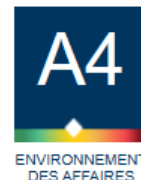




POPULATION
36,3 MILLIONS
PIB PAR HABITANT
3 934 \$US



PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES

	2020	2021	2022 (e)	2023 (f)
Croissance PIB (%)	-7,2	5,7	1,3	3,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,7	1,3	6,0	5,0
Solde public / PIB (%)	-7,1	-5,9	-5,3	-5,1
Solde courant / PIB (%)	-1,2	-2,3	-4,3	-4,1
Dette publique / PIB (%)	72,2	68,9	70,3	70,1

(e) : Estimation (p) : Prévision

POINTS FORTS

- Position stratégique sur le détroit de Gibraltar et proche du marché européen
- Stabilité institutionnelle: attachement à la monarchie et au roi Mohammed VI, société civile active
- Relations soutenues avec l'Europe, les Etats-Unis et les bailleurs internationaux
- Larges investissements entrants depuis l'Europe et sortants vers l'Afrique de l'Ouest
- Stratégie de montée en gamme et de diversification de la production dans l'industrie

POINTS FAIBLES

- Inégalités (pauvreté rurale, chômage des jeunes, manque de logements, corruption...) et tensions structurelles (disparités régionales, opposition islamistes-libéraux)
- Dépendance vis-à-vis de l'agriculture (12% du PIB et 30% de la population), fragilisée par les sécheresses
- Dépendance commerciale vis-à-vis de l'Union Européenne, notamment dans le tourisme et l'industrie
- Faiblesse de la productivité et de la compétitivité face à la concurrence d'autres pays méditerranéens comme la Turquie ou l'Egypte
- Contentieux autour de l'ex-Sahara espagnol

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance modérée mais solide

Après avoir fortement pâti de l'inflation importée et de conditions climatiques défavorables à l'agriculture, la croissance économique devrait se redresser en 2023 grâce à un effet de base favorable, notamment dans l'agriculture. Les précipitations élevées durant l'hiver 2022-23 pourraient lever les risques à la baisse sur les rendements. Des récoltes élevées dans ce secteur (30% de la population, 12% du PIB) soutiendraient la consommation en zone rurale. Le pouvoir d'achat a bénéficié d'un coup de pouce en septembre 2022 avec une hausse du salaire minimum de 5% et des travailleurs agricoles de 10%.

Coface prévoit une contribution neutre des échanges extérieurs à la croissance en 2023. D'un côté, le Maroc devrait continuer de gagner des marchés dans l'automobile et le textile, grâce à l'investissement. La valeur des exportations de phosphate devrait continuer d'être tirée par des cours élevés des engrais. Le rebond du tourisme se poursuivra après la suspension des dernières mesures sanitaires courant 2022. Des risques de ralentissement pèsent toutefois du côté des partenaires européens. D'un autre côté, l'inflation devrait toujours peser en 2023 sur la facture d'importation de carburants.

Les investissements continuent d'être orientés vers les infrastructures, alors que les entreprises locales, bousculées par l'envol de leurs coûts, sont prudentes : la BERD a annoncé en décembre 2022 un nouveau prêt de 100 millions d'euros afin de compléter le chantier du port en eaux profondes de Nador West Med, sur la façade méditerranéenne. Le gouvernement cherche à orienter les investissements, à travers les financements du fonds Mohammed VI et un Plan d'accélération de l'industrialisation 2021-2025. A la suite de la découverte de nouvelles réserves gazières sur la façade Atlantique (Anchois 2), le britannique Chariot et l'Office national de l'électricité et de l'eau potable ont signé en décembre 2022 un accord d'approvisionnement à 10 ans. Les ressources serviraient donc en premier lieu les besoins locaux, afin de se passer des imports de gaz naturel liquéfié via l'Espagne ou de gaz algérien. La mise en exploitation des champs Anchois 1 et 2 pourrait intervenir d'ici 2025. Par ailleurs, Stellantis annonce 300 millions d'euros d'investissements afin de doubler la capacité de production de son usine de Kénitra.

Des déficits jumeaux sous contrôle

Le déficit public conserverait un niveau élevé en 2023. Le gouvernement ne devrait pas consolider les finances publiques, avec un budget basé sur des hypothèses plus optimistes que le consensus. Les mesures d'aides exceptionnelles liées au covid et à l'inflation devraient refluer avec des cours des matières premières globalement en baisse. Les investissements publics resteront considérablement élevés, notamment dans la santé, les infrastructures et l'éducation. La revalorisation des salaires des fonctionnaires et la charge des intérêts pèseront structurellement sur les dépenses, en hausse plus rapide en 2023 qu'avant la pandémie. A partir de 2023, une réduction du nombre de tranches de l'impôt sur les sociétés devrait concourir à augmenter les recettes en provenance des grands groupes et à réduire l'évasion fiscale. Emise à 75% en devise locale, la dette publique devrait se stabiliser à court terme, sans difficultés apparentes sur son financement.

Le déficit courant s'est considérablement dégradé en 2022, avec la forte hausse du déficit commercial, lié aux hydrocarbures (~20% des importations nettes), aux céréales et aux huiles (~15%), certes contrebalancés par les fertilisants (~12% des exportations nettes). Le maintien autour de 90\$ du baril de brut ainsi qu'une baisse des prix du phosphate agiront négativement sur les équilibres extérieurs. Lié aux envois des expatriés, l'excédent des revenus secondaires (~5% du PIB) devrait reculer en 2023 avec le ralentissement économique en Europe. L'excédent de la balance des services devrait être soutenu par la reprise plus franche du tourisme (+92% d'entrées en 2022). Le dinar s'est déprécié face au dollar (-20% en 2022), reflétant une politique monétaire relativement accommodante (taux à 2,5% en décembre 2022). Cette indépendance monétaire reflète en creux la confiance des investisseurs, autant institutionnels que privés (IDE).

Une continuité du régime au travers d'inflexions politiques

Entre gestes d'ouverture et influence affichée sur la scène politique, le roi peut s'appuyer sur une coalition de centre-droit issue des législatives d'octobre 2021, après la défaite des islamistes du PJD entrés au gouvernement en 2011. Cette alternance marque notamment un désenchantement face à l'affairisme dans la vie publique. Le « Hirak » du Rif en 2017 a entraîné un durcissement et une surveillance resserrée des contestations. La ferveur autour des « Lions de l'Atlas » a marqué une courte période de grâce dans un épisode inflationniste éprouvant durement les classes populaires. Aggravée par la conjoncture difficile, la pauvreté pousse toujours à l'émigration vers l'Europe, où vit déjà une diaspora importante.

Poursuivant sa politique traditionnelle d'alliance avec les pays occidentaux, Mohammed VI confirme un rapprochement (impopulaire) avec Israël et les Etats-Unis afin de développer une industrie de défense. Fort de ces appuis, le royaume a considérablement augmenté ses dépenses militaires depuis 2021, conséquence de la rupture des relations avec l'Algérie. Renforcée en hommes par le service militaire obligatoire depuis 2019, l'armée marocaine ne devrait donc pas relâcher la pression sur les indépendantistes du Front Polisario soutenus par Alger, ni inciter à la recherche d'une solution négociée. Fruit d'une coopération de longue date, le lien étroit entre les élites libérales et la France a été abîmé par une restriction unilatérale des visas de fin 2021 à fin 2022. Profitant du retrait relatif des entreprises françaises en Afrique de l'Ouest, les investisseurs marocains récupèrent des parts de marché, notamment dans la banque, soutenus par une diplomatie volontariste.

Dernière mise à jour : Avril 2023