérivés financiers	-13	-5	-15,2
Autres investissements	-79,1	-37,5	76,5
Réserves	28,2	12,5	18,8
Erreurs et omissions	-44	-56,5	-68,5

Source : Banque Centrale Européenne, bulletin mensuel, septembre 2006

→ Pour 2003 et 2004 : la balance des transactions courantes est largement excédentaire et permet une sortie nette de capitaux (acquisition d'actifs financiers à l'étranger par des agents résidant dans la zone euro).

→ Pour 2005 : le renversement du solde des transactions courantes induit une entrée nette de capitaux.

→ A noter : le solde du compte erreurs et omissions est large et s'accroît dans le temps (sur ou sous déclarations de marchandises, fuites de capitaux etc., problème d'harmonisation).

→ Le solde de la balance globale est toujours négatif pour la zone euro sur la période 2003-2005, ce qui implique une diminution des réserves de change (solde positif du compte des réserves en devises).

- Le solde de la balance globale correspond à la somme de tous les soldes, moins les réserves.
- Lorsque le solde de la balance globale est équilibré, le déséquilibre du solde courant est exactement compensé par les mouvements de capitaux, une fois prises en compte les erreurs et omissions.
- Un solde global excédentaire (déficitaire) signifie que la banque centrale a accumulé (perdu) des réserves de change au cours de la période. Dans le premier cas, le signe du solde des variations de réserves de change est négatif, dans le cas contraire le signe est positif pour indiquer une perte de réserves.
- Si la banque centrale accumule des réserves de change, cela signifie que l'excédent du compte des transactions courantes n'est pas compensé par une sortie de capitaux ; par conséquent, l'accroissement des réserves de change induit une hausse de la masse monétaire, et inversement.

Contrairement à la balance globale, la balance des paiements est par construction toujours équilibrée.

3. Impact des IDE sur la balance des paiements

3.1 Analyses descriptives et explicatives des opérations qui relient les IDE avec les autres composantes

3.1.1 L'impact des IDE sur le compte courant

Plusieurs études dans la littérature économique qui examine la relation entre les IDE et le commerce international, ont révélé deux constats, les IDE sont des substituts au commerce, et d'autres auteurs ont conclu que les IDE complètent le commerce international.

Les IDE sont sous trois formes, la constitution des filiales nouvelles « Green field », Fusion Acquisition, et Jointe venture, dans tous les cas, la relation entre IDE et commerce est dépendante des stratégies des firmes multinationales, mais aussi des dotations factorielles des Etats et production des intrants et composants des produits finis des firmes implantées.

Les firmes multinationales dans le cadre de leurs stratégies horizontales « Approvisionnement, conquérir des nouveaux marchés, » ou verticales « externalisation, sous-traitance, minimisation des couts... », les firmes essayent de se rapprocher des ressources des matières premières, ainsi que de la main d'œuvre moins chers, ou de s'implanter à coté de la demande, donc il est difficile d'établir une relation de substitution ou de complémentarité.

Les liens de causalité entre le commerce international et les IDE varient en fonction de la nature des investissements et des caractéristiques, comme l'ouverture commerciale qui génère des investissements directs, et l'ampleur de marché intérieur qui incite les firmes multinationales, motivées par la recherche de débouchés, à investir.

