

المملكة المغربية



المندوبية السامية للتخطيط

ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴰⵎⵓⵔⵜ | ⵙⵓⵔⵉⵎⵓⵏ

HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

BUDGET ECONOMIQUE PREVISIONNEL 2024



Les perspectives économiques en

2023 et 2024

Janvier 2024

Avant-Propos

Le Budget Economique Prévisionnel 2024 présente une révision du budget économique exploratoire publié au mois de juillet 2023. Il s'agit d'une nouvelle estimation de la croissance de l'économie nationale en 2023 et d'une révision de ses perspectives en 2024 et de leurs effets sur les équilibres macroéconomiques interne et externe.

L'élaboration du présent budget tient compte des perspectives économiques mondiales, élaborées par les différents organismes internationaux, notamment le FMI, l'OCDE, la Commission Européenne et la Banque Mondiale. Ce budget se base également sur les résultats des comptes et enquêtes trimestriels et sur les travaux de suivi et d'analyse de conjoncture menés par le Haut-Commissariat au Plan. Il tient compte aussi des agrégats monétaires, des indicateurs des finances publiques et des statistiques des échanges extérieurs fournies respectivement par Bank Al Maghrib, par le Ministère des finances et par l'Office des Changes.

Les prévisions pour l'année 2024 sont basées sur l'hypothèse d'une production céréalière au-dessous de la moyenne durant la campagne agricole 2023/2024 et sur les nouvelles mesures et dispositions annoncées dans la Loi des Finances 2024. Ces prévisions sont, également, sous-tendues par un ensemble d'hypothèses relatives à l'évolution des facteurs exogènes régissant l'économie marocaine, aussi bien sur le plan national qu'international.



PRINCIPAUX INDICATEURS MACROECONOMIQUES

	2022	2023	2024
Evolution de la croissance économique nationale (en %)			
❖ Produit Intérieur Brut	1,3	2,9	3,2
❖ Valeur ajoutée non agricole	3	2,7	3,2
❖ Valeur ajoutée primaire	-12,7	6,7	2,7
❖ Déflateur du PIB	3,1	4,5	2,8
❖ Demande adressée au Maroc	5,5	0,9	3,7
Principaux Ratios (en % du PIB)			
❖ Déficit commercial	-23,2	-20,0	-20,8
❖ Besoin de financement	-3,5	0,1	-0,4
❖ Déficit budgétaire	-5,2	-4,7	-4,5
❖ Taux d'endettement global	86,1	85,6	85,2

Introduction :

Dans un environnement mouvementé, l'économie mondiale devrait continuer de subir les effets des tensions géopolitiques ininterrompues, les retombées du resserrement des politiques monétaires et de la poursuite des pressions inflationnistes. La reprise de la croissance économique mondiale devrait ainsi rester lente et les disparités régionales devraient se creuser davantage.

Au niveau national, le redressement de l'économie aurait été modéré en 2023 pâtissant d'une demande extérieure atone, d'une inflation difficilement atténuable, de la persistance des conditions climatiques défavorables et d'un secteur secondaire en berne. Toutefois, l'amélioration relative de la production agricole et la consolidation du secteur tertiaire auraient profité à l'évolution de la croissance économique en 2023.

L'année 2024 devrait connaître un raffermissement de l'activité économique, bénéficiant du dynamisme de la demande étrangère, du recul prévu du rythme de l'inflation et de l'appui de l'investissement public. En outre, l'opérationnalisation des programmes sociaux définis par la stratégie Royale, notamment les mesures d'aide sociale directe, devrait contribuer à l'atténuation de l'impact de l'inflation sur le pouvoir d'achat des ménages ciblés, dans un contexte marqué par une décompensation prévue du gaz butane. De même, la poursuite du chantier de l'Etat social et la mise en œuvre du programme de reconstruction et de mise à niveau générale des régions sinistrées par le séisme devraient profiter à la dynamique économique.



Poursuite du ralentissement de la croissance économique mondiale dans un environnement marqué par divers aléas

L'**économie mondiale** devrait poursuivre son ralentissement en 2024, enregistrant une croissance limitée à **2,7%** au lieu de **2,9%** attendue en 2023 et **3,3%** en 2022¹, dans un contexte caractérisé par la récurrence de chocs économiques et géopolitiques. Les effets du resserrement des politiques monétaires, de la contraction des ressources budgétaires et de la persistance de l'incertitude devraient limiter le rythme de croissance escompté de l'économie mondiale. Par ailleurs, le dynamisme dans les pays émergents et la croissance atone dans les pays avancés devraient creuser davantage l'écart de croissance.

