

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Maroc

Une publication du SER de Rabat
7 au 28 juin

Le chiffre du mois

2,75 %

TAUX DIRECTEUR

Après avoir maintenu son taux directeur à 3% depuis mars 2023, Bank Al-Maghrib (BAM) a décidé de le réduire de 25 points de base à 2,75%. Cette décision a surpris la quasi-totalité des analystes qui tablait sur le statu quo mais s'explique aussi bien par des indicateurs conjoncturels que par une position plus structurelle de la BAM.

S'agissant des indicateurs conjoncturels, la décision de la banque centrale s'inscrit dans un contexte de fléchissement des tensions inflationnistes : après avoir atteint 6,6% en 2022 et 6,1% en 2023, l'inflation devrait ressortir à 1,5% en moyenne sur l'année 2024 (alors que la moyenne régionale dépasse toujours les 10%). En outre, les prévisions de croissance 2024 ont été revues à la hausse à 2,8% (contre 2,1% en mars dernier), en intégrant la dynamique d'investissement générée par le lancement de grands chantiers (reconstruction post-séisme, Coupe du Monde 2030, transition écologique) qui pourrait stimuler positivement le taux de croissance des activités non-agricoles (+3,8%). S'agissant des finances publiques, l'ouverture de crédits supplémentaires d'un montant de 14 Md MAD (dont la moitié vise les revalorisations salariales de la fonction publique) pourrait ralentir la trajectoire de réduction du déficit budgétaire se stabilisant à 4,4% en 2024 (contre 4% prévu dans la loi de finances).

Cette décision de la BAM s'inscrit plus structurellement dans une politique monétaire accommodante de la banque centrale soucieuse de ne pas obérer une dynamique de croissance qui demeure fragile. Si elle avait été critiquée fin 2022 début 2023 en raison de plusieurs hausses des taux, la banque centrale s'était en réalité cantonnée aux décisions strictement nécessaires au maintien des équilibres dans un système de changes où le dirham est ancré sur le dollar et l'euro. Le principal taux directeur demeurerait limité depuis mars 2023 à 3%, niveau bas d'un point de vue historique, négatif en termes réels et particulièrement faible comparé aux pays de la région. Les taux marocains demeurent nettement inférieurs à ceux des Etats-Unis (taux directeur à 5,25-5,50%) et de la zone euro (3,75%), dont les devises composent le panier d'ancrage du dirham. La monnaie marocaine reste néanmoins stable (et s'est même légèrement appréciée en 2023). Cette stabilité s'explique par les entrées de devises dynamiques, indépendantes de l'environnement de taux : 9,7 Md EUR de recettes touristiques en devises en 2023 (+11,7% par rapport à 2022), transferts robustes de la diaspora (10,6 Md EUR soit +4,0%) et attractivité pour les investisseurs étrangers. Les réserves de change atteignent ainsi 33,6 Md EUR à fin 2023 (5,6 mois d'exportations de biens et services).

Activités macroéconomiques & financières

Le Forum International Afrique Développement (FIAD) donne la priorité à l'investissement et à la croissance du commerce intra-africain à Casablanca

En collaboration avec la holding royale Al-Mada, le groupe Attijariwafa Bank (1^{ère} banque du Maroc et implanté dans 14 pays africains) a organisé, les 27 et 28 juin, la 7^{ème} édition du Forum International Afrique Développement, réunissant près de 2 000 chefs d'entreprises, institutionnels et financiers du continent et de pays partenaires. Cette édition a mis l'accent sur le potentiel du commerce intra-africain et l'investissement dans les infrastructures et secteurs stratégiques.

Lors de la cérémonie d'ouverture, le PDG d'Attijariwafa Bank, Mohamed El-Kettani, a rappelé les défis qui se posent à l'Afrique : (1) la création d'emploi pour tirer profit du dividende démographique en investissant dans le capital humain et favorisant l'entrepreneuriat notamment féminin ; (2) le besoin en infrastructures énergétiques et de transport ; (3) la souveraineté alimentaire en développant des modèles agricoles durables ; (4) l'émergence d'écosystèmes industriels intégrés dans les chaînes de valeur régionales et mondiales ; (5) la transition énergétique et la gestion durable de la ressource en eau. Présent à cette occasion, le Ministre de l'Industrie et du Commerce, Ryad Mezzour, a quant à lui souligné l'impératif de soutenir le développement d'industries intégrées localement, en citant l'exemple du secteur automobile marocain. Enfin, le Secrétaire général de la zone de libre-échange continentale africaine, Wamkele Mene, a estimé que les potentialités offertes par la ZLECAF (accroissement du commerce intra-africain de 53% selon le FMI) ne pourront se concrétiser sans des investissements massifs dans la logistique et la connectivité.