L'investissement direct à l'étranger (IDE) et l'activité étrangère des firmes multinationales se développent à un rythme soutenu. De tels investissements sont susceptibles de se substituer directement aux échanges, les exportations se trouvant remplacées par les ventes sur place des filiales implantées à l'étranger. Mais ils peuvent également accroître la compétitivité des firmes concernées sur le marché d'accueil, contribuant ainsi à favoriser les exportations en provenance du pays investisseur : l'IDE s'avère alors complémentaire des échanges internationaux. De la substitution (aux conséquences négatives pour l'activité de la firme ou du secteur économique dans le pays de départ) à la complémentarité (aux conséquences au contraire positives), bien des situations intermédiaires peuvent se rencontrer, suivant le niveau d'analyse retenu : micro ou macroéconomique, dans ce dernier cas, détail plus ou moins grand des nomenclatures d'activité suivant lesquelles sont appréhendés investissement et échanges. Au niveau microéconomique, l'effet de substitution serait prédominant : l'IDE constituerait pour la firme une alternative aux échanges de biens notamment lorsque les coûts de transport sont élevés. À l'inverse, au niveau macroéconomique, l'effet d'entraînement sur les exportations jouerait à plein et cela en contradiction avec le principe de substitution de Mundell. La controverse reste cependant ouverte, avec ses conséquences importantes du point de vue des économies d'origine et d'accueil des investissements.

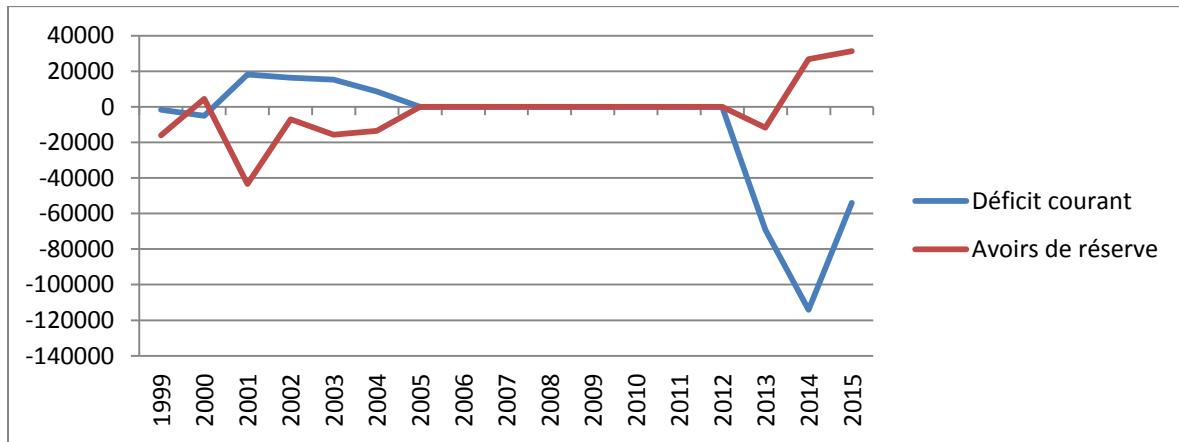
3.1.2 Les IDE, une composante critique dans le compte financier

Les investissements directs étrangers, sont des sources des devises, à la différence des investissements du portefeuille qui sont volatiles, les IDE procure des liquidités à moyen et long terme, et des bases monétaires solides, afin de consolider le taux de change, et répondre à la demande intérieure, et un moyen de la stabilité du système financier de l'état.

L'impact sur la croissance des investissements financés par endettement : une défaillance identifiée du tenait au fait qu'il n'intégrait pas les effets de retour attendus des investissements publics sur la croissance économique et les recettes budgétaires qu'ils génèrent. Définition des circonstances sous lesquelles la dette des entreprises détenues par l'État peut être exclue. Le nouveau cadre considère que la dette, par défaut, englobe toutes les entreprises d'État. Cependant, dans certains cas assez limités, les entreprises publiques ayant la capacité d'emprunter sans garantie publique et celles dont les opérations n'ont qu'un impact limité sur les finances publiques pourraient être exclues du périmètre de la dette externe publique. D'autres critères spécifiques pourraient également être utilisés pour guider les décisions (indépendance managériale, existence de transferts et de subventions etc.). Les plafonds d'endettement admissibles ainsi que les conditions imposées dans le cadre des programmes du FMI ont été revus en décembre 2009.