Aux États-Unis, la croissance du PIB devrait refluer en 2024 à 1,5% après 2,4% en 2023 et 1,9% en 2022. La demande intérieure devrait être modérée, pénalisée par l'épuisement de la sur-épargne et par les conditions de financement restrictives, ce qui devrait impacter la dynamique du marché de l'emploi. La politique budgétaire devrait se resserrer afin d'alléger le déficit budgétaire qui se serait creusé en 2023 sous l'effet conjugué des faibles recettes fiscales et des dépenses élevées au titre des programmes sociaux. L'inflation devrait reculer à 2,8% en 2024 après 3,9% en 2023 et un pic de 8,9% en 2022, tandis que la décrue de l'inflation sous-jacente devrait rester lente. Dans ce sillage, la FED envisage une détente de la politique monétaire au cours de l'année 2024, après avoir relevé ses taux à onze reprises depuis mars 2022.

Dans la zone euro, la conjonction de la poursuite de l'effet du choc inflationniste et du resserrement monétaire sur le pouvoir d'achat des ménages et sur les coûts des entreprises devrait peser sur l'expansion de l'activité économique. La croissance de cette zone devrait enregistrer une reprise timide de 0,9% en 2024, après un net ralentissement à 0,6 % en 2023, pénalisée par la conjoncture morose de l'**économie allemande**, vulnérable en matière d'approvisionnements énergétiques et de débouchés pour son industrie. Par ailleurs, le dynamisme prononcé de l'**économie espagnole** par rapport à la moyenne de la zone, s'explique principalement par un effet différé de rattrapage post-Covid et par le poids important des services dans la structure de son économie.

¹ OCDE– Perspectives de l'économie mondiale- Novembre 2023

Les économies **émergentes et en développement** devraient rester globalement dynamique avec un rythme de croissance en quasi-stagnation aux alentours de 4% en 2024, cachant toutefois des divergences régionales.

En Chine, la reprise post-Covid prometteuse au début de l'année 2023 aurait été entravée par une panoplie de facteurs. La demande intérieure aurait été freinée par la dégradation de la confiance des ménages et des investisseurs, dans un contexte de persistance de la crise immobilière. De son côté, le commerce extérieur aurait été enrayé par une demande molle suite à la faible croissance en Europe et aux tensions géopolitiques avec les Etats-Unis. Les mesures de relance prises par le gouvernement pour l'année 2024 restent prudentes et contraintes par le volume élevé de l'endettement. Ainsi, la croissance devrait se limiter à 4,7% en 2024 après 5,2% en 2023.

En Inde, l'envolée des exportations des services et des investissements publics, accompagnée par la résilience de la consommation privée, devrait continuer de stimuler l'économie en 2024 et compenser en partie la baisse des exportations. Ainsi, la croissance du pays, bien qu'en ralentissement, devrait rester robuste avec un taux de 6,1% en 2024 après 6,3% en 2023. **En Russie**, la croissance devrait rester positive de 1,1% en 2024 après 1,3% en 2023 grâce à une demande intérieure vigoureuse et à la résilience des exportations des produits énergétiques réorientées vers les grandes économies émergentes. Cependant, **au Brésil**, la baisse prévue des prix des matières premières et de la demande extérieure, notamment celle émanant de la Chine, devraient impacter l'économie qui devrait réaliser une croissance limitée à 1,8% en 2024 au lieu de 3% en 2023.

Baisse des prix des matières premières et ralentissement du commerce mondial

Sur le marché des matières premières, le cours du Brent aurait reculé de près de 18% en 2023, s'établissant à 82,4 \$/baril et devrait enregistrer une quasi-stagnation en 2024. Ce cours aurait été soutenu en 2023 par les baisses volontaires de production de l'Arabie Saoudite et de la Russie. Néanmoins, en 2024 et face au ralentissement de la demande mondiale du pétrole, les cours devraient être confrontés aux éventuelles augmentations de la production des concurrents de l'OPEP+, notamment les Etats-Unis. Par ailleurs, la persistance des conflits géopolitiques devrait limiter le potentiel d'appréciation des cours qui resterait fortement lié au rétablissement de la Chine.



Les prix du gaz naturel devraient continuer de se normaliser suite à la baisse de la demande et à l'abondance des réserves du gaz naturel liquéfié (GNL). Le cours du gaz européen devrait afficher une baisse limitée à 4% en 2024 après un net recul de 67% en 2023. De même, les prix des produits agricoles, notamment ceux des céréales, devraient poursuivre leur tendance baissière grâce à une amélioration prévue de l'offre, restant toutefois supérieurs à la moyenne des cinq dernières années.

Dans ce contexte, **l'inflation** devrait ralentir dans la plupart des économies restant toutefois au-dessus des cibles inflationnistes des banques centrales. Globalement, elle devrait atteindre 5,8% en 2024 au lieu de 6,9% en 2023 et 8,7% en 2022, alors que le rythme de désinflation devrait varier d'un pays à l'autre suite à la différence des efficacités des politiques monétaires et des chocs des prix des matières premières. La **parité euro dollar** devrait, quant à elle, se situer aux alentours de **1,15** en 2024. Le différentiel de croissance entre les États-Unis et la zone euro devrait se réduire et l'assouplissement attendu de la politique monétaire par la FED devrait précéder celui de la BCE.

