

## Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie marocaine a subi les conséquences désastreuses de la pandémie de COVID-19, connaissant en 2020 sa première récession depuis plus de deux décennies. Le PIB réel a diminué de 5,9 % en 2020, après avoir augmenté de 2,5 % en 2019. En plus des effets néfastes d'un confinement strict de trois mois pour contenir la propagation de la COVID-19, une sécheresse a également pesé sur les revenus du monde rural, ce qui a encore réduit la demande intérieure. La croissance économique dépend des précipitations qui affectent le secteur agricole. Le taux de chômage est passé de 9,2 % fin 2019 à 12,7 % fin septembre 2020.

Les perturbations des chaînes de valeur mondiales et le ralentissement soudain de la demande des principaux partenaires commerciaux du Maroc (l'Espagne, la France, l'Italie et l'Allemagne) ont également réduit les exportations marocaines, qui ont chuté de 10,1 % au cours des dix premiers mois de 2020. Sur la même période, la baisse de la production intérieure et de la demande des consommateurs a réduit les importations de 16,6 %. Les envois de fonds des travailleurs à l'étranger ont augmenté de 1,7 % au cours des dix premiers mois de 2020. Néanmoins, le déficit de la balance courante devrait se creuser, passant de 4,1 % en 2019 à 7,6 % en 2020, principalement en raison de la baisse des recettes touristiques. Les arrivées de touristes ont chuté de 78 % sur les neuf premiers mois de l'année. La baisse des recettes touristiques, conjuguée à une demande intérieure modérée, a réduit les recettes fiscales, alors que le gouvernement a engagé des dépenses élevées liées à la pandémie. Le déficit budgétaire a presque doublé, passant de 4,1 % du PIB en 2019 à environ 8 % en 2020. La nécessité de financer le déficit a accru les emprunts, faisant passer la dette publique de 65,8 % du PIB en 2019 à 76,9 % en 2020. La dette publique était déjà élevée avant la pandémie, principalement en raison des emprunts contractés pour financer l'ambitieux programme gouvernemental d'investissement dans les infrastructures au cours de la dernière décennie.

L'inflation devrait rester faible. Le 9 mars 2020, les autorités marocaines ont élargi la fourchette de fluctuation du dirham afin d'accroître la capacité de l'économie à absorber les chocs extérieurs et à améliorer sa compétitivité. La Banque centrale, Banque Al-Maghrib, n'est pratiquement pas intervenue sur le marché des changes malgré une baisse de son taux d'intérêt directeur de 25 points de base en mars 2020 et de 50 points

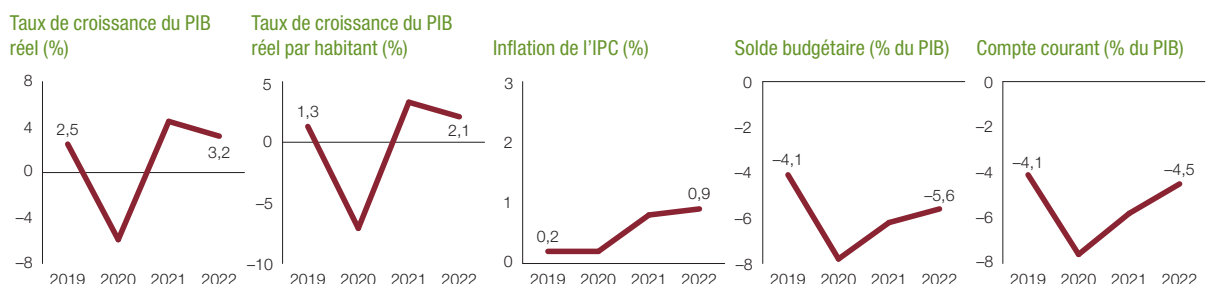
de base supplémentaires pour atteindre 1,5% en juin 2020. Au cours de la dernière décennie, le Maroc a amélioré de plus de 50 places sa position dans le classement Doing Business de la Banque mondiale. En 2020, le Maroc se classait ainsi 53<sup>e</sup> sur 190 pays.

## Perspectives et risques

La croissance du PIB réel devrait rebondir à 4,5 % en 2021, à mesure que l'économie se remettra d'une importante récession et que l'agriculture retrouvera une bonne croissance. Au cours du troisième trimestre de 2020, les exportations de pièces automobiles ainsi que de phosphate et dérivés ont rebondi et devraient se renforcer davantage à court terme avec l'augmentation de la demande mondiale. Cela compensera probablement la morosité des secteurs du tourisme, de l'hôtellerie et de la restauration qui devrait perdurer. Par conséquent, le déficit de la balance courante et le déficit budgétaire devraient se resserrer, et les pressions inflationnistes devraient rester modérées. Néanmoins, le pays est confronté à d'importantes inégalités sociales, à des disparités régionales en matière de développement économique ainsi qu'au chômage des jeunes. Repenser le modèle de développement pour favoriser une croissance inclusive est la mission assignée à la commission spéciale nommée par le Roi.

## Questions et options de financement

Le Maroc a rapidement obtenu des fonds d'urgence de la part des donateurs, dont 3 milliards de dollars US du Fonds monétaire international et 460 millions de dollars US de la Banque africaine de développement, pour atténuer l'impact de la pandémie. En septembre 2020, le Maroc a également émis une obligation d'un milliard d'euros. Ces apports financiers ont permis de renforcer les réserves de change, représentant environ 8,1 mois d'importations et trois fois la dette due à court terme. En 2019, la dette totale du Trésor s'élevait à 650 milliards de dirhams (environ 73,1 milliards de dollars US) et la dette publique extérieure, à 346 milliards de dirhams (environ 39 milliards de dollars US). La dette des administrations publiques a une échéance de plus de six ans et plus de la moitié de la dette extérieure du Maroc est due à des institutions multilatérales. En conséquence, le risque de refinancement du royaume est minime et à partir de 2021, le ratio dette-PIB devrait diminuer régulièrement pour atteindre 70 % en 2025.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.