

Public Disclosure Authorized

Maroc



RAPPORT DE SUIVI DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE

De la reprise à
l'accélération

Automne 2021



Public Disclosure Authorized

GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE
Région Moyen-Orient et Afrique du Nord

Rapport de suivi de la situation économique au Maroc

De la reprise à l'accélération

Automne 2021



Région Moyen-Orient et Afrique du Nord

© 2021 Banque internationale pour la reconstruction et le développement/La Banque mondiale
1818 H Street NW
Washington, DC 20433
Téléphone : 202-473-1000

Cet ouvrage a été établi par les services de la Banque mondiale avec la contribution de collaborateurs extérieurs. Les observations, interprétations et opinions qui y sont exprimées ne reflètent pas nécessairement les vues de la Banque mondiale, de son Conseil des Administrateurs ou des pays que ceux-ci représentent.

La Banque mondiale ne garantit pas l'exactitude des données citées dans cet ouvrage. Les frontières, les couleurs, les dénominations et toute autre information figurant sur les cartes du présent ouvrage n'impliquent de la part de la Banque mondiale aucun jugement quant au statut juridique d'un territoire quelconque et ne signifient nullement que l'institution reconnaît ou accepte ces frontières.

Rien de ce qui figure dans le présent ouvrage ne constitue ni ne peut être considéré comme une limitation des privilèges et immunités de la Banque mondiale, ni comme une renonciation à ces privilèges et immunités, qui sont expressément réservés.

Droits et autorisations

Le contenu du présent rapport fait l'objet de droits d'auteur. La Banque mondiale encourageant la diffusion de ses connaissances, ce rapport peut être reproduit, intégralement ou en partie, à des fins non commerciales, à condition que l'attribution de ce travail à la Banque mondiale soit pleinement respectée.

Pour tous renseignements sur les droits et licences, s'adresser au Service des publications de la Banque mondiale : World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA ; courriel : pubrights@worldbank.org.

Photos de couverture utilisées avec la permission de Milton Louiz/Shutterstock.com (tannerie de cuir), JackPhoto/Shutterstock.com (Casablanca, Maroc), Hoel/World Bank (Drapeau marocain), and World Bank (écolières).

Conception de la mise en page : The Word Express, Inc

TABLE DES MATIÈRES

Liste des acronymes	v
Remerciements	vii
Résumé analytique	ix
Executive Summary	xi
ملخص تنفيذي	xiii
Introduction	xv
1. Évolutions économiques récentes	1
La reprise a commencé fin 2020, mais elle reste incomplète	1
À mesure que la crise s'estompe, la trajectoire budgétaire s'améliore	3
Le redressement passager de la balance extérieure est en train de s'inverser	5
Malgré une politique monétaire accommodante, la reprise du crédit reste modeste	6
2. Perspectives et risques	9
L'économie marocaine se remet progressivement du choc de la pandémie	9
Les défis préexistants demeurent et de nouveaux défis sont apparus	11
3. Définir un agenda de réforme pour accélérer la croissance économique du Maroc	13
Identification des contraintes structurelles pesant sur la croissance marocaine	14
Analyse historique des épisodes de forte croissance dans l'économie mondiale	16
Un programme de réformes à multiples facettes est essentiel	18
Conclusion	20
Bibliographie	21
Anexe 1	
Sélection de publications récentes de la Banque mondiale sur le Maroc	23
Résumé des thèmes centraux des derniers Rapports de suivi de la situation économique du Maroc	24
Liste des figures	
Figure 1 Trajectoire de croissance dans les pays de la zone MENA	x
Figure 2 Les déficits jumeaux	x

Figure 3	Growth path in MENA countries	x
Figure 4	Twin deficits	x
Figure 5	مسار النمو في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	x
Figure 6	العجز التوأم	x
Figure 7	Le Maroc a l'un des taux de vaccination les plus élevés de la région....	xii
Figure 8	...mais cela n'a pas empêché une autre vague de contaminations à la COVID-19.....	xii
Figure 9	Cadre du Nouveau modèle de développement	xii
Figure 10	Au T2-2021, le déclin de la consommation a été compensé par l'essor des investissements....	2
Figure 11	...tandis que les indicateurs à haute fréquence montrent des signaux mitigés pour le T3-2021. .	2
Figure 12	L'essor de la production agricole compense une reprise fragile du secteur tertiaire.....	2
Figure 13	...tandis que l'utilisation des capacités industrielles dépasse désormais les niveaux antérieurs à la pandémie.	2
Figure 14	Le taux de chômage reste supérieur à son niveau pré-pandémie.....	3
Figure 15	...et la participation au marché du travail, inférieure.	3
Figure 16	La plupart des agrégats de revenus se redressent nettement.....	4
Figure 17	...tandis que la flambée des prix du gaz contribue à un rebond des dépenses.	4
Figure 18	Les besoins budgétaires et l'accumulation de dette ont été plus modérés en 2021.....	5
Figure 19	...et le Trésor s'appuie à présent principalement sur le marché domestique.	5
Figure 20	Le rétablissement des comptes extérieurs demeure hétérogène....	6
Figure 21	... et le compte courant se détériore.	6
Figure 22	En 2021, le dirham s'est apprécié.....	7
Figure 23	...tandis que les pressions inflationnistes restaient contenues..	7
Figure 24	La fourniture de liquidités de la banque centrale a de nouveau augmenté.....	7
Figure 25	...tandis que la pression sur les dépôts bancaires s'est relâchée.	7
Figure 26	Le crédit à l'équipement accuse un retard par rapport au crédit à la consommation....	8
Figure 27	...mais le taux de créances en souffrance se stabilise.	8
Figure 28	La croissance a ralenti au cours de la dernière décennie....	14
Figure 29	...et le PIB par habitant reste comparativement bas.	14
Figure 30	La croissance a été principalement tirée par l'accumulation de capital.....	15
Figure 31	...tandis que la contribution de la productivité a diminué.	15
Figure 32	Indicateurs du Rapport sur la compétitivité mondiale	16
Figure 33	Indicateurs mondiaux de la gouvernance	16
Figure 34	Évolution du taux de croissance du PIB par habitant sur 13 ans, tous les épisodes de croissance, 1980–2019	17
Figure 35	Niveau initial du PIB par habitant (exprimé en PPA) dans tous les épisodes de forte croissance	17
Figure 36	La croissance du stock de capital fixe est proche de la moyenne du groupe de comparaison.....	19
Figure 37	... tandis que la croissance de la productivité est inférieure de 47 pp.....	19

Liste des tableaux

Tableau 1	Sélection d'indicateurs économiques 2018–2024	12
-----------	---	----

Liste des encadrés

Encadré 1	Principaux éléments du projet de Loi de finances 2022	10
Encadré 2	Transformation structurelle : enseignements tirés du Bangladesh, de l'Inde, de l'Indonésie et du Panama	18

LISTE DES ACRONYMES

ASD	Analyse de soutenabilité de la dette	MENA	Région Moyen-Orient et Afrique du Nord
BAM	Bank Al-Maghrib	NMD	Nouveau modèle de développement
COVID	Maladie à Coronavirus	PEM	Perspectives de l'économie mondiale
DEPF	Direction des Études et des Prévisions Financières	PFMT	Participation des femmes au marché du travail
EP	Entreprises publiques	PIB	Produit intérieur brut
FBCF	Formation brute de capital fixe	PME	Petites et moyennes entreprises
FEM	Forum économique mondial	PNP	Prêts non performants
FMI	Fonds monétaire international	PPA	Parité de pouvoir d'achat
GBM	Groupe de la Banque mondiale	PTF	Productivité totale des facteurs
GdM	Gouvernement du Maroc	SCC	Solde du compte courant
HCP	Haut-Commissariat au Plan	TCER	Taux de change effectif réel
ICH	Indice du capital humain	TIC	Technologies de l'information et de la communication
IDE	Investissement direct étranger	MRE	Marocains Résidents à l'étranger
IPC	Indice des prix à la consommation		
MEF	Ministère de l'Économie et des Finances		

REMERCIEMENTS

Le Rapport de suivi de la situation économique au Maroc est un rapport semestriel préparé par l'équipe de la Banque mondiale sur les dernières évolutions, politiques et perspectives économiques au Maroc. Les sujets traités vont des indicateurs macro-économiques à l'environnement des affaires jusqu'au développement du secteur privé. Le rapport s'adresse à un large public, notamment les décideurs, chefs d'entreprise, acteurs des marchés financiers, et à la communauté d'analystes et de professionnels travaillant sur le Maroc.