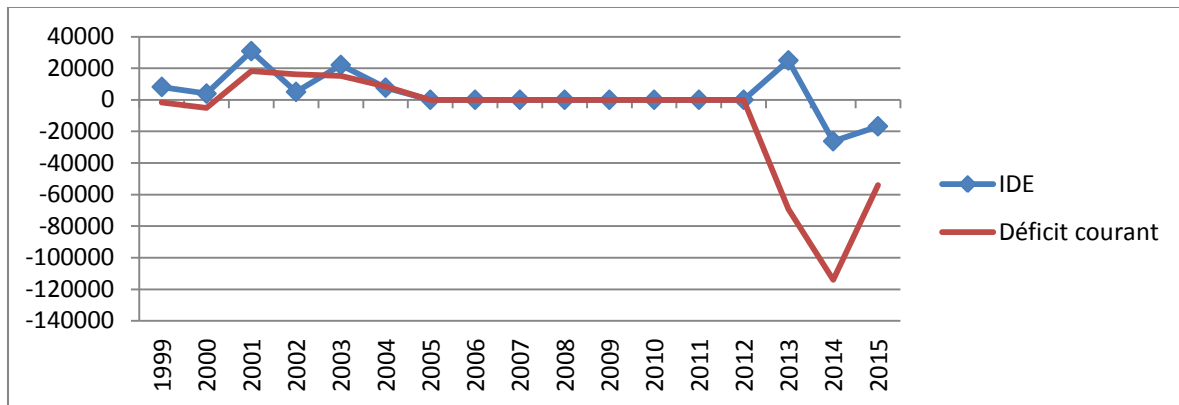
La crise pourrait se traduire par une réduction des flux de capitaux privés, augmenter ainsi leurs besoins de financement, alors que l'exigence de concessionnalité sur l'endettement externe avait, entre autre, pour objectif de limiter le risque de change lié aux financements en devises obtenus aux conditions de marché, l'augmentation de la part de la dette en monnaie locale détenue par les agents non résidents soulève la question de la pertinence de ne considérer que la dette externe.

Figure 3 : L'impact des avoirs de réserve dans le financement du déficit courant entre (1999-2015)



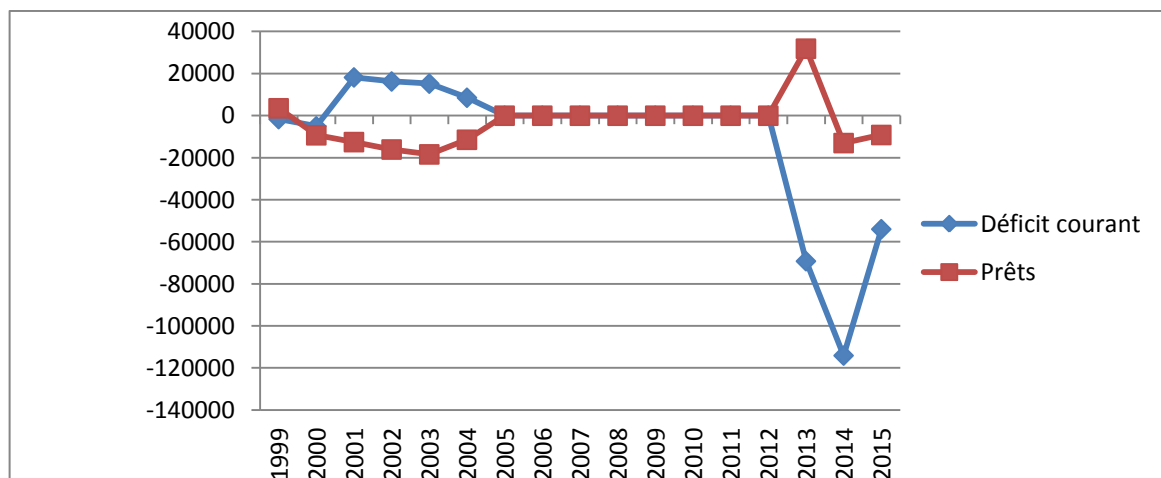
Source : fait par l'auteur

Figure 4 : L'impact des IDE dans le financement du déficit courant entre (1999-2015)



Source : fait par l'auteur

Figure 5 : L'impact des prêts dans le financement du déficit courant (1999-2015)



Source : fait par l'auteur

Commentaire :

D'après les trois graphes ci-dessus, on peut déduire qu'en cumul les IDE uniquement qui contribuent fortement à l'amélioration du déficit courant.