Ainsi, le **volume des échanges mondiaux**, bridé par une activité mondiale peu dynamique et par les mesures protectionnistes, aurait fortement ralenti en 2023 à 1,1% au lieu de 5,2% en 2022, affectant un grand nombre de pays et un large éventail de marchandises. Le dynamisme du commerce mondial devrait reprendre en 2024 avoisinant 2,7% sur fond d'amélioration des perspectives économiques, restant toutefois inférieur aux niveaux antérieurs.

Dans ces conditions, la **demande mondiale adressée au Maroc** devrait se raffermir en 2024 de 3,7% après un net ralentissement à 0,9% en 2023. En effet, la demande étrangère devrait tirer profit du redressement de l'activité économique en Espagne et en France qui demeurent les principaux débouchés des exportations nationales.



Redressement de l'économie nationale en 2023 porté par l'amélioration relative de l'activité agricole et la consolidation du secteur tertiaire

L'économie nationale aurait connu un redressement en 2023 après sa décélération enregistrée en 2022, attribuable à une amélioration relative de la production agricole et à la consolidation de l'activité tertiaire, en dépit de la persistance de la sécheresse, du ralentissement de la demande extérieure et de la poursuite des tensions inflationnistes.

La campagne agricole 2022-2023 s'est déroulée dans des conditions climatiques globalement défavorables, caractérisées par un déficit pluviométrique et des chocs thermiques. La récolte céréalière aurait atteint 55,1 millions de quintaux, en hausse de 62% par rapport à la campagne précédente et en baisse de 15% comparativement à la moyenne des cinq dernières années. Les autres cultures hors céréales auraient enregistré des évolutions modérées.

En revanche, l'activité de l'élevage aurait été impactée négativement par la succession des années de sécheresse et par le renchérissement des coûts de production induisant à une hausse des importations du bétail. De ce fait, la valeur ajoutée agricole aurait connu une amélioration de 6% en 2023 après un net recul de 12,9% en 2022.

Tenant compte d'un accroissement du secteur de la pêche maritime de 19,1%, la valeur ajoutée du **secteur primaire** se serait améliorée de 6,7% en 2023 après une baisse de 12,7% en 2022, contribuant ainsi positivement à la croissance du Produit Intérieur Brut de 0,7 point.

En dépit de la bonne tenue des activités tertiaires, **les activités non-agricoles** auraient enregistré un léger ralentissement à 2,7% après 3% en 2022, pâtissant de la contreperformance du **secteur secondaire**, qui aurait enregistré en 2023 une décroissance de 0,4%, en atténuation par rapport au recul de 1,7% enregistré en 2022.

L'activité des **industries manufacturières** aurait connu un accroissement limité à 0,6% en 2023 contre 0,3% une année auparavant. Cette évolution s'explique principalement par le repli de l'industrie chimique de 4,1% affaiblie par la baisse de la production des engrais phosphatés, et par le ralentissement des industries agroalimentaire et du textile suite à la hausse des coûts de production. En revanche, l'industrie du matériel de transport aurait poursuivi sa bonne dynamique en 2023, bénéficiant de la



performance des activités de fabrication des composants électroniques et des fils et câbles électriques, conjuguée à l'amélioration de l'approvisionnement en semi-conducteurs.

Le **secteur minier** aurait enregistré une régression de 4,2% après une contraction de 9,4% en 2022, reflétant une poursuite de la baisse de la production du phosphate roche. De plus, les demandes locale et étrangère adressées au phosphate brut auraient connu un net repli, dans un contexte de quasi-stagnation des prix internationaux à des niveaux élevés.

Par ailleurs, l'atonie qui caractérise l'activité du **BTP** depuis plus d'une décennie, se serait poursuivie en 2023, enregistrant un recul de 1,3% après sa contraction de 3,6% en 2022. Le durcissement des conditions de l'octroi des crédits et la dégradation du pouvoir d'achat des ménages auraient découragé la demande adressée à l'immobilier. Parallèlement, le renchérissement des coûts de construction et les difficultés d'accès au financement pour les promoteurs immobiliers auraient continué de pénaliser l'offre. Néanmoins, la poursuite des projets d'infrastructure aurait légèrement compensé la contreperformance de la branche de construction.

Au niveau du **secteur tertiaire, les services marchands** auraient progressé de 4%, tirant profit de la bonne performance de l'activité **touristique** qui aurait affiché une croissance aux alentours de 26%. En effet, les principaux indicateurs du secteur auraient enregistré des rythmes de croissance remarquables, dépassant leur niveau d'avant crise. Cette bonne tenue aurait reflété la résilience du secteur face à la persistance des tensions géopolitiques et à l'inflation qui érode le pouvoir d'achat dans les pays émetteurs. De même, le **secteur du transport** aurait maintenu sa croissance positive pour atteindre 4,1% en 2023, profitant de l'amélioration des activités des transports terrestre et aérien, tandis que l'activité du transport maritime aurait enregistré des résultats négatifs, suite au recul du volume global des exportations du phosphate et dérivés.