Le Rapport de suivi de la situation économique au Maroc est produit par le département Macroéconomie, Commerce et Investissement (MTI) de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MENA) du Groupe de la Banque mondiale. Il a été préparé par Cyril Desponts (économiste, MTI), Javier Diaz-Cassou (économiste principal, MTI) et Amina Iraqi (économiste, MTI). La date limite pour la prise en compte des données et la préparation des projections est le 26 novembre 2021.

Les auteurs souhaitent exprimer leur reconnaissance à Jesko Hentschel (directeur pays

pour le Maghreb) et Éric Le Borgne (directeur du département MTI pour la région MENA) pour leurs précieux commentaires lors de la révision de ce rapport, ainsi qu'à l'équipe du ministère des Finances pour leur relecture avant la parution du rapport. L'équipe remercie également Muna Salim (assistante principale de programme, MTI) pour son soutien tout au long du processus de préparation du rapport.

Les constatations, interprétations et conclusions exprimées dans ce rapport sont celles du personnel de la Banque mondiale et ne reflètent pas nécessairement l'opinion des directeurs exécutifs de la Banque mondiale ou des gouvernements qu'ils représentent. Pour de plus amples informations sur la Banque mondiale et ses activités au Maroc, consulter www.banquemondiale.org/fr/country/morocco (français), www.worldbank.org/en/country/morocco (anglais), ou www.worldbank.org/ar/country/morocco (arabe). Pour toute question ou commentaire sur le contenu de cette publication, veuillez contacter Javier Diaz Cassou (jdiazcassou@worldbank.org) et Cyril Desponts (cdesponts@worldbank.org).

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

Après un choc récessif sans précédent en 2020, le Maroc entre dans une phase de normalisation, marquée par le ralentissement de la pandémie, la reprise du secteur agricole et la relance de la demande extérieure. Après la vague de contaminations à l'été 2021, le nombre de cas de COVID-19 a considérablement diminué à l'automne, reflétant l'efficacité de la stratégie sanitaire et de la campagne de vaccination du Royaume. Dans ce contexte plus favorable, la croissance devrait atteindre 5,3 pour cent en 2021, soutenue principalement par un effet de base important, une performance exceptionnelle de l'agriculture grâce à d'abondantes précipitations après deux années successives de sécheresse extrême, le dynamisme de certaines exportations et les transferts des MRE.

Néanmoins, la relance économique reste fragile et hétérogène, comme celle du marché du travail. Du côté de la demande, la reprise de la consommation des ménages dépasse nettement celle de l'investissement tandis que, du côté de la production, l'activité reste encore faible dans le secteur des services, notamment au niveau de l'activité touristique. Le fort rebond de la production agricole a entraîné une chute du chômage dans les zones rurales, mais il a fallu attendre le 3^e trimestre 2021 pour constater une amélioration dans les zones urbaines. En outre, le choc de la COVID-19 a davantage affecté les femmes, entraînant une chute marquée de leur participation au marché

du travail. La pauvreté a augmenté en 2020, mais les programmes publics de transferts monétaires ont modéré l'impact de la crise. Le Maroc devra néanmoins attendre jusqu'à 2022 pour retrouver son niveau d'activité économique et d'emploi pré-pandémie.

À mesure que la crise s'estompe, le déficit budgétaire se résorbe. Un déficit plus modéré que plusieurs de ses pairs au début de la pandémie a permis aux autorités marocaines d'opérer une hausse contracyclique des dépenses publiques en réponse à la crise. Bien que ces dernières aient continué de croître en 2021, une reprise marquée des recettes a permis au gouvernement de commencer à réduire le déficit budgétaire. L'accumulation de dette publique a donc ralenti et les autorités n'ont pas eu recours aux marchés internationaux pour couvrir leurs besoins de financement depuis décembre 2020.

La reprise des exportations étant inférieure à celle des importations en 2021, l'amélioration du compte courant de 2020 se dissipe. Au premier semestre 2021, les exportations de biens ont déjà dépassé leur niveau pré-pandémie, ce qui n'a cependant pas permis de contrebalancer la baisse des revenus du tourisme et l'effet de la hausse des prix de l'énergie sur les importations. Dans ce contexte, les déficits commercial et du compte courant se creusent à nouveau, mais le niveau confortable de réserves de change démontre l'absence de pression sur la balance des paiements.

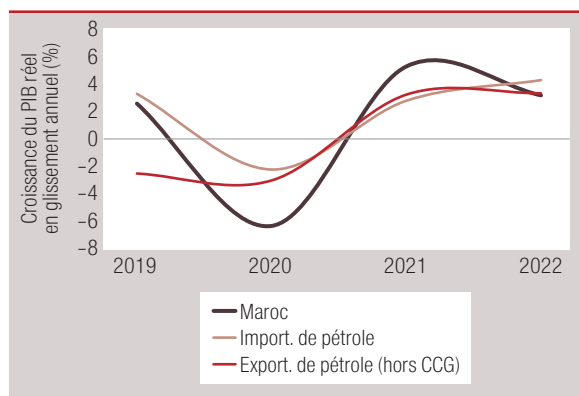
Malgré des signes de normalisation, la dynamique du secteur bancaire suggère que des vulnérabilités persistent. La politique monétaire et les injections de la banque centrale continuent de soutenir la croissance au troisième trimestre 2021. Cependant, la reprise de l'intermédiation financière reste timide car, malgré le rebond du crédit à la consommation, le crédit à l'équipement continue de baisser. Malgré les mesures de soutien mises en place durant la pandémie, le taux de créances en souffrance reste élevé, et une gestion efficace des vulnérabilités macro-financières sera essentielle pour soutenir une relance durable.

Avec le retour de la production agricole à un niveau moyen, la croissance du PIB devrait ralentir à 3,2 pour cent en 2022. Après une récolte exceptionnelle en 2021, la production agricole devrait se contracter légèrement en 2022, ce qui abaissera le taux de croissance global de l'économie marocaine, alors que le fort effet de base de 2020 se dissipera. Ces perspectives sont cependant sujettes à une incertitude considérable, le choc de la COVID-19 ayant laissé des séquelles sur le secteur privé marocain, et

les risques pour l'économie mondiale s'intensifiant, notamment au regard de la circulation de nouveaux variants de la COVID-19.

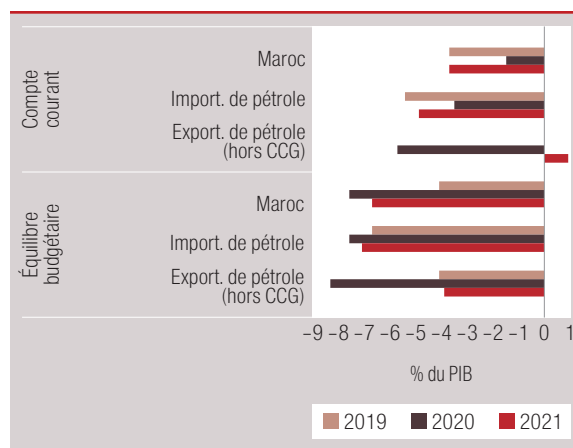
Pour s'engager sur une trajectoire de croissance compatible avec les ambitions du Nouveau Modèle de Développement (NMD), un agenda de réforme fort et transversal sera essentiel. En mai 2021, le Maroc a dévoilé son NMD, qui fixe des objectifs ambitieux nécessitant un fort rebond de la croissance économique. Le chapitre thématique qui y est dédié démontre que des épisodes de croissance accélérée comme ceux envisagés par le NMD sont rares, mais non sans précédent dans l'économie mondiale. Pour y parvenir, le Maroc devra surmonter sa dépendance excessive envers l'accumulation du capital comme principale source de croissance. En effet, diverses simulations suggèrent que, pour doubler son PIB par habitant d'ici 2035, le Royaume devra augmenter considérablement les contributions de la productivité, du travail et de la formation de capital humain à la croissance économique. Cela ne sera possible que si le NMD se traduit par des réformes structurelles soutenues et à multiples facettes.

