

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Maroc

Une publication du SER de Rabat
23 mars au 8 avril 2026

Le chiffre à retenir

+4,6 %
**Croissance économique du
Maroc en 2025**

La croissance économique s'est établie à +4,6 % en 2025, après avoir atteint +3,8% en 2024. A l'exception du rebond post-Covid, la croissance marocaine réalise sa meilleure performance depuis 2017.

L'investissement devient le principal moteur de la croissance avec une contribution à +4,8 points de pourcentage (pp). Malgré le ralentissement observé au T4 2025 (+8,5% d'évolution par rapport au T4 2024), il a été particulièrement dynamique sur l'année (+15%). Les dépenses de consommation finale des ménages et des administrations publiques restent dynamiques (+5,1% en évolution), pour une contribution à hauteur de +4,1 pp. Enfin, le commerce extérieur contribuerait négativement à la croissance (-4,4 pp) en raison des importations encore très importantes (+12,7% d'évolution annuelle).

Du côté de l'offre, la croissance est portée par le secteur non-agricole (+3,7 pp) en lien avec la croissance du secteur des administrations publiques et de l'éducation, ainsi que les activités financières et le commerce de gros (1,8 pp de contribution). Enfin, malgré la reprise du secteur agricole qui progresse de 4,6 % par rapport à 2024 (après -4,8% entre 2023 et 2024), la contribution à la croissance reste plus modérée (0,4 pp). Après deux années de stress hydrique, l'amélioration des conditions météorologiques a favorisé la reprise de la production, en particulier pour les fruits et légumes.

Perspectives macroéconomiques : convergences et écarts entre les prévisions du FMI, du gouvernement et de Bank Al-Maghrib

Les prévisions macroéconomiques publiées respectivement par le Fonds monétaire international (FMI), le ministère de l'Économie et des Finances (MEF) et Bank Al-Maghrib (BAM) convergent sur les grandes tendances de l'économie marocaine à l'horizon 2028, tout en affichant des écarts sensibles selon les agrégats et les hypothèses retenues. Le scénario gouvernemental, élaboré avant le déclenchement du conflit au Moyen-Orient, se distingue ainsi des projections du FMI et de BAM, qui intègrent cette variable géopolitique dans leurs modèles.

Les trois institutions s'accordent sur une croissance robuste autour de +4% à +5 % par an à l'horizon 2028. BAM se montre la plus optimiste pour 2026 (+5,6 %) en raison d'une meilleure récolte agricole anticipée, tandis que le FMI et le MEF convergent autour de +4,4 et +4,6 % respectivement.

Sur l'inflation, le FMI anticipe une remontée progressive jusqu'à +2,0 % en 2028, intégrant les risques géopolitiques au Moyen-Orient, quand BAM projette des prix nettement plus contenus, autour de +1,4 %.

C'est sur le compte courant que les écarts sont les plus marqués : le MEF table sur un déficit limité à -1,3 % en 2026 et 2027 et -1,5 % du PIB en 2028, deux à trois fois inférieur aux projections du FMI et de la BAM. Cette divergence reflète à la fois un optimisme plus prononcé sur les recettes touristiques et les transferts des MRE, mais aussi les répercussions du conflit au Moyen-Orient, intervenues *après* la présentation du projet de loi de finances pour 2026.

Activités macroéconomiques & financières

Marché bancaire : le Maroc accélère la réforme du marché secondaire pour les créances en souffrance

Le taux de créances en souffrance du secteur bancaire marocain s'est établi à 8,3% à début 2026, pour un encours dépassant 100 Mds MAD, selon les déclarations du Gouverneur de Bank Al-Maghrib M. Abdellatif Jouahri. Ces taux représentent le pourcentage des prêts pour lesquels les remboursements ne sont plus honorés et varient selon leur degré de risque de perte. Ce niveau est légèrement en hausse sur le début de l'année 2026.

Les sociétés non financières privées affichent un ratio de créances en souffrance de 12,9% au T1 2026 (+4,1% par rapport au T4 2025), ce qui suggère des difficultés persistantes dans le secteur productif. Du côté des ménages, le ratio atteint 10,7% au T1 2026 (+4,9% par rapport au T4 2025) et reflète une capacité de remboursement sous pression.

Au-delà des chiffres, l'enjeu est macroéconomique : un niveau élevé de créances en souffrance pèse sur les bilans bancaires, oblige les établissements à provisionner davantage et réduit mécaniquement leur capacité à distribuer de nouveaux crédits.

Face à cette situation, BAM a d'abord révisé en décembre 2025 la circulaire de classification des créances pour introduire une nouvelle catégorie de créances sensibles et un élargissement de la définition du défaut. Elle œuvre également au lancement d'un marché secondaire des créances en souffrance, qui offrirait aux banques la possibilité de céder ces actifs à des investisseurs spécialisés pour assainir leur bilan et restaurer leur capacité de financement. Ce marché s'appuiera sur un texte législatif qui permettra d'encadrer le transfert de ces créances, élaboré avec l'appui technique de la SFI.