Le HCP analyse les freins aux gains de productivité dans le secteur manufacturier

En collaboration avec la Commission économique pour l'Afrique des Nations-Unies, le Haut-Commissariat au Plan a publié un [rapport](#) portant sur l'impact des distorsions sur la productivité des entreprises du secteur manufacturier au Maroc. L'étude met en lumière les différentes contraintes au développement des entreprises : restrictions foncières, réglementation du marché du travail, corruption, concurrence de l'informel. Dans le modèle présenté, l'élimination de ces distorsions pourrait accroître la productivité du secteur manufacturier de 97%, soit un doublement de la valeur ajoutée du secteur.

Dans un autre cas où le Maroc aurait un niveau de distorsion équivalent à celui observé dans les économies avancées (Etats-Unis, Japon) les gains de productivité pourraient atteindre 38%. Ainsi, le rapport conclut que l'amélioration du climat des affaires constitue un enjeu central pour accroître les gains de productivité.

Agriculture, énergies et environnement

Les importations de blé pourraient atteindre 7,5 Mt en 2024 en raison du stress hydrique

Selon l'Organisation pour l'Alimentation et l'Agriculture (FAO), les importations de blé du Maroc pourraient augmenter sensiblement cette année pour atteindre 7,5 Mt (+19%), en raison d'une forte baisse de la récolte locale estimée à près de 40% par rapport à l'année précédente. La production céréalière nationale devrait se situer autour de 25 M de quintaux (Mq) pour les principales céréales de cette campagne, marquant une forte baisse par rapport à l'année précédente (55,1 Mq). Il s'agit même d'un des niveaux les plus faibles des dernières décennies. Cette diminution est principalement imputable aux conditions météorologiques défavorables, caractérisées par des précipitations insuffisantes et mal réparties sur le territoire, ayant entraîné une réduction significative de la superficie emblavée et une baisse généralisée des rendements des surfaces qui ont pu être semées. L'amélioration récente des précipitations est intervenue trop tard pour influencer positivement de manière conséquente sur ces projections. Le Maroc pourrait ainsi se placer parmi les principaux importateurs de blé en Afrique, où la demande d'importation globale du continent devrait atteindre un record de 55,6 Mt. Pour rappel, la France est le premier fournisseur de blé du Royaume avec 2,3 Mt de blé exportées en 2023 et 3 Mt en 2022.

Énergie renouvelable : partenariat entre Fortescue et Jan De Nul pour relier le Maroc et l'Europe par des câbles sous-marins

L'accord, signé par l'Australien Andrew Forrest, Président fondateur de Fortescue (entreprise minière qui investit dans des projets moins carbonés), et Jan Pieter De Nul (entreprise luxembourgeoise spécialisée dans les travaux maritimes) vise à surmonter les obstacles liés à la capacité de pose de câbles pour l'envoi des électrons verts du Maroc et de l'Afrique du Nord vers l'Europe, frein majeur à la connexion entre le Maroc et l'Europe. Selon Andrew Forrest, ce partenariat offre une opportunité exceptionnelle qui apportera des avantages significatifs en termes d'emploi, de croissance économique et d'options énergétiques durables pour les citoyens des deux continents.

Le groupe minier Managem crée un pôle gaz naturel

Managem, filiale de la holding Al-Mada, a annoncé le 14 juin dernier la création d'un pôle gaz naturel à travers l'acquisition de la société Sound Energy Morocco East Limited qui recherchait un investisseur pour financer son développement. Cet accord porte sur l'acquisition de 55% de la concession d'exploitation de Tandrara (Sound Energy : 20% ; ONHYM : 25%), 47,5% du permis d'exploration de Grand Tandrara et 47,5% du permis d'exploration d'Anoual. Le plan de développement gazier comporte deux phases : (1) la construction en cours d'une installation de traitement, de liquéfaction et de stockage de gaz sur site, permettant de répondre aux besoins des industriels nationaux (production de 100 M m³ par an de GNL à partir de mi-2025) et (2) la construction (étude de faisabilité en cours) d'une unité de traitement et d'un pipeline reliant le Gazoduc Maghreb-Europe (GME), pour fournir 280 M m³ par an de gaz naturel afin de contribuer aux sources d'approvisionnement en gaz du Royaume. Managem est à la recherche d'autres actifs gaziers en Afrique pour renforcer sa stratégie de diversification.

Bailleurs internationaux

Le groupe AFD et INNOVX s'allient pour promouvoir l'agriculture durable en Afrique

A l'occasion des réunions de printemps du Paris Peace Forum, l'AFD, Proparco et INNOVX, filiale de l'Université Mohammed VI polytechnique (UM6P), ont signé un protocole d'accord stratégique pour promouvoir une agriculture durable en Afrique. Ce partenariat vient concrétiser le soutien du groupe AFD à la Plateforme AgriFinance, initiée par INNOVX en octobre 2023 et sponsorisée par le groupe OCP et la Société Financière Internationale, filiale de la Banque mondiale. Cette plateforme œuvre à structurer et développer des chaînes de valeur agricoles durables et résilientes à travers l'Afrique, en visant à mobiliser 800 M USD d'ici 2030 à travers divers instruments financiers, tels que des prêts, dons, garanties et prises de participation. Grâce au soutien technique et financier prévu pour 60 opérations d'incubation et de financement, la plateforme AgriFinance ambitionne de consolider des chaînes de valeur agroalimentaires plus résilientes et performantes, à renforcer les compétences grâce à une offre de formation professionnelle à destination des acteurs des systèmes agricoles, à créer des emplois durables et à augmenter les revenus des populations agricoles.