FIGURE 1 • Trajectoire de croissance dans les pays de la zone MENA



Source : Services de la Banque mondiale.
Note : CCG = Pays du Conseil de Coopération du Golfe.

FIGURE 2 • Les déficits jumeaux



Source : Services de la Banque mondiale.



EXECUTIVE SUMMARY

After an unprecedented shock in 2020, Morocco is entering a phase of normalization as the COVID-19 pandemic eases, the agricultural sector recovers, and external demand picks up. After the wave of contagions that took place replaced by in the summer of 2021, the number of COVID-19 cases has fallen markedly in the Fall, reflecting the government's successful sanitary strategy and vaccination campaign. In this more favorable context, growth is projected to reach 5.3 percent in 2021, supported by a strong base effect, an extraordinary agricultural performance following abundant rainfall, and the dynamism of certain exports.

However, the recovery remains incomplete and asymmetric. On the demand side, household consumption is clearly outpacing investment, while, on the production side, activity is still subdued in the services sector, most notably in Morocco's large tourism industry. The strong rebound in agricultural production led to a drop in unemployment in rural areas, while the improvement in urban areas was postponed until the third quarter of 2021. In addition, the shock of COVID-19 has affected women more than men, leading to a marked drop in their labor market participation. Poverty increased in 2020, but government cash transfer programs moderated the impact of the crisis. Morocco is unlikely to return to pre-pandemic levels of economic activity and employment until 2022.

As the crisis subsides, the fiscal deficit is resorbing. A more moderate deficit than many of its peers at the start of the pandemic has allowed Moroccan authorities to operate a countercyclical increase in public spending in response to the crisis. Although public spending has continued to edge upwards in 2021, a robust recovery in revenues has allowed the government to begin reducing the budget deficit. As a result, the accumulation of public debt is moderating, and the authorities did not resort to international markets to cover their financing needs since December 2020.

With the recovery in exports lagging that of imports, last year's improvement in the current account is partially reverting. Product exports have already surpassed their pre-pandemic level in H1-2021, which has not been sufficient to offset the impact of depressed tourism revenues and rising energy prices on imports. In this context, the trade and current account deficits are widening again, although the comfortable evolution of the stock of foreign exchange reserves demonstrates that this trend is not resulting in balance of payments pressure.

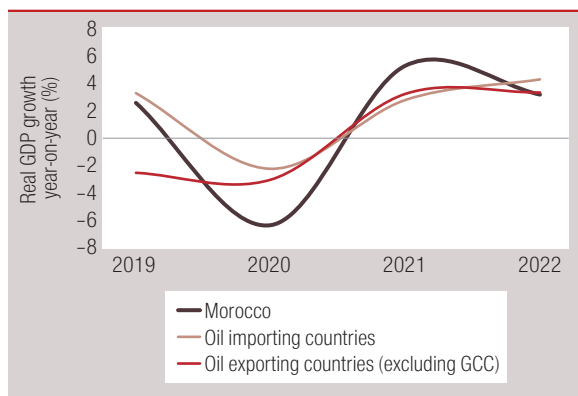
Despite signs of normalization, banking sector dynamics suggests that some vulnerabilities persist. Monetary policy continues to support the recovery, with central bank injections increasing again in third quarter of 2021. However, credit

growth remains timid, with consumer credit close to a full recovery while investment credit is still edging downwards. Despite the support measures implemented in the context of the pandemic, the rate of non-performing loans remains high, and an effective management of the macro-financial vulnerabilities will be key to sustain the recovery.

With the normalization of agricultural production, GDP growth is expected to slow to 3.2 percent in 2022. Following a successful harvest season in 2021, agricultural production is expected to contract slightly in 2022, which will reduce the overall growth rate of the Moroccan economy, as the strong base effect of 2020 wears off. This outlook, however, is subject to significant uncertainty, as the COVID-19 shock has left scars on the Moroccan private sector and as risks to the global economy intensify, especially in view of the spread of emergent COVID-19 variants.

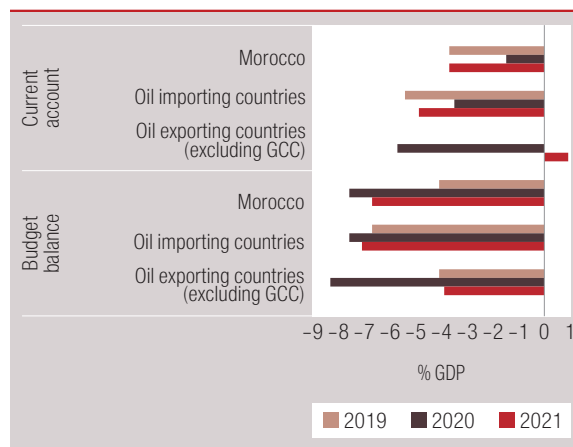
To embark on a growth trajectory consistent with the ambitions of the New Development Model (NDM), the sustained implementation of a cross-cutting policy agenda will be key. Back in May 2021, Morocco disclosed its NDM, which sets ambitious objectives, the materialization of which will require a quantum leap in economic growth. The historical account presented in this report demonstrates that episodes of accelerated growth such as the one envisaged by the NDM have been rare but not unprecedented in the World Economy. To achieve it, Morocco will have to overcome its overreliance on capital accumulation as its main source of growth. Rather, various simulations suggest that doubling per capita GDP by 2035 will require the Kingdom to markedly increase the contributions of productivity, labor, and human capital formation to economic growth. This will only be possible if the NDM translates into sustained and multi-faceted structural reforms.

FIGURE 3 • Growth path in MENA countries



Source: World Bank staff calculations.
Note: GCC = Gulf Cooperation Council.

FIGURE 4 • Twin deficits



Source: World Bank staff calculations.

ملخص تنفيذي

تجاوزت صادرات السلع بالفعل مستوى ما قبل الجائحة في النصف الأول من عام 2021، وهو ما لم يكن كافياً لتعويض تأثير انخفاض عائدات السياحة، وارتفاع أسعار الطاقة على الواردات. في هذا السياق، يتسع عجز التجارة والحساب الجاري مرة أخرى، لكن المستوى المريح لاحتياطيات النقد الأجنبي يدل على عدم وجود ضغط على ميزان المدفوعات.

على الرغم من علامات التطبيع، تشير ديناميكيات القطاع المصرفي إلى استمرار بعض نقاط الضعف. استمرت السياسة النقدية وعمليات ضخ البنك المركزي في دعم الانتعاش في الربع الثالث من عام 2021. ومع ذلك، لا يزال التعافي في القرض ضعيفاً، على الرغم من الانتعاش في القرض الاستهلاكي، إلا أن القرض الاستثماري يستمر في الانخفاض. على الرغم من تدابير الدعم التي تم اتخاذها أثناء الوباء، فإن معدل القروض المتعثرة لا يزال مرتفعاً، وستكون الإدارة الفعالة لنقاط الضعف المالية ضرورية لدعم استمرار التعافي.

مع عودة الإنتاج الزراعي إلى مستوى متوسط، من المتوقع أن يتباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 3.2 في المائة في عام 2022. بعد موسم حصاد ناجح في عام 2021، من المتوقع أن ينكمش الإنتاج الزراعي بشكل طفيف في عام 2022، مما سيقبل من معدل نمو الاقتصاد المغربي، في حين أن تأثير التضخم القوي لعام 2020 سوف يتبدد. ومع ذلك، فإن هذه التوقعات تخضع إلى قدر كبير من عدم اليقين، حيث تركت صدمة كوفيد 19 بصماتها على القطاع الخاص المغربي، ومع اشتداد المخاطر على الاقتصاد العالمي لا سيما في ضوء انتشار المتغيرات الجديدة لكوفيد 19.