Marché obligataire : le rendement des obligations d'Etat à 10 ans est en hausse au Maroc

Depuis le début du conflit au Moyen-Orient, le rendement des obligations d'Etat marocaines à 10 ans est en hausse, de 3 % au 2 mars à 3,4 % au 30 mars 2026. Cette hausse reflète l'ajustement des marchés au contexte actuel, amplifié par la dépendance du Maroc aux importations d'hydrocarbures et les perturbations du détroit d'Ormuz.

Si BAM a révisé à la baisse sa prévision d'inflation pour 2026 à +0,8 % (au lieu de +1,3 %), les marchés anticipent probablement une inflation plus forte et les

investisseurs exigent des rendements plus élevés pour compenser l'érosion potentielle de la valeur de leurs placements.

Notation souveraine : S&P Global Ratings confirme « l'investment grade » du Maroc

L'agence de notation S&P Global Ratings a confirmé, le 27 mars 2026, les notes de crédit souverain à long et court terme « BBB-/A-3 » du Maroc, assorties de perspectives stables. Cette confirmation ancre le Maroc dans la catégorie *investment grade* selon la grille de l'agence. S&P met en avant la dynamique des réformes structurelles, la diversification de l'économie et la consolidation budgétaire comme facteurs de résilience face aux incertitudes géopolitiques régionales, notamment celles liées au conflit au Moyen-Orient.

L'économie marocaine se distingue par sa capacité à absorber les chocs extérieurs selon l'agence, un actif qui repose avant tout sur la solidité de ses fondamentaux économiques. La vigueur des exportations - en particulier dans le tourisme - conjuguée à la progression des investissements directs étrangers (IDE), a soutenu l'accumulation des réserves de change. Les réformes fiscales en cours contribuent par ailleurs au redressement des recettes budgétaires. Quant aux perspectives de croissance, S&P anticipe une progression du PIB réel de +4,4 % en moyenne sur la période 2026-2029, portée par les réformes favorables à l'entreprise, notamment au travers de la mise en œuvre de la nouvelle Charte de l'investissement et du Fonds Mohammed VI pour l'investissement.

L'agence tempère toutefois cet optimisme : un choc inflationniste prolongé, des perturbations commerciales ou un probable ralentissement marqué dans la zone euro pourraient peser à terme sur la trajectoire économique du pays. En ce sens, Fitch maintient pour sa part le Maroc à « BB+ » avec des perspectives stables invoquant notamment d'autres freins structurels persistants (chômage élevé et vulnérabilité aux aléas climatiques notamment).

Finance : Casablanca Finance City retrouve la tête des places financières africaines

Casablanca Finance City (CFC) s'impose comme le centre financier le plus compétitif du continent africain selon [la 39^{ème} édition du Global Financial Centres Index \(GFCI\)](#). La place marocaine gagne sept rangs pour s'établir à la 49^{ème} position mondiale sur 120 centres financiers évalués (avec un score de 700 points).

À l'échelle régionale, CFC consolide sa 4^{ème} place dans la zone Afrique & Moyen-Orient, derrière Dubaï, Abou Dhabi et Doha et devant le Mauritius International Financial Centre (50^{ème} mondial). Ce positionnement s'appuie sur un écosystème structuré de plus de 200 entreprises membres - institutions financières, sièges régionaux de multinationales, prestataires de services et

holdings - qui confortent le rôle de Casablanca comme porte d'entrée vers les marchés africains.

Plusieurs facteurs expliquent la bonne performance de CFC. Sa connectivité avec les grandes places mondiales reste significativement plus large que celle de ses concurrents africains (notamment celle de Johannesburg). Sa réputation auprès des professionnels de la finance mondiale constitue un autre atout : les experts internationaux évaluent CFC à 806 points, soit 106 points au-dessus de sa note finale de 700 – ce qui signifie que Casablanca est perçue comme ayant un potentiel encore supérieur à ce que ses indicateurs actuels reflètent (infrastructures, profondeur de marché, capital humain). Classée parmi les « Global Leaders » aux côtés de Londres, New York, Hong Kong ou Paris, CFC a par ailleurs progressé de 20 rangs dans le sous-classement « fintech » pour atteindre la 50^{ème} place mondiale.

Grands projets, environnement, industries

Énergie : À Paris, le Maroc s'engage pour accélérer le financement du nucléaire civil

Mercredi 11 mars, le Maroc a adopté, aux côtés de 24 autres pays, une déclaration commune relative au financement de l'énergie nucléaire, à l'occasion de la deuxième édition du Sommet international dédié à cette filière.