La Banque mondiale approuve un financement de 560 M EUR en appui à la réforme du secteur public

La Banque mondiale a approuvé un financement de 560 M EUR pour appuyer le Maroc dans la mise en œuvre de deux programmes visant à renforcer la performance de son secteur public ainsi qu'à améliorer l'inclusivité et la qualité des services publics. Un premier prêt de 330 M EUR visera la réforme des établissements et entreprises publics (EEP), dont l'objectif est d'améliorer la gouvernance, la neutralité concurrentielle et la performance des entreprises publiques, et appuiera l'Agence nationale de gestion stratégique des Participations de l'Etat et de suivi de la Performance des établissements et entreprises publics créée à cet effet. Un second prêt de 230 M EUR a également été octroyé en faveur du programme « Performance du secteur public marocain » (ENNAJAA) déployé par la Banque mondiale en 2022. Ce programme entend poursuivre la réforme budgétaire et fiscale, ainsi que la digitalisation de l'administration publique.

Signature d'un accord entre MASEN et la BID pour promouvoir le développement des ENR en Afrique

Dans le sillage du mémorandum d'entente signé entre Masen et la Banque Islamique de Développement (BID), les deux partenaires ont organisé un atelier de travail pour le lancement d'un nouveau programme dénommé RECPA (Renewable Energy Cooperation program to Power Africa). Ce programme RECPA « par l'Afrique et pour l'Afrique » vise à soutenir les plans et projets de développement des énergies renouvelables des pays africains membres de la BID à travers l'approche de coopération Sud-Sud de la BID. Ce programme capitalisera sur l'appui financier de la BID, l'expertise de Masen, la mobilisation du secteur privé et l'implication de plusieurs partenaires africains incluant le Centre Régional pour les Énergies Renouvelables et l'Efficacité Énergétique (RCREEE), l'ONEE du Maroc, la Société Nationale d'Electricité du Sénégal (SENELEC) et la Société Tunisienne de l'Electricité et du Gaz (STEG).

La SFI soutient l'extension du port « passagers » et « roulier » de Tanger Med

La Société financière internationale a approuvé un appui financier pour cofinancer l'extension du port de Tanger Med. Le projet, estimé à 450 M EUR dans son ensemble, doit permettre de soutenir la croissance du trafic passagers et camions. Le flux de marchandises qui transitent vers le port de Tanger Med par camions a plus que doublé en 10 ans. Le nouveau projet d'extension portera la capacité de traitement du transit international routier à plus de 1 M de camions, contre 700 000 aujourd'hui. La SFI mobilisera un prêt de 150 M EUR à Tanger Med Port Authority. Le projet bénéficiera également de l'appui de J.P. Morgan Chase Bank NA (succursale de Londres) et de l'Agence multilatérale de garantie des investissements (MIGA), à travers son mécanisme de couverture contre le non-respect des obligations financières par une entreprise publique (NHSEO).

Indicateurs macroéconomiques 2023

	Taux de croissance du PIB réel	Taux d'inflation	Taux de chômage	Déficit courant	Déficit budgétaire	Dettes du Trésor
Banque Mondiale (4/24)	2,8 %	6,1 %	-	0,4 %	4,3 %	69 % (PIB base 2014)
FMI (4/24)	3 %	6,1 %	13 %	1,5 %	4,4 %	70,6 % (PIB base 2007)
Bank Al-Maghrib (3/24)	3 %	6,1 %	-	0,6 %	4,4 %	-
Haut-Commissariat au Plan (01/24)	2,9 %	6,1 %	13 %	-	4,7 %	72 % (PIB base 2014)

Prévisions macroéconomiques 2024

	Taux de croissance du PIB réel	Taux d'inflation	Taux de chômage	Déficit courant	Déficit budgétaire	Dettes du Trésor
Banque Mondiale	2,4 %	2,2 %	-	2 %	4,1 %	68,4 % (PIB base 2014)
FMI	3,1 %	2,2 %	12 %	2,6 %	4,3 %	70,4 % (PIB base 2007)
Bank Al-Maghrib	2,8 %	1,5 %	-	1,6 %	4 %	-
Haut-Commissariat au Plan	3,2 %	-	-	-	4,5 %	72,4 % (PIB base 2014)

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Vincent Toussaint

Rédaction : SER de Rabat

Abonnez-vous : dehbia.salah@dgtresor.gouv.fr