للشروع في مسار نمو يتوافق مع طموحات نموذج التنمية الجديد، سيكون من الضروري وضع أجندة إصلاح قوية وشاملة. في مايو 2021، كشف المغرب عن نموذج جديد للتنمية، الذي يضع أهدافاً طموحة تتطلب انتعاشاً قوياً في النمو الاقتصادي. يوضح الفصل الموضوعي المخصص له أن فترات النمو المتسارع مثل تلك التي تصورها نادرة، ولكنها ليست غير مسبوقة في الاقتصاد العالمي. ولتحقيق ذلك، سيحتاج المغرب إلى التغلب

ب عد صدمة ركود غير مسبوق في عام 2020، يدخل المغرب مرحلة تطبيع تميزت بتباطؤ أزمة كوفيد 19، تعافي القطاع الفلاحي وانتعاش الطلب الخارجي. بعد موجة العدوى في صيف عام 2021، انخفض عدد حالات الإصابة بفيروس كوفيد 19 بشكل كبير في الخريف مما يعكس جزئياً فعالية استراتيجية المملكة الصحية وحملة التطعيم. في هذا السياق الأكثر ملاءمة، من المتوقع أن يصل النمو إلى 5.3 في المائة في عام 2021، مدعوماً بتأثير التضخم، وأداء استثنائي للزراعة بفضل هطول الأمطار الغزيرة بعد عامين متتاليين من الجفاف الشديد وديناميكية بعض الصادرات.

ومع ذلك، لا يزال الانتعاش الاقتصادي هشاً متماثل، مثل نتعاش سوق العمل. من ناحية الطلب، فإن الانتعاش استهلاك الأسر يفوق بوضوح تعافي الاستثمار بينما، من ناحية الإنتاج، لا يزال النشاط ضعيفاً في قطاع الخدمات، لا سيما في السياحة. أدى الانتعاش القوي في الإنتاج الزراعي إلى انخفاض البطالة في المناطق الريفية، ولكن لم يكن هناك تحسن في المناطق الحضرية حتى الربع الثالث من عام 2021. بالإضافة إلى ذلك، أثرت صدمة كوفيد 19 على النساء بشكل أكبر، مما أدى إلى انخفاض ملحوظ في مشاركتهن في سوق العمل. ازداد الفقر في عام 2020، لكن برامج التحويلات النقدية الحكومية خففت من تأثير الأزمة. ومع ذلك، ن غير المرجح أن يعود المغرب إلى مستويات ما قبل الجائحة من النشاط الاقتصادي والتوظيف حتى عام 2022.

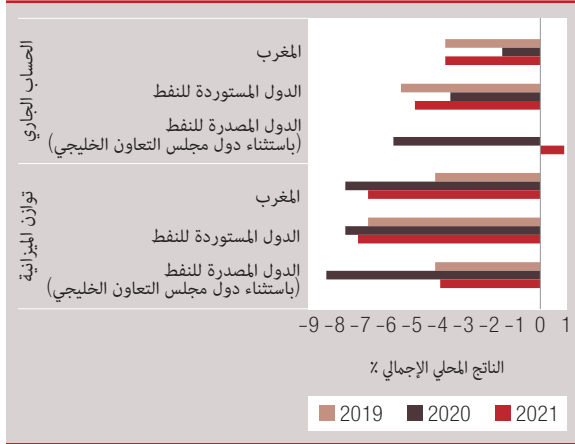
مع احتواء الأزمة، انخفض عجز الميزانية. سمح عجز الميزانية الأكثر اعتدالا في المغرب مقارنة مع نظرائه في بداية الوباء بزيادة الإنفاق العام لمواجهة استجابة للأزمة. على الرغم من استمرار هذه الزيادة في عام 2021، إلا أن الانتعاش الملحوظ في الإيرادات سمح للحكومة بالبدء في خفض عجز الميزانية. وبالتالي، تباطأ تراكم الدين العام ولم تلجأ السلطات إلى الأسواق الدولية لتغطية احتياجاتها التمويلية منذ ديسمبر 2020.

ومع تأخر تعافي الصادرات عن مثيله في الواردات، فإن التحسن الذي حدث العام الماضي في الحساب الجاري أخذ في التراجع جزئياً. لقد

مساهمات الإنتاجية والعمالة وتكوين رأس المال البشري بشكل كبير في النمو الاقتصادي. لن يكون هذا ممكناً إلا إذا تُرجمت آلية التنمية الوطنية إلى إصلاحات هيكلية مستدامة ومتعددة الأوجه.

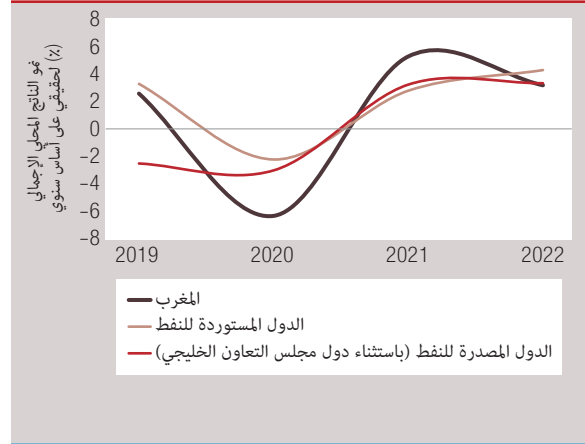
على اعتماد المفرط على تراكم رأس المال كمصدر رئيسي للنمو. في الواقع، تشير العديد من عمليات المحاكاة إلى أنه من أجل مضاعفة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2035، ستحتاج المملكة إلى زيادة

الرسم البياني 6 • العجز التوأم



المصدر: البنك الدولي.

الرسم البياني 5 • مسار النمو في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا



المصدر: البنك الدولي

INTRODUCTION

Malgré une campagne de vaccination réussie, le Maroc a subi une troisième vague de contaminations pendant l'été

Après avoir subi une troisième vague de contaminations à la COVID-19 cet été, le Maroc a intensifié ses efforts pour accélérer sa campagne de vaccination.

La propagation du variant Delta a provoqué une augmentation des nouveaux cas quotidiens de 1 828 à la mi-juillet jusqu'à un pic de 9 567 le 11 août, avant de baisser à 1 149 cas par jour à la fin septembre. Après une réouverture progressive à la mi-mai et l'arrivée d'un nombre important de marocains résidant à l'étranger (MRE), des restrictions ont été réintroduites en août,¹ avant d'être de nouveau assouplies en septembre. Le 21 octobre, les autorités ont cependant imposé un passe vaccinal dans les magasins, les administrations et les espaces clos afin d'augmenter le taux de vaccination. Après l'administration d'une première dose de vaccin à 10 millions de marocains au cours du premier semestre 2021, 13,5 millions de personnes ont reçu une première dose au cours des trois mois et demi suivants, après la mise en place d'accords d'approvisionnement supplémentaires.² Au 24 novembre, 60,8 pour cent de la population étaient complètement vaccinés, et 65,6 pour cent avaient reçu au moins une première dose.

Le nouveau gouvernement nommé en octobre a pour mission de mettre en œuvre la

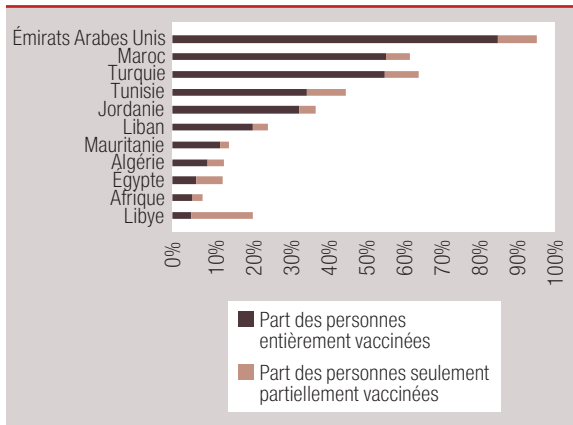
vision du Nouveau modèle de développement.