Par ailleurs, **les services non marchands** auraient continué d'afficher une croissance positive de 4,2% en 2023 suite à l'accroissement de la masse salariale. Eu égard à ces évolutions, la valeur ajoutée du **secteur tertiaire** se serait accrue de 4% en 2023 contre 5,4% enregistrée en 2022, contribuant ainsi à la croissance du PIB de 2,2 points au lieu de 2,8 points en 2022.



Compte tenu de l'évolution de 1,5% des impôts et taxes sur les produits de subventions, **la croissance économique nationale** aurait affiché une reprise de **2,9% en 2023** après 1,3% enregistrée en 2022.

Dans ces conditions, le marché du travail aurait connu sur l'ensemble de l'année 2023 des pertes d'emploi qui auraient atteint près de 300000 postes. Ainsi, et suite à la baisse du taux d'activité, le taux de chômage au niveau national aurait atteint 13% en 2023, au lieu de 12,2% enregistré en 2022.

Amélioration modérée de la demande intérieure dans un contexte de persistance de l'inflation

Dans un contexte marqué par l'amélioration modérée des revenus agricoles et par la poursuite du rythme tendanciel des transferts des MRE, la croissance de **la consommation des ménages** aurait enregistré une augmentation de 0,6% après son repli de 0,7% en 2022. Cette tendance se dessine dans un contexte de persistance de l'inflation, notamment celle des produits alimentaires qui auraient contribué de près de 80% à l'évolution de l'IPC en 2023. Ainsi, sur fond d'un accroissement de la **consommation de l'administration publique** de 3,6%, la **consommation finale nationale** aurait réalisé une croissance de 1,3%, générant ainsi une contribution positive à la croissance économique de l'ordre de 1,1 point contre 0,3 point l'année précédente.

De son côté, **l'investissement brut** aurait affiché une croissance de 2,2% au lieu d'un repli de 6,5% en 2022. En dépit de la poursuite des efforts publics en matière d'investissement, l'expansion de l'investissement du secteur privé aurait été limitée dans un contexte de fortes incertitudes, amplifiées par la persistance des pressions inflationnistes et par l'effet du resserrement des conditions de financement. Dans ce sillage, **la demande intérieure** aurait enregistré une croissance de 1,6%, contribuant positivement de 1,8 point à la croissance du PIB, au lieu d'une contribution négative de 1,7 point enregistrée en 2022.

Allègement des déficits extérieurs

Le ralentissement du volume des échanges mondiaux aurait lourdement impacté la demande adressée à l'économie nationale. Toutefois, les exportations des métiers mondiaux auraient maintenu leur tendance haussière sur fond d'une demande étrangère stable, notamment pour le secteur de



l'automobile sur les segments de la construction et le câblage et pour le secteur de l'électronique et l'électricité. Par ailleurs, les exportations de phosphates et de ses produits dérivés auraient continué d'afficher une contreperformance due au recul du volume exporté suite à une réorientation de la demande extérieure vers d'autres marchés et aux effets des barrières tarifaires appliquées aux engrais chimiques par les Etats-Unis. Ainsi, **le volume des exportations** des biens aurait enregistré une augmentation de 7% au lieu de 4,7% en 2022.

En parallèle, **le volume des importations** des biens aurait connu une hausse de 6,1% au lieu de 5% enregistrée en 2022. Cette tendance s'explique par l'accroissement des importations des biens d'équipement et des produits finis de consommation. Toutefois, cette évolution aurait été limitée par le recul des volumes importés en demi-produits, notamment en ammoniac et en produits alimentaires.

Le déficit commercial aurait enregistré un allègement pour atteindre 20% du PIB au lieu de 23,2% en 2022, compte tenu de la tendance des cours des matières premières qui aurait profité à la baisse des factures énergétique et alimentaire, mais qui aurait pénalisé la valeur des exportations nationales. De surcroît, la bonne performance des échanges des services, notamment ceux du voyage et du transport, aurait contribué à l'atténuation du **déficit en ressources** pour atteindre 10,1% du PIB en 2023 au lieu de 14,5% en 2022. Tenant compte de la poursuite du rythme évolutif des transferts des MRE, le **compte courant** aurait affiché un allègement pour enregistrer un excédent pour la première fois depuis 2006, avoisinant 0,1% du PIB.

Légère atténuation du déficit budgétaire

Dans ce contexte économique marqué par une amélioration relative du rythme de croissance et par le maintien des niveaux élevés des prix, la situation des finances publiques se serait caractérisée en 2023 par un allègement du déficit budgétaire.

Les recettes ordinaires auraient atteint près de 21,9% du PIB soutenues par les recettes fiscales qui auraient représenté 18,3% du PIB. En effet, les impôts directs et indirects auraient avoisiné respectivement 8,2% et 7,7% du PIB en 2023. Les recettes non fiscales auraient marqué une évolution positive atteignant ainsi 3,3% du PIB en 2023, profitant notamment des recettes en provenance des établissements et entreprises publics et des financements innovants.