Réunis à Paris, les différents signataires ont souligné la nécessité de diversifier les sources de financement afin de soutenir des projets de production, dans un contexte énergétique marqué par une incertitude croissante. Représentant la délégation marocaine, le Chef du gouvernement Aziz Akhannouch a rappelé le rôle central des énergies renouvelables dans le mix électrique national, celles-ci représentant 46% des capacités de production installées. Il a également indiqué que des installations nucléaires permettraient d'accélérer le développement de projets stratégiques, notamment en matière de dessalement d'eau de mer, de production d'hydrogène vert et d'agro-alimentaire.

Cette signature s'inscrit dans la continuité des déclarations du Maroc à ce sujet, le pays figurant déjà parmi les premiers signataires de la Déclaration pour le triplement de l'énergie nucléaire d'ici 2050 par rapport à 2020, adoptée lors de la COP28 en décembre 2023.

Énergie : La production électrique augmente légèrement en janvier

La production d'électricité au Maroc a légèrement progressé de +0,8% en janvier 2026 (par rapport à janvier 2025), contre +6,7% un an auparavant, selon la Direction des études et des prévisions financières (DEPF). Cette hausse est portée par les énergies renouvelables relevant de la Loi 13-09 (+11,8%), la production de l'ONEE (+1,7%) et celle des acteurs privés (+111,9%). Toutefois, elle a été freinée par le repli de la production privée (-0,9%, après +9,6% un an plus tôt). Par ailleurs, les importations d'électricité ont fortement augmenté (+78%), tandis que les exportations ont ralenti (-15%).

Tourisme : Accor s'appuie sur la franchise pour étendre son offre au Maroc

Déjà solidement implanté au Maroc grâce à un réseau de 37 hôtels, Accor a récemment annoncé sa volonté de développer un modèle de franchise au Maroc. Cette décision s'inscrit dans la stratégie « asset light » du groupe, qui cherche à réduire l'intensité capitalistique de ses activités en se concentrant

sur la gestion opérationnelle des services proposés. À la différence de la gestion de murs, qu'Accor exerce déjà au Maroc en manageant les établissements de partenaires comme Risma, Madaëf ou Sanlam, la franchise repose sur un contrat par lequel un opérateur local exploite un établissement sous enseigne du groupe, en contrepartie du respect de ses standards et du versement de redevances. Cette décision s'inscrit dans un contexte de forte attractivité touristique du Maroc, qui vise à dépasser les 30 M d'arrivées internationales annuelles à l'horizon 2030, couplé à des taux d'occupation des chambres particulièrement élevés – 60% pour Accor en moyenne sur l'année.

Ferroviaire : Jet Contractors remporte le marché de la gare du Grand stade Hassan II de Casablanca pour 415 Md MAD

A l'issue d'un processus de sélection lancé par l'ONCF, Jet Contractors a devancé TGCC, SGTM ou encore Sogea Maroc pour la réalisation de la gare du Grand stade Hassan II de Casablanca (Benslimane). L'infrastructure est dimensionnée pour accueillir jusqu'à 12 M de passagers par an. Le marché attribué couvre la construction de la gare, l'aménagement des quais, les espaces extérieurs et des d'intermodalité (dépose-minute, taxis, stationnements), ainsi que les travaux de voirie et réseaux divers. Des espaces commerciaux et paysagers sont également prévus.

Stress hydrique : les barrages atteignent près de 74% de leur capacité

Les dernières pluies enregistrées depuis le mois de décembre 2025 ont renversé la situation hydrique. Le volume global des barrages du pays a atteint environ 12,6 Mds de mètres cubes, soit 73,7 % de la capacité totale de stockage de ces derniers. Cette situation, la meilleure depuis plusieurs années, améliore considérablement la sécurité en eau potable et l'irrigation, particulièrement dans les bassins du Nord et du Loukkos.

Indicateurs macroéconomiques 2025

	Taux de croissance du PIB réel	Taux d'inflation	Taux de chômage	Déficit courant	Déficit budgétaire	Dettes du Trésor
Banque Mondiale	3,6 %	2,4 %	-	1,5 %	3,7 %	68,2 %
FMI	4,9 %	0,8 %	13 %	2,1 %	3,5 %	67,1 %
Bank Al-Maghrib	4,8 %	0,8 %	13,1 %	2,3 %	3,6 %	-
Haut-Commissariat au Plan	4,6 %	0,8 %	13 %	2,4 %	3,6 %	67,4 %

Indicateurs macroéconomiques 2026

	Taux de croissance du PIB réel	Taux d'inflation	Taux de chômage	Déficit courant	Déficit budgétaire	Dettes du Trésor
Banque Mondiale	3,5 %	1,8 %	-	1,9 %	3,4 %	67,5 %
FMI	4,4 %	1,6 %	12,3 %	3,3 %	3,4 %	65,9 %
Bank Al-Maghrib	5,6 %	0,8 %	-	3,1 %	3,5 %	65,8 %
Haut-Commissariat au Plan	5,0 %	-	13,3 %	1,9 %	3,2 %	66,1 %

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 : lana.bentouta@dgtresor.gouv.fr