Les élections municipales, régionales et législatives se sont tenues le 8 septembre et, le 7 octobre, le Roi Mohammed VI a approuvé la nomination du nouveau gouvernement. Ce processus électoral fait suite à la publication du Nouveau modèle de développement (NMD) initié par le roi Mohammed VI et divulgué en mai 2021. Le NMD présente de fortes ambitions pour le Maroc, et propose la mise en œuvre d'engagements stratégiques transformationnels en vue de favoriser le changement. La stratégie de relance comprend des mesures importantes visant à réformer le secteur des entreprises publiques, à moderniser le système de protection sociale et à soutenir la reprise de l'investissement privé. La stratégie de relance a également été réaffirmée par la Loi de finances 2022 reposant sur : (i) la consolidation des fondements de la relance économique ; (ii) le renforcement des mécanismes d'inclusion et de généralisation de la protection sociale ; (iii) un meilleur développement du capital humain ; (iv) la réforme du secteur public et une meilleure gouvernance.

¹ Y compris le couvre-feu, la fermeture des restaurants et des espaces publics et des restrictions dans les transports publics. En outre, les vols vers plusieurs pays ont été suspendus pour limiter la propagation des nouveaux variants du virus.

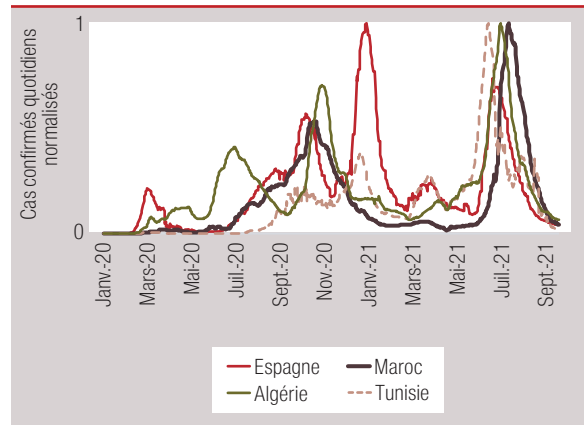
² En 2021, le Maroc a distribué environ 0,7 dose par jour pour 100 personnes, soit plus que tout autre pays d'Afrique.

FIGURE 7 • Le Maroc a l'un des taux de vaccination les plus élevés de la région...



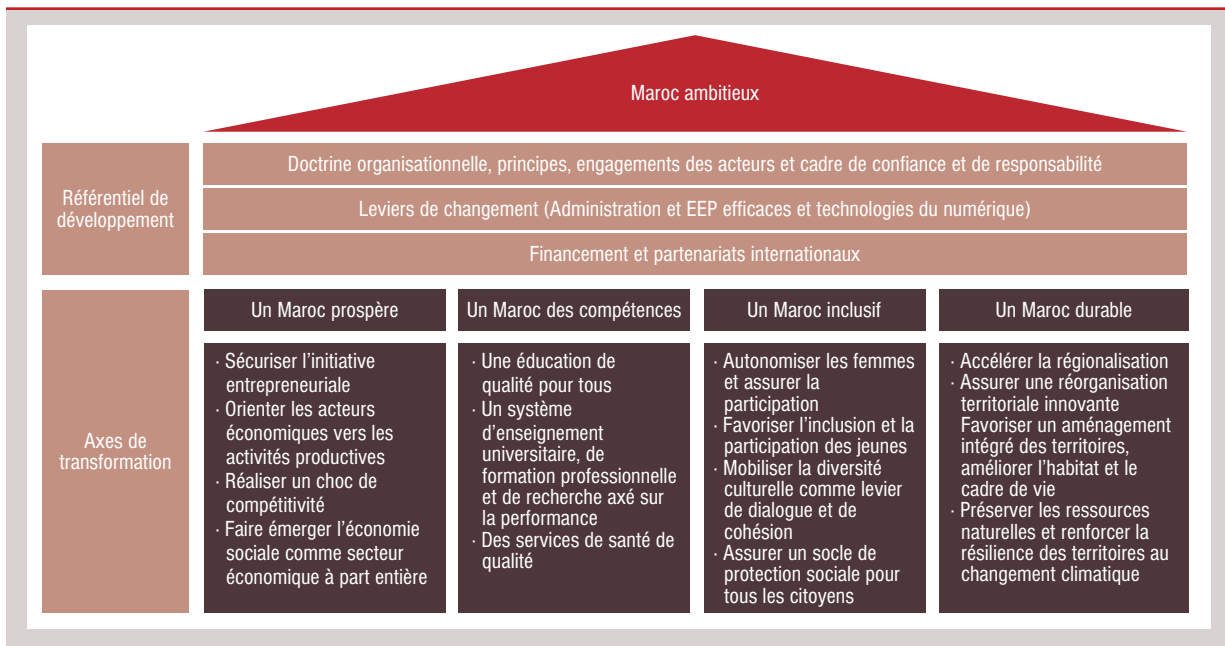
Source : Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data.

FIGURE 8 • ...mais cela n'a pas empêché une autre vague de contaminations à la COVID-19



Source : Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data.

FIGURE 9 • Cadre du Nouveau modèle de développement



Source : Royaume du Maroc, Nouveau modèle de développement, Rapport général (avril 2021).

ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES RÉCENTES



La reprise a commencé fin 2020, mais elle reste incomplète

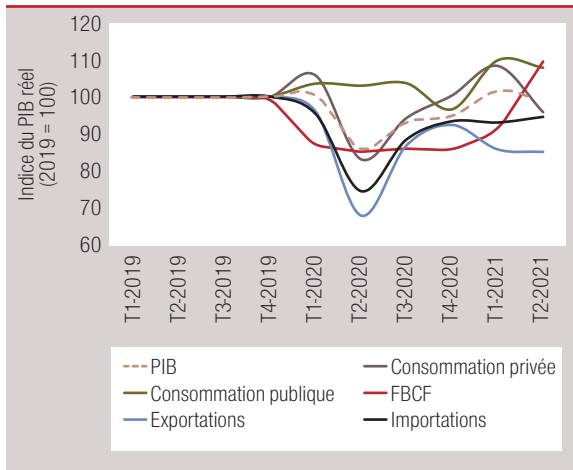
La reprise économique rapide qui a commencé au troisième trimestre 2020 semble avoir perdu de l'élan au deuxième trimestre 2021. Le PIB réel a progressé de 7,6 % en glissement annuel au cours du premier semestre 2021, dépassant de 0,4 % son niveau du premier semestre 2019 (niveau de référence pré-pandémie). Ce faisant, la contraction intertrimestrielle du PIB observée pendant le deuxième trimestre de 2021 interroge sur le rythme de la reprise. En outre, la tendance observée dans les différentes composantes de la demande intérieure reste hétérogène. Alors qu'au S1-2021, la consommation des ménages avait dépassé de 2,1 % son niveau pré-pandémie, le bond marqué de l'investissement au 2^e trimestre s'est avéré insuffisant pour qu'il retrouve son niveau pré-pandémie au premier semestre 2021, un résultat conforme aux tendances observées dans les prêts bancaires pour l'acquisition de biens d'équipement et d'immobilier. La stabilisation des ventes de ciment et la stagnation de la confiance des ménages au 3^e trimestre 2021 envoient également des signaux mitigés sur la dynamique récente de reprise, ces variables étant considérées comme des indicateurs avancés de l'activité économique.

Malgré une activité encore faible dans le secteur des services, la reprise a été soutenue par une performance agricole exceptionnelle et un rebond contrasté de la production industrielle.