En effet les IDE contribuent de plus de 24.9 milliards de DH en 2013, ce pendant les avoirs de réserves dégagent un résultat négatif qui s'élève à -11,7 milliards de DH durant la même année par contre la dette finance le déficit de compte courant à hauteur de 31.8 milliards de DH en 2013. (Voir annexe, Tableau N° 5).

3.2 Évaluation de l'impact des IDE sur la BDP à l'aide de l'Analyse des composantes principales (ACP)

La base de données à l'état initiale prend la forme d'une série chronologique dont les individus représentent les années allant de 1999 à 2015. Les sept variables explicatives ou exogènes de ladite base sont « IDE sortant » «Exportation B /sce » «Importation B /sce » «Prêt crédit » «Prêt débit » «Avoir crédit » «Avoir débit ».

Pour décrire cette base de données, il semble pertinent de lui appliquer une analyse en composante principale "ACP", étant données que les variables de notre base de données sont quantitatives. Cette "ACP" nous permettra de décrire la dispersion des points-variables et la dispersion des points-années.

NB : Les variables introduites dans notre analyse sont sur la base de données

➤ Analyse factorielle :

D'après l'Output affiché par SPSS, la perte d'information peut faire l'objet d'une évaluation grâce au tableau ci-dessous appelé "variance totale expliquée".

Figure 6 : Variance totale expliquée

Composante	Valeurs propres initiales			Somme des carrés des facteurs retenus pour la rotation		
	Total	% de la variance	% cumulés	Total	% de la variance	% cumulés
1	3,650	45,630	45,630	3,617	45,213	45,213
2	2,466	30,825	76,455	2,499	31,242	76,455
3	,982	12,279	88,733			
4	,507	6,340	95,074			
5	,171	2,138	97,212			
6	,124	1,545	98,757			
7	,081	1,017	99,774			
8	,018	,226	100,000			

Méthode d'extraction : Analyse en composantes principales.

Source : fait par l'auteur

$$\text{Information totale} = \sum \lambda_i = 8$$

Autrement dit, l'information totale

$= 3,646 + 1,988 + 0,617 + 0,457 + 0,157 + 0,086 + 0,049 + 0,018 = 8$; l'inertie totale égale à 8.

Or, pour qu'on puisse représenter la dispersion des points-variables dans un plan, il nous faut retenir uniquement les deux premières grandes valeurs propres (3,646 ; 1,988). Ainsi, notre cercle des corrélations renferme 70,42 % :