Par ailleurs, les dépenses ordinaires auraient atteint près de 20,5% du PIB en 2023, accusant un recul par rapport à 21,7% du PIB enregistré une année auparavant. Ceci est dû principalement au net repli de la charge de compensation en relation avec la baisse des prix du gaz butane à l'échelle mondiale. Par ailleurs, les dépenses des biens et services et des intérêts de la dette auraient continué sur leur trend haussier atteignant 16,4% et 2,2% du PIB respectivement.

Tenant compte des dépenses d'investissements qui auraient atteint 6,4% du PIB, portant ainsi les dépenses globales à près de 26,9% du PIB en 2023, **le déficit budgétaire** se serait allégé pour avoisiner 4,7% du PIB, un niveau qui reste élevé par rapport à la moyenne de 3,7% enregistrée entre 2014 et 2019.

Recours accentué aux sources de financement extérieures

Pour financer le déficit budgétaire et combler ses besoins grandissants, le trésor a eu recours en 2023 principalement à des sources de financement extérieures, après une période marquée par un recours massif au marché intérieur. Ainsi, le Maroc a réussi au début de l'année 2023 son premier emprunt à l'international de 2,5 milliards de dollars après deux années d'absence. Cette sortie à l'international aurait permis d'alléger la pression sur le marché intérieur, maintenant les réserves de change à des niveaux confortables. Ainsi, **la dette extérieure du trésor** se serait établie à près de 18,2% du PIB au lieu de 17,2% en 2022.

S'agissant du financement intérieur, et tenant compte des souscriptions sur le marché des adjudications des valeurs du trésor, l'encours de **la dette intérieure du trésor** se serait établi à près de 53,8% du PIB.

Globalement, **la dette du trésor** aurait augmenté en 2023 dépassant le seuil des 1000 MMDH, soit près de 72% du PIB au lieu de 71,6% du PIB en 2022. Toutefois, la structure de la dette du trésor reste dominée par sa composante intérieure avec une part de près de 74,7% alors que celle de la dette extérieure aurait augmenté à près 25,3%. Cette structure reste conforme aux objectifs retenus pour le portefeuille benchmark de 70% à 80% pour la dette intérieure et 20% à 30% pour la dette extérieure.

Concernant **la dette extérieure garantie par l'Etat**, elle aurait atteint près de 13,6% du PIB en 2023 contre 14,6% en 2022. Dans ce cadre, les opérations de restructuration réalisées pour permettre aux établissements et entreprises publics de se financer librement sur le marché international et national sans recours à la garantie de l'Etat, auraient contribué relativement à l'allégement des émissions de



garanties par l'Etat et par la suite de la dette extérieure garantie. De ce fait, le ratio de **la dette publique globale** devrait se situer à 85,6% du PIB au lieu 86,1% du PIB en 2022.

Consolidation des avoirs extérieurs nets

Après un processus de resserrement de la politique monétaire amorcé en juin 2022, le taux directeur est maintenu inchangé pour la troisième fois consécutive. La transmission différée des mesures précédentes de resserrement aurait contribué au ralentissement **des crédits bancaires** en 2023. Cette décélération reflète principalement la baisse des comptes débiteurs et crédits de trésorerie et la croissance timide des crédits immobiliers. Ainsi, **les créances sur l'économie** auraient ralenti à 4% en 2023 au lieu d'un accroissement de 7,1% en 2022.

Les créances nettes sur l'administration centrale auraient également marqué un fort ralentissement en 2023 à 4,1%, lié au recours moins pesant au marché domestique, après une accélération de plus de 22% une année auparavant. **Les avoirs extérieurs nets** se seraient consolidés de 10,5% en 2023, grâce à la sortie du trésor à l'international et à l'atténuation des déficits externes, permettant d'assurer 5,1 mois d'importations de biens et services au lieu de 4,5 mois en 2022.

Tenant compte de l'évolution de ses contreparties, **la masse monétaire** aurait connu une progression de 5,3% au lieu de 8% en 2022. Ce rythme, inférieur à celui de l'année précédente, recouvre principalement l'accroissement continu de la circulation fiduciaire, tirée par la reprise du secteur touristique et des transferts des MRE, et par le rythme haussier de l'évolution du cash non transactionnel. Dans ces conditions, le besoin de liquidité bancaire aurait atteint 92,6MMDH² en 2023.

² BAM - Rapport sur la politique monétaire - Décembre 2023



Raffermissement de la croissance économique nationale en 2024 soutenue par l'effort d'investissement et l'accroissement prévu de la demande adressée au Maroc

Les prévisions économiques de l'année 2024 sont établies en prenant en considération les dispositions annoncées dans la loi de finances 2024. Cette année devrait se caractériser par la mise en œuvre d'une panoplie de mesures en vue d'atténuer les effets liés aux conséquences socioéconomiques de l'inflation, de la sécheresse et du séisme d'Al Haouz. Dans ce cadre, plusieurs grands chantiers seraient déployés, notamment à travers la mise en œuvre des programmes de reconstruction et de mise à niveau des zones sinistrées, des aides sociales directes et d'aide au logement.