Au cours du premier semestre 2021, le PIB agricole a bondi de 14 % par rapport à la même période en 2019 après une excellente saison de récolte — la production de céréales ayant dépassé de 63,5 % sa moyenne des cinq dernières années. Dans le secteur secondaire, l'activité de construction s'est totalement rétablie, tandis que la production manufacturière a retrouvé son niveau pré-pandémie, dans le contexte d'une performance solide des secteurs alimentaires et chimiques, contrastant avec une reprise modeste dans les industries textiles, mécaniques, électriques et métallurgiques.³ Dans l'ensemble, le taux d'utilisation des capacités de production industrielle est remonté sur les sept premiers mois de 2021, mais reste inférieur au taux enregistré sur la même période en 2019. Parallèlement, la reprise dans le secteur des services est restée modeste, plombée par les restrictions sanitaires toujours en vigueur et les

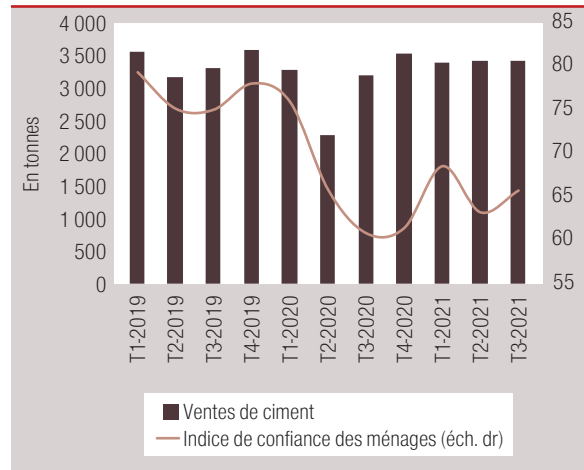
³ L'augmentation des taux d'utilisation des capacités dans les industries mécaniques et métallurgiques (+20,1 points) et dans le textile et le cuir (+19,1 points) marque cependant une amélioration de la performance de ces secteurs, soutenue par un rebond des exportations.

FIGURE 10 • Au T2-2021, le déclin de la consommation a été compensé par l'essor des investissements...



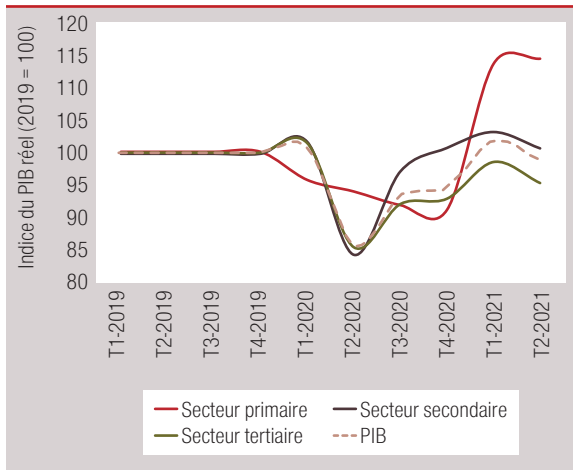
Source : HCP et calculs des équipes de la Banque mondiale.
Remarque : FBCF signifie «Formation brut du capital fixe».

FIGURE 11 • ...tandis que les indicateurs à haute fréquence montrent des signaux mitigés pour le T3-2021



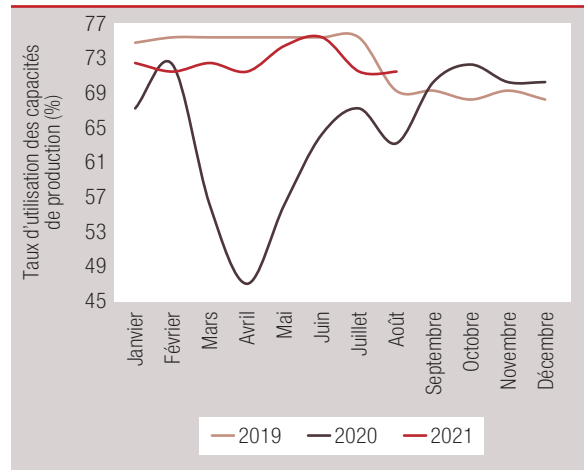
Source : HCP et calculs des équipes de la Banque mondiale.

FIGURE 12 • L'essor de la production agricole compense une reprise fragile du secteur tertiaire...



Source : HCP et calculs des équipes de la Banque mondiale.

FIGURE 13 • ...tandis que l'utilisation des capacités industrielles dépasse désormais les niveaux antérieurs à la pandémie



Source : Bank Al-Maghrib.

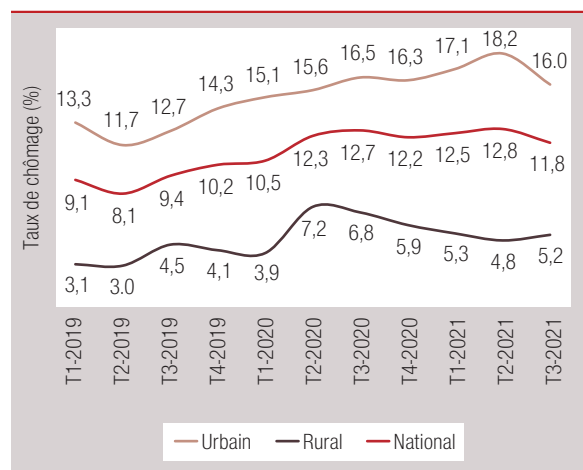
mauvais résultats du secteur touristique du Maroc⁴ (Figures 12 et 13).

La reprise partielle et contrastée du marché du travail reflète celle de l'activité économique. Après une forte hausse au T2-2020, tirée par des pertes d'emplois dans les zones urbaines et rurales, le taux de chômage national s'est stabilisé durant les quatre trimestres suivants. Au cours de cette période, et en lien avec le fort rebond

de la production agricole, la création d'emplois s'est produite exclusivement dans les zones rurales et

⁴ Les données préliminaires pour les 5 premiers mois de 2021 montrent une faible arrivée de touristes, en chute de 74,5 % par rapport au 5^e mois de 2020 en raison d'une baisse respective de 87,3 % et de 52,9 % des touristes étrangers et des expatriés marocains, reflétant la persistance des préoccupations mondiales sur les risques de pandémie.

FIGURE 14 • Le taux de chômage reste supérieur à son niveau pré-pandémie...

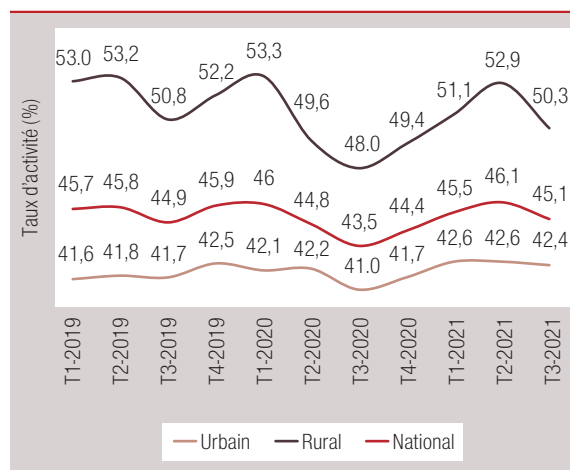


Source : HCP.

le taux de chômage y a chuté, tandis que l'emploi s'est contracté dans les zones urbaines (notamment dans le secteur industriel) et le taux de chômage y a grimpé.⁵ Au 3^e trimestre 2021, des premiers signes d'amélioration sont apparus : le taux de chômage urbain a baissé et, malgré la hausse modérée du chômage rural, une amélioration du taux de chômage national a pu être constatée.⁶ Cependant, cette tendance a été partiellement due à une diminution de la participation au marché du travail, et malgré ces améliorations, au T3-2021 le taux de chômage national demeure au-dessus de son niveau pré-pandémie (Figures 14 et 15). En outre, le choc de la COVID-19 a davantage affecté les femmes que les hommes, celles-ci ayant subi une augmentation initiale plus prononcée du taux de chômage et une amélioration moins marquée par la suite, tandis qu'elles seules ont connu une chute considérable de la participation au marché du travail.