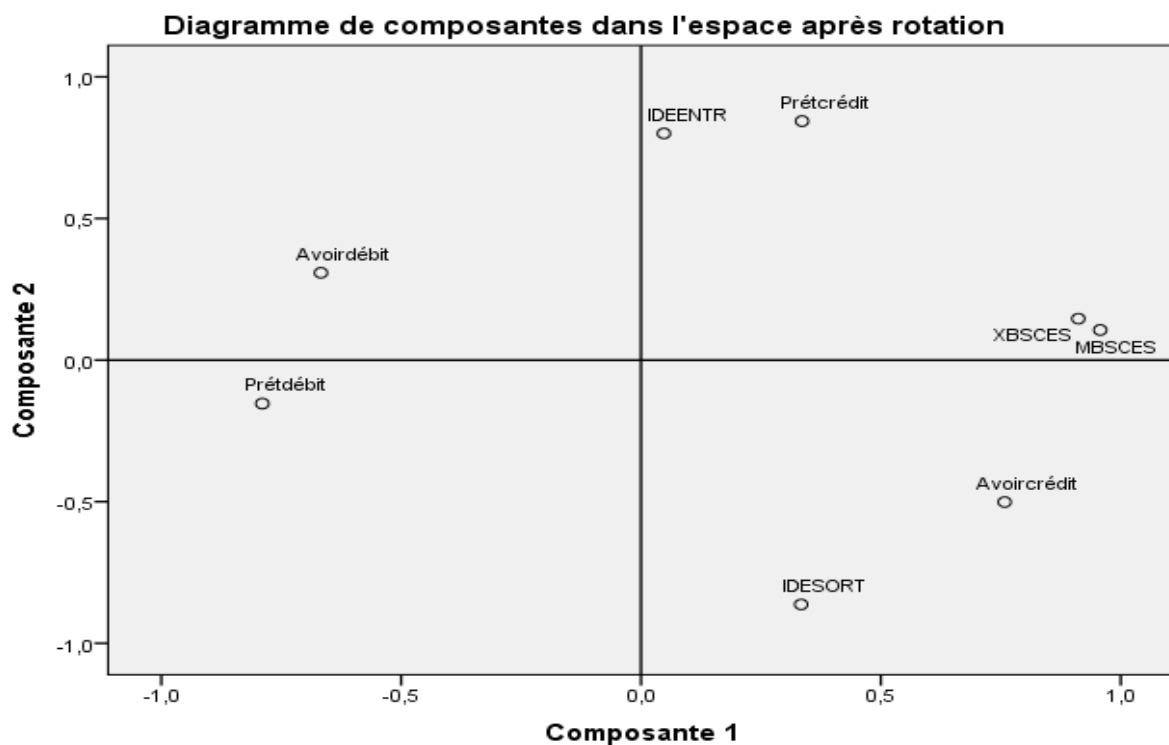
$$(3,646 + 1,988) / 8 * 100 = 70,42 \%$$

Cette information restituée par les deux premières valeurs propres et contenu dans le cercle des corrélations nous renseigne sur l'existence d'une perte d'information qui dépasse les 29,58 %.

$$100\% - 70,42\% = 29,58\%$$

Nous remarquons que l'application de l'ACP a déclenché la perte d'une grande information, ce qui risque de reproduire une disconcordance entre les données à l'état initial et les graphiques affichées par SPSS.

Figure 7: Carte factorielle



Source : fait par l'auteur

La carte factorielle permet de représenter graphiquement la dispersion des sept variables qui forment notre base de données. Au travers de l'analyse du graphique ci-dessus, nous pouvons dire que :

*Les deux variables « **MB/SCES** » et « **XB /SCES** » sont proche géographiquement et donc corrélés positivement. Autrement dit, chaque augmentation (diminution) des importations entraîne un accroissement (décroissement) des exportations. Cela peut être expliqué par la complémentarité entre l'importation et l'exportation des intrants (M/P, Produits énergétiques ...etc), des produits finis. Le commerce intra branche et la division

internationale du travail basée sur la spécialisation et l'avantage comparatif rend les exportations dépendantes des importations surtout que les acteurs du commerce international sont principalement des firmes multinationales (FMN) qui entraînent des relations très étroites avec leurs filiales succursales et qui mènent des stratégies verticales et horizontales pour contrôler la filière de l'amont à l'aval.

*Les « **prêts débit** » et « **avoirs débit** » sont corrélés positivement, ce qui signifie que chaque augmentation des prêts va entraîner une augmentation des avoirs et vice versa.

*Les « **avoirs crédit** » et « **prêts crédit** » sont corrélés négativement ; tout d'abord parce qu'ils ne sont pas proche géographiquement. Ensuite, lorsqu'on reçoit de l'argent de l'Etranger sous forme de Prêt n'entraîne pas forcément une augmentation des devises dans les avoirs de l'Etat parce qu'on peut considérer que ces prêts constitue un engagement vers l'Etranger et ce selon la sixième édition de la balance des paiements.