Ces prévisions se basent également sur l'hypothèse d'une reprise de la demande étrangère dans un contexte d'atténuation progressive des tensions inflationnistes au niveau international. En outre, ces perspectives supposent la réalisation d'une production céréalière au-dessous de la moyenne durant la campagne 2023/2024 compte tenu du niveau des précipitations et leur répartition spatio-temporelle à fin décembre 2023.

Les activités agricoles devraient ainsi enregistrer une hausse de 2,5% en 2024 contribuant à la croissance du PIB de 0,3 point. En tenant compte d'une amélioration des activités de la pêche maritime, le **secteur primaire** devrait dégager une valeur ajoutée en amélioration de 2,7% au lieu d'une hausse de 6,7% estimée pour 2023.

Les activités non agricoles devraient enregistrer un taux de croissance de près de 3,2% en 2024 après 2,7% en 2023 porté par la poursuite de la bonne tenue du secteur tertiaire et par la reprise du secteur secondaire. Soutenue par la consolidation des demandes extérieure et intérieure, la valeur ajoutée **secondaire** devrait s'améliorer de 2,8% en 2024 après un recul de 0,4% en 2023, bénéficiant de l'impact positif du redressement prévu du secteur du BTP, des activités minières et des industries de transformation.

Les **activités industrielles** devraient afficher un accroissement de 2,7% en 2024 au lieu de 0,6% en 2023, tiré principalement par la reprise prévue des industries chimiques et par la poursuite de la performance de l'industrie automobile. **Le secteur minier** devrait connaître une hausse de 3,9% en 2024 au lieu d'une baisse de 4,2% en 2023 et de 9,4% en 2022. Il devrait profiter de la demande extérieure, notamment en



provenance des Etats-Unis et de l'Europe, dans un contexte d'une baisse prévue des cours du phosphate et ses dérivés au niveau international.

Par ailleurs, **le secteur du BTP** devrait connaître une reprise de son activité en 2024, bénéficiant à la fois de la hausse des investissements publics en matière d'infrastructure, et du lancement du programme d'aide au logement. Ce dernier vise le renouvellement de l'approche d'aide à l'accès à la propriété immobilière et le soutien du pouvoir d'achat des ménages par le biais d'une aide financière directe accordée à l'acquéreur. Le secteur devrait bénéficier également du programme de reconstruction et de réhabilitation des régions sinistrées par le séisme d'Al-Haouz, avec une enveloppe budgétaire estimée à 120 milliards de dirhams sur la période 2024-2028. Ainsi, la **valeur ajoutée du BTP** devrait s'accroître de 2,8%, au lieu de deux fléchissements de 1,3% en 2023 et 3,6% en 2022.

Les activités tertiaires, tirées principalement par la reprise de la demande intérieure stimulée par les programmes du soutien public, devraient conserver leur soutien à la croissance économique globale, affichant une progression de 3,4% en 2024 après 4% une année plus tôt. Cette évolution devrait tirer profit de la bonne performance de l'activité touristique et du transport ainsi que de l'amélioration des activités financières et immobilières.

Dans ces conditions et compte tenu d'une évolution prévue des impôts et taxes sur produits nets de subventions de 3,2%, **le Produit Intérieur Brut** devrait s'accroître de **3,2% en 2024** par rapport à **2,9% estimé pour 2023**. Le PIB nominal devrait s'accroître de 6% en 2024, portant **l'inflation**, mesurée par l'indice implicite du PIB, à **2,8% en 2024 après avoir enregistré 4,5% en 2023 et 3,1% en 2022**.

Demande intérieure soutenue par l'effort d'investissement public

La demande intérieure devrait profiter de l'effort d'investissement public ainsi que du lancement du programme des aides sociales directes aux ménages précaires dans le cadre de l'opérationnalisation des programmes sociaux définis par la stratégie Royale. **La consommation des ménages** devrait connaître une légère hausse de 1,1% sur fond d'amélioration des revenus perçus et d'une inflation encore rigide à la baisse. Le revenu disponible des ménages qui devrait enregistrer une croissance de 3,8% ferait face à une inflation de même niveau. Ainsi, le pouvoir d'achat des ménages continuerait de subir les effets



négatifs de l'inflation et devrait enregistrer une régression pour la troisième année consécutive de 0,01% après celle de 0,5% en 2023 et 4% en 2022.

La crise de l'inflation, persistante depuis la mi-2022, continuerait d'impacter la situation des ménages, frappant de manière disproportionnée les foyers à faibles revenus. Cette situation a considérablement réduit leur pouvoir d'achat et les a exposés à des difficultés croissantes pour répondre à leurs besoins essentiels. L'inflation globale qui a atteint des niveaux de 6,6% en 2022 et 6,1% en 2023, aurait impacté durement les catégories socio-professionnelles les plus démunies comparativement à ceux les plus aisées.