La réponse du gouvernement au choc de la COVID-19 a amorti l'impact de la pandémie, mais elle n'a pu éviter une hausse de la pauvreté. En raison de la récession de 2020, on estime que la pauvreté mesurée par le seuil de 3,2 USD en PPA/jour aurait atteint 6,6 % en 2020, contre 5,4 % un an plus tôt.⁷ En se fondant sur une enquête nationale récente menée auprès d'un panel de 2 500 ménages, l'Institut national de statistique estime que les ménages les plus pauvres ont été démesurément affectés par la crise : 44 % des

FIGURE 15 • ...et la participation au marché du travail, inférieure



Source : HCP.

pauvres ont déclaré des pertes de revenus, contre 10 % parmi les riches. Le HCP a également réalisé des simulations suggérant que les programmes de transferts monétaires mis en place pendant le confinement ont permis d'amortir partiellement l'augmentation de la pauvreté et, dans un contexte de pertes de revenus asymétriques, celle des inégalités sociales.⁸

À mesure que la crise s'estompe, la trajectoire budgétaire s'améliore

Au cours des premiers mois de 2021, la hausse des recettes a dépassé celle des dépenses

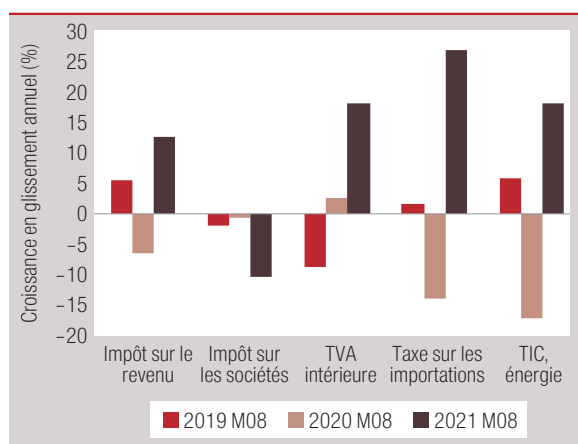
⁵ 70,7 % des travailleurs ruraux sont employés dans le secteur de l'agriculture, de la foresterie et de la pêche, et près des deux tiers des travailleurs urbains sont employés dans le secteur des services. Entre le T2-2020 et le T2-2021, 414 000 emplois nets ont été créés en milieu rural, faisant passer le taux de chômage de 7,2 à 4,8 %. Durant cette même période, 9 000 suppressions nettes d'emplois ont été signalées dans les zones urbaines, dont 47 000 dans le secteur industriel, et le taux de chômage urbain a grimpé (+2,6 pp).

⁶ 642 000 emplois nets ont été créés au 3^e trimestre 2021 dans les régions urbaines et rurales.

⁷ *Macro Poverty Outlook*, Banque mondiale (octobre 2021).

⁸ HCP. 2021. Évolution du niveau de vie des ménages et impact de la pandémie de COVID-19 sur les inégalités sociales.

FIGURE 16 • La plupart des agrégats de revenus se redressent nettement...



Source : MEF.

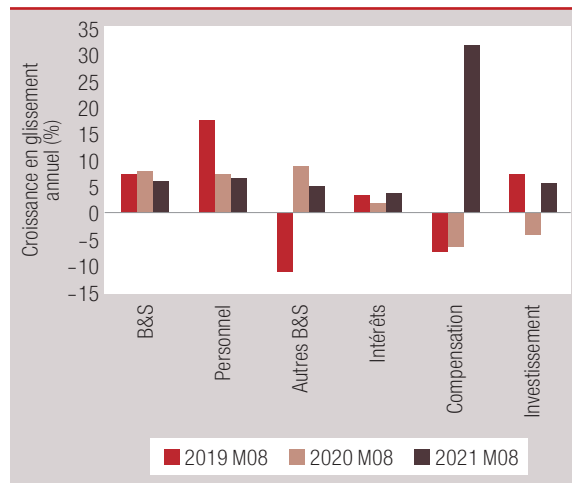
Remarque : Les taxes sur les importations sont la somme de la TVA sur les importations et des droits de douane. Les données font références aux huit premiers mois de l'année.

« TIC, énergie » signifie «Taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques»

publiques, amorçant ainsi la réduction du déficit budgétaire.

Les données préliminaires des huit premiers mois de 2021 montrent un fort rebond du recouvrement des recettes, avec une croissance des recettes totales de 11,6 % en glissement annuel. Les recettes fiscales se sont nettement redressées, excédant leur niveau pré-pandémie, malgré la chute des recettes de l'impôt sur les sociétés, induite par l'effet différé de la récession de 2020. L'impôt sur le revenu des personnes physiques s'est remis de l'effet des mesures d'allègement fiscal en 2020, tandis que la reprise progressive de la demande intérieure a entraîné un rebond des recettes de la TVA intérieure et des taxes d'accise, ainsi qu'un redressement des importations, engendrant une hausse des recettes de droits de douane et de la TVA à l'importation. Par ailleurs, l'augmentation de 7,1 % en glissement annuel des dépenses publiques sur les huit premiers mois de 2021 s'explique principalement par une hausse de la masse salariale, suite au déploiement de l'accord de dialogue social signé en avril 2019. Dans le même temps, la forte croissance du coût des subventions reflète une hausse de la consommation et des prix du gaz butane. On estime donc que le déficit budgétaire global aurait diminué de 6,9 % en glissement annuel à l'issue des huit premiers mois de 2021. (Figures 16 et 17)

FIGURE 17 • ...tandis que la flambée des prix du gaz contribue à un rebond des dépenses



Source : MEF.

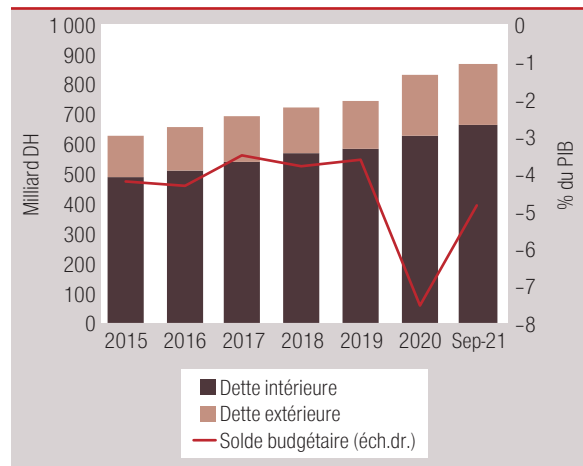
Remarque : B&S signifie « biens et services ».

Par conséquent, l'augmentation de la dette publique a ralenti, et les autorités ont eu principalement recours au marché domestique pour couvrir leurs besoins de financement.

La crise de la COVID-19 a contribué à une augmentation marquée du niveau d'endettement, la dette du Trésor étant passée de 64,8 % du PIB fin 2019 à 76,4 % du PIB fin 2020.⁹ En 2021, la baisse des besoins de financement a entraîné une augmentation plus modérée de la dette du Trésor, en hausse de 4,4 % à l'issue des neuf premiers mois de 2021, contre une augmentation de 8,7 % durant la même période en 2020. Suite au placement de 3 milliards USD d'obligations internationales en décembre 2020, en 2021 le Trésor s'est appuyé principalement sur le marché domestique pour couvrir ses besoins de financement, et les émissions d'obligations sur le marché domestique ont atteint 107 milliards de MAD après les neuf premiers mois de l'année, soit 12,2 % du PIB. En outre, le Trésor a été en mesure de remplacer les dettes à court terme émises fin 2020

⁹ La dette du Trésor inclut les créances envers les autres institutions publiques. La dette publique générale, consolidant l'endettement au niveau du secteur public dans son ensemble, est quant à elle passée de 56,8 % du PIB fin 2019 à 69,8 % du PIB fin 2020.

FIGURE 18 • Les besoins budgétaires et l'accumulation de dette ont été plus modérés en 2021...



Source : MEF.

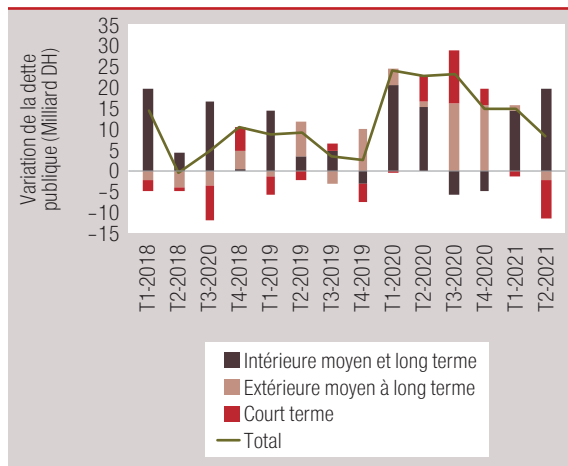
par des dettes domestiques à moyen et long terme, tandis que les taux d'intérêt moyens associés aux émissions d'obligations souveraines nationales a baissé pour toutes les échéances.¹⁰ (Figures 18 et 19)

Le redressement passager de la balance extérieure est en train de s'inverser

Sur le plan extérieur, le redressement passager du compte courant en 2020 s'inverse partiellement en 2021 à cause du dynamisme des importations.