* Normalement les « **avoirs débit** » et « **IDE sortant** » doivent être corrélés positivement mais dans notre cas ils sont corrélés négativement. Cela peut être expliqué par la faiblesse des IDE marocains à l'Etranger (IDE SORTANT).

Remarque :

D'après cette étude détaillée des IDE entrant sur la balance des paiements, on constate que l'Analyse factorielle pour notre cas n'a pas donnée de résultat significatif. Alors on va recourir à la régression linéaire simple.

➤ Régression linéaire :

Dans cette partie, on va essayer de trouver une autre solution, vu que l'analyse factorielle n'a pas donnée de résultat significatif. Pour mesurer cette relation, on va modéliser l'effet des IDE sur la balance des paiements. C'est-à-dire on va le présenter sous forme d'une équation linéaire qu'il s'agit d'un modèle de régression simple.

Figure 8 : ANOVA

ANOVA ^a					
Modèle	Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1 Régression	1229690066,626	7	175670009,518	11,149	,001 ^b
Résidu	141813684,136	9	15757076,015		
Total	1371503750,762	16			

- a. Variable dépendante : IDE ENTRANT
 b. Valeurs prédites : (constantes), Avoir débit, Prêt crédit, Prêt débit, X Bien/Sces, IDE SORTANT, Avoir crédit, M Bien/Sces

Source : fait par l'auteur

D'après le tableau ci-dessus, le test de Fisher qui porte sur la significativité globale annonce que les paramètres estimés sont significativement non nuls. En effet, la « Sig » affichés par « SPSS » est inférieur à 1 % ($0.001 < 0,01$), ce qui signifie que les paramètres estimés sont significativement non nuls au seuil de 1 %. Ainsi, c'est l'hypothèse alternative « H1 » qui a été retenue.

Selon le modèle de régression linéaire simple dont on a considéré « IDE ENTRANT » comme variable à expliquer par les autres variables exogènes « les composantes de la balance des paiements », on a obtenu le tableau suivant :

Figure 9: Tableau représentant les coefficients avec leurs sig

Coefficients^a

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	T	Sig.
	A	Erreur standard	Bêta		
(Constante)	-23254,349	8916,009		-2,608	,028
IDE	-,708	,229	-,840	-3,098	,013
SORTANT					
X Bien/Sces	-,031	,027	-,374	-1,163	,275
M Bien/Sces	,092	,026	1,167	3,605	,006
Prêt crédit	,040	,177	,057	,225	,827
Prêt débit	,638	,273	,407	2,335	,044
Avoir crédit	,370	,215	,538	1,720	,120
Avoir débit	,672	,114	,833	5,917	,000

- a. Variable dépendante : IDE ENTRANT

Source : fait par l'auteur

D'après les résultats du tableau ci-dessus, on a pu établir le modèle suivant :

$$\text{LOG(IDEEntrant)} = 0,708\text{Log(IDESORT)} + 0,092\text{Log(Mbien/sces)} + 0,0638\text{Log(Prétdébit)} + 0,672\text{Log(Avoirdébit)} - 23254,35$$

On n'a pas retenu les autres variables « XBien/sce », « Prêtcrédit », « Avoircrédit » dans notre modèle. Parce que leur SIG est significativement non nul au niveau de 10% ce qui nous permet de retenir l'hypothèse alternative qui stipule l'inexistence de corrélation entre ces variables là avec la variable endogène.

Figure 10 : L'effet des variables exogènes sur la variable endogène

Augmentation de la variable (explicative) exogène de 1%	La variation de la variable endogène
IDE SORTANT	-0,708
Importation des B /Sces	+0,092
Prêts débits	+0,638
Avoirs débits	+0,672

Source : établi par l'auteur

Au sens empirique et économétrique, une augmentation de 1% des IDE sortant entraîne une baisse de 0,708% des IDE ENTRANT, alors que l'augmentation d'un 1% des autres variables (Importation des B /Sces, Prêts débits, Avoirs débits) entraîne une augmentation respectivement (+0,092%, +0,638%, +0,672%).