De sa part, **la consommation des administrations publiques** devrait afficher un rythme d'évolution consolidé aux alentours de 5,1%, contribuant de 1 point à la croissance du PIB. Tenant compte de ces évolutions, **la consommation finale nationale** devrait afficher un rythme de croissance de 2,1% donnant lieu à une contribution de 1,7 point au PIB.

Par ailleurs, la consolidation de l'orientation favorable de la politique budgétaire en matière d'investissement, conjuguée aux plans de relance du secteur immobilier, devrait contribuer au raffermissement de **la formation brute de capital fixe** de 4,7%. Le volume de **l'investissement brut** devrait ainsi s'accroître de 7,8% générant une contribution positive de 2,1 points à la croissance du PIB en 2024 au lieu d'une contribution de seulement 0,7 point prévue pour 2023. Ainsi, **la demande intérieure** devrait afficher une progression plus soutenue de l'ordre de 3,5%, contribuant à hauteur de 3,8 points à la croissance économique au lieu de 1,8 point en 2023.

Redressement des échanges extérieurs

L'amélioration des perspectives économiques chez les principaux partenaires commerciaux devraient stimuler la demande extérieure après son net ralentissement en 2023, favorisant ainsi le renforcement de l'offre exportable de l'économie nationale. Dans ce sillage, les **exportations des biens et services** devraient afficher un rythme de croissance consolidé de **7,6%**, attribuable à la poursuite de la performance des exportations des métiers mondiaux, du textile et du phosphate et de ses produits dérivés, à la suite notamment de la baisse des droits d'importations appliqués sur les engrais chimiques par les Etats-Unis.



L'amélioration de la croissance nationale devrait contribuer à une augmentation des importations, notamment celles des biens intermédiaires et d'équipement. De surcroît, la situation peu favorable de la production agricole devrait favoriser le recours à l'importation pour combler le besoin en matière de produits alimentaires et animaux vivants. D'autre part, la reprise prévue des exportations des produits de phosphates devrait alimenter les importations en produits intermédiaires. Ainsi **le volume des importations des biens et services** devrait s'inscrire en hausse de **7,8%** au lieu de 6,5% estimé pour 2023.

La tendance baissière des cours des matières premières, notamment énergétiques et alimentaires, ainsi que l'amélioration des conditions d'approvisionnement à l'échelle mondiale, devraient contribuer à l'atténuation des pressions inflationnistes en 2024. Dans ces conditions, **la valeur des exportations nationales des biens et services** devrait enregistrer une progression de **7,6%**, tandis que celle des **importations** devraient afficher une hausse de **7,3%** portant le **déficit en ressources** à 10,6% du PIB en 2024. Tenant compte de l'évolution des transferts MRE, **le compte courant** devrait afficher un déficit aux alentours de 0,4% du PIB au lieu d'un excédent de près de 0,1% du PIB estimé en 2023.

Ce besoin de financement reflète l'écart entre **l'investissement** qui devrait représenter 28,2% du PIB et **l'épargne nationale** qui devrait s'établir à 27,8% du PIB en 2024, et ce compte tenu des revenus extérieurs qui devraient avoisiner 7,2% du PIB. De son côté, **l'épargne intérieure** devrait atteindre 20,6% du PIB au lieu de 19,7% du PIB en 2023, suite à une croissance nominale du PIB de 6% conjuguée à une évolution de la consommation nationale de 4,9%.

Légère baisse du déficit budgétaire

Le déficit budgétaire devrait poursuivre son allègement en 2024 profitant notamment de l'amélioration prévue de l'activité économique et de l'atténuation de la charge de compensation, suite à la décision d'une décompensation progressive et plafonnée du gaz butane qui constitue près de 60% en moyenne de la charge de compensation globale entre 2014 et 2022.

Les dépenses ordinaires devraient se situer aux alentours de 20% du PIB en 2024 au lieu de 20,5% du PIB estimé pour 2023. Ceci s'expliquerait principalement par la baisse prévue de la charge de compensation qui devrait atteindre près de 1,2% du PIB en 2024, après une moyenne de près de 2% du



PIB entre 2014 et 2022. Les dépenses d'investissement devraient atteindre près de 6,6% du PIB au lieu de 6,4% en 2023. Les **recettes ordinaires** devraient enregistrer une progression pour atteindre 21,8% du PIB, suite à l'accroissement prévu des recettes fiscales et non fiscales. Dans ces conditions, **le déficit budgétaire** devrait s'inscrire en allègement en 2024 atteignant près de 4,5% du PIB au lieu de 4,7%.

Le financement des besoins de l'Etat, en liaison avec le vaste programme d'aide sociale et les investissements en infrastructure, devrait nécessiter une mobilisation importante des ressources financières interne et externe, au moment où l'augmentation de l'encours de la dette et de son coût devrait conduire à une tendance haussière des dépenses liées aux services de la dette. En effet, les charges en intérêts devraient avoisiner 38,8 MMDH en 2024, en hausse de plus de 12 MMDH par rapport à la moyenne de la période 2014-2022 et de 8 MMDH par rapport à l'année 2023.