Résultat et interprétation :

Théoriquement, l'entrée des IDE entraîne une augmentation des avoirs de réserve (avoirs crédit), car les fonds en devises étrangères doivent être convertible en monnaie nationale DH ce qui représente une entrée de devise et une contre partie extérieure de la création monétaire. En outre, les IDE entrant stimulent les exportations de biens et services puisque généralement les délocalisations des firmes multinationales ont pour objectif principal est soit de s'approcher de la matière première soit de la main d'œuvre à bas prix. Sans oublier, l'effet sur les importations également, car l'implantation des filiales nécessite l'importation des biens d'équipement et l'importation soit des matières premières soit des produits semi finis. Or, d'après les résultats qu'on a obtenus lors de la modélisation avec régression linéaire. On a constaté que l'augmentation des IDE entrants, entraîne une augmentation des importations, et entraîne aussi le même effet sur les prêts à l'étranger et la diminution des avoirs. Chose qui ne colle pas avec la théorie, donc l'effet des investissements directs étrangers sur la balance des paiements est mitigé.

Conclusion

L'effet des investissements directs étrangers sur la balance des paiements est multiple, selon les analyses théoriques, car les IDE entrant sont des entrées de devises, et les IDE sortant réduisent les avoirs de réserve. Les IDE participent également à l'accroissement des exportations.

Le principe d'entrée et sortie de devise considéré dans la 5^{ème} édition de la balance des paiements rend les IDE une composante importante qui représente une source de création de devises à long terme, et donc un moyen de financement du déficit commercial et une partie de la dette. « Les avoirs de réserve sont mesurés par jour d'importation ».

En se basant sur la nouvelle approche de la 6^{ème} édition du manuel de la balance des paiements ; le principe de la propriété économique, les IDE entrant ne sont que des engagements vers l'Etranger et les fonds sortant sont des avoirs réels des acteurs nationaux.

Même au niveau théorique, l'impact des IDE sur les composantes de la balance des paiements n'est pas affirmé d'une manière stricte, un sujet très controversé ou il y a plusieurs résultats entre complémentarité et substitution des IDE avec le commerce extérieur d'une part et la dette publique d'un autre part.

Une série chronologique pour un seul pays ne peut pas nous aider à construire un modèle sur l'effet des IDE sur la balance des paiements, ainsi que la difficulté de mesurer cet effet car le

principe de la partie double rend la valeur des éléments de la balance des paiements calculable deux fois.

Les résultats que nous avons eu dans l'analyse empirique sont mitigés, or que nous avons pu conclure que les IDE stimulent les importations pour le cas du Maroc et participent à l'accroissement de la dette extérieure mais aussi fait baisser les avoirs de réserve.

Bibliographie :

- **Ahjie jihane**, « *La compilation des Investissements Directs Etrangers dans la Balance Des Paiements et la Position Extérieure Globale au sein de l'Office des changes* » ,Rapport de stage .
- **Fond Monétaire International**, *le Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale « sixième édition(MBP6) »* .
- **Lahlou Mehdi. (2005)**. « Les investissements directs étrangers au Maroc : Facteurs d'attractivité », *Mémoire de fin d'étude pour l'obtention du diplôme de Master. FJES FES*
- **Office des changes. (2014)**. *Le Communiqué sur la Méthodologie d'établissement de la balance des paiements selon la sixième édition du manuel du FMI.*
- **Office des changes. (2013)**. *Visite du département statistique des échanges extérieurs.*

Wébographie :

- **<http://www.leconomiste.com/article/972079-balance-des-paiementsle-deficit-du-compte-courant-s-allege>**
- **www.oc.gov.ma**
- **www.finances.gov.ma**
- **www.finances.gov.ma/depf** (*Direction des Etudes et des Prévisions Financières*)