Dans ces conditions, **la dette globale du Trésor** devrait atteindre 72,4% du PIB en 2024, soit 54,5% du PIB pour la composante intérieure et 17,9% du PIB pour celle extérieure. Tenant compte du ratio de **la dette extérieure garantie** à 12,8% du PIB, **la dette publique globale devrait** atteindre 85,2% du PIB en 2024 (1300 milliards de DH) au lieu de 85,6% en 2023. Aussi le renversement de cette tendance à la hausse de la dette devrait nécessiter un intérêt crucial pour stabiliser la situation financière du pays et se prémunir contre les fluctuations du système financier international, évitant la dépendance excessive aux bailleurs de fonds extérieurs.

Légère décélération de la masse monétaire

En 2024, Le rythme de l'évolution de **la masse monétaire** devrait continuer de décélérer pour afficher 5,2% après 5,3% en 2023. Ceci devrait découler notamment de la combinaison d'une reprise des crédits bancaires et d'une baisse des créances nettes sur les non-résidents. En effet, le niveau des avoirs extérieurs nets devrait couvrir près de 4,7 mois d'importations des biens et services. De sa part, le déficit de liquidité bancaire devrait continuer de s'accroître en 2024, suite à l'évolution de la monnaie fiduciaire sur fond d'une situation favorable du secteur touristique.



Conclusion

En dépit de la poursuite de son processus de rétablissement, l'économie nationale n'est pas encore parvenue à réaliser le rythme de croissance escompté, témoignant d'une phase de transition plus lente que nécessite une pleine restauration économique. La reprise limitée post-covid n'a pas permis de compenser intégralement les pertes engendrées par le recul prononcé de la croissance économique en 2020. Ceci est particulièrement notable au niveau du marché de l'emploi, qui continuerait d'éprouver des difficultés à surmonter les impacts d'une perte de près de 432 mille postes d'emplois sous le choc du Covid.

La croissance économique, fragilisée par la récurrence des années de sécheresse et par les retombées des tensions géopolitiques persistantes, peine à soutenir efficacement la création de postes d'emploi permettant de revenir aux taux de chômage d'avant crise. En effet, l'économie nationale est en perte nette annuelle moyenne de plus de 75 milles emplois durant les trois dernières années. Cette tendance aurait des impacts substantiels sur l'évolution des revenus et de l'épargne, notamment dans un contexte où l'inflation s'avère difficilement atténuable et où les efforts pour la dynamisation économique sont plus que jamais nécessaires.

Les perspectives modérées de la croissance économique soulèvent l'importance cruciale de réaliser une croissance économique plus créatrice d'emplois. Cette nécessité est d'autant plus pressante que le contenu en emploi de la croissance économique a tendance à s'affaiblir et que la croissance potentielle de l'économie nationale enregistre une tendance baissière.

Dans ce contexte soumis aux contraintes à la fois externes et internes de l'économie nationale, en particulier celles liées à l'ampleur de l'intervention de la politique budgétaire, il est inéluctable de dégager des espaces budgétaires supplémentaires pour contribuer davantage au processus de stimulation de l'activité économique.



ANNEXE

	2021	2022	2023*	2024**
Valeurs Ajoutées et PIB en volume (en %)				
Valeur ajoutée totale	7,8	1	3,1	3,1
Valeur ajoutée primaire	19	-12,7	6,7	2,7
Valeur ajoutée non agricole	6,3	3	2,7	3,2
Valeur ajoutée secondaire	7,1	-1,7	-0,4	2,8
Valeur ajoutée tertiaire	5,8	5,4	4	3,4
Impôts et taxes sur produits nets de subventions (ITS)	10,3	3,9	1,5	3,2
PIB non agricole (VA +ITS)	6,7	3,1	2,6	3,2
PIB en volume	8,0	1,3	2,9	3,2
Déflateur du PIB	2,4	3,1	4,5	2,8
Equilibre Ressources et Emplois en volume en %				
Consommation finale	7,1	0,4	1,3	2,1
Ménages résidents	6,9	-0,7	0,6	1,1
Administrations publiques	7,2	3,3	3,6	5,1
FBCF	7,6	-2,2	6,5	4,7
Exportations de biens et services	7,9	20,4	10,9	7,6
Importations de biens et services	10,4	9,0	6,5	7,8
Ratios des principaux indicateurs macroéconomiques en % du PIB				
Epargne intérieure	21,3	18,8	19,7	20,6
Epargne nationale	28,2	26,8	27,4	27,8
Investissement brut	30,5	30,3	27,3	28,2
Solde de financement	-2,3	-3,5	0,1	-0,4
Déficit budgétaire	5,5	5,2	4,7	4,5
Dettes publique globale	83,3	86,1	85,6	85,2
Dettes de Trésor	69,5	71,6	72,0	72,4
Réserves en mois d'importations	6,3	4,5	5,1	4,7