Les exportations de biens ont continué de se redresser au cours du premier semestre 2021, dépassant déjà de 5,7 % leur niveau du premier semestre 2019.¹¹ Cela n'a toutefois pas suffi à compenser la hausse des importations, suite à l'évolution récente des prix de l'énergie et celle de la consommation des ménages, et le déficit commercial s'est ainsi creusé. Les exportations de services sont quant à elles restées en berne (-32,9 % par rapport au S1-2019), principalement du fait de l'évolution des recettes touristiques, affectées par les restrictions de mobilité internationale et une préférence accrue des voyageurs pour la proximité dans le choix de leurs destinations. D'autre part, les envois de fonds des MRE et les investissements directs étrangers (IDE) ont continué leur bonne performance,

FIGURE 19 • ...et le Trésor s'appuie à présent principalement sur le marché domestique...



Source : MEF.

avec une croissance respective de 45,7 % et 17 %. (Figures 20 et 21)

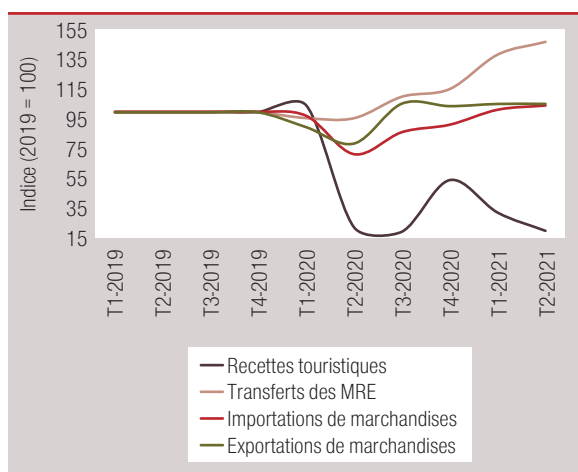
En l'absence de pressions sur la balance des paiements, le stock des réserves de change reste confortable.

Au cours des premières semaines de la pandémie, les réserves internationales ont chuté de 4 %, mais cette tendance s'est inversée après le tirage par le Maroc de l'intégralité de sa Ligne de précaution et de liquidité (LPL) avec le FMI (environ 3 milliards USD). Suite à ce décaissement, les réserves ont continué à s'améliorer, atteignant 29,4 % du PIB fin 2020, un niveau suffisant pour couvrir 7,4 mois d'importations,

¹⁰ 77 % de la dette totale est détenue par des acteurs nationaux. Le taux de rendement des obligations sur 5 ans atteignait 2,06 % (-4 points de pourcentage entre le 8^e mois de 2021 et le 8^e mois de 2020), celui des obligations sur 10 ans, 2,37 % (-3 pp) et celui des obligations sur 15 ans, 2,84 % (-3 pp). Cela suggère que le gouvernement pourra continuer de couvrir une proportion importante de ses besoins de financement en ayant recours au marché domestique.

¹¹ À l'issue des huit premiers mois de 2021, toutes les catégories de produits se sont redressées, atteignant dans l'ensemble un point culminant sur cinq ans. Les exportations dépassent notablement leur niveau du 8^e mois de 2019 pour le phosphate (+34,4 %), les produits alimentaires (+7,5 %) et l'automobile (+1,8 %), tandis que la croissance des exportations dans les secteurs du textile (-8,2 % sur la même période), de l'aéronautique (-18,2 %) ou du tourisme (-63,8 %) est restée atone.

FIGURE 20 • Le rétablissement des comptes extérieurs demeure hétérogène...



Source : Office des changes.

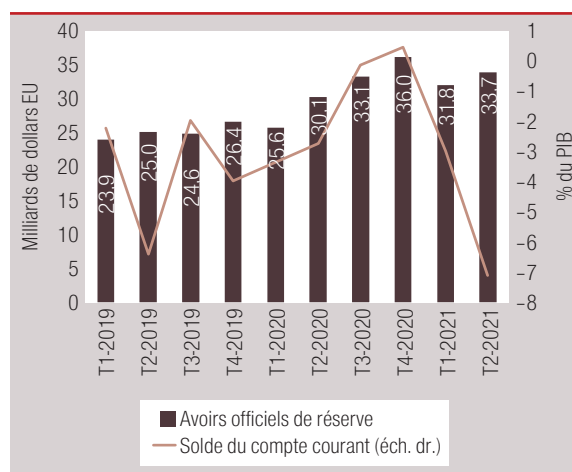
contre 5,4 mois fin 2019. La hausse des réserves a également été rendue possible par d'importants décaissements multilatéraux, deux émissions réussies d'obligations souveraines sur les marchés financiers internationaux, et les flux relativement résilients d'IDE. Fin août 2021, le stock des réserves officielles brutes s'élevait à 35 milliards USD, l'équivalent de 7 mois d'importations de biens et services.¹²

Malgré une politique monétaire accommodante, la reprise du crédit reste modeste

Une fois dissipé l'impact immédiat de la COVID-19, le dirham s'est apprécié. En mars et avril 2020, l'arrimage de la monnaie marocaine à l'euro et au dollar des États-Unis¹³ a été mis à l'épreuve, le dirham s'étant rapidement déprécié par rapport aux deux devises. Le tirage de la Ligne de précaution et de liquidité (LPL) avec le FMI a permis de stabiliser la situation, et le dirham a commencé à s'apprécier vis-à-vis le dollar et l'euro, tendance qui s'est maintenue jusqu'à récemment. En septembre et octobre, la banque centrale est intervenue sur le marché, mettant en œuvre des opérations de rachat de devises qui ont engendré une légère dépréciation du dirham.

Dans un contexte de pressions inflationnistes modérées et jugées transitoires, la politique monétaire est restée accommodante.

FIGURE 21 • ...et le compte courant se détériore



Source : Office des changes.

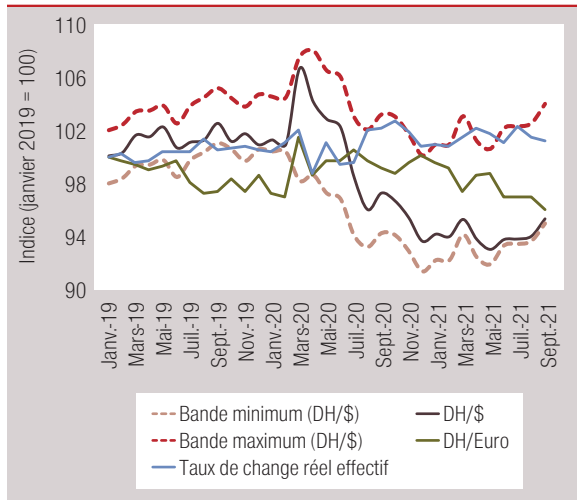
L'inflation globale a augmenté de 1,1 % au cours des sept premiers mois de 2021, contre 0,5 % en 2020. Cette augmentation modérée du niveau des prix est principalement due à la hausse des cours mondiaux du pétrole et celle des prix des denrées alimentaires, dans un contexte de reprise de la consommation intérieure. Ainsi, l'IPC alimentaire a progressé de 2,7 % et l'IPC non alimentaire de 1,8 % sur cette période (Figure 23). Après avoir diminué de 75 points de base depuis le début de la pandémie, le taux directeur est ainsi resté inchangé, et l'assouplissement des règles prudentielles a été maintenu en 2021.¹⁴ Au début de la pandémie, la

¹² En partie à la faveur de cette situation, le gouvernement a décidé d'avancer le remboursement partiel de la LPL (et par conséquent la reconstitution de ses réserves LPL) au 21 décembre 2020. Le paiement a été effectué le 8 janvier 2021.

¹³ Le dirham est indexé à un panier de deux devises – 60 % à l'euro et 40 % au dollar des États-Unis – et la bande de fluctuation a été élargie de $\pm 0,3$ % à $\pm 2,5$ % en janvier 2018, puis à ± 5 % en mars 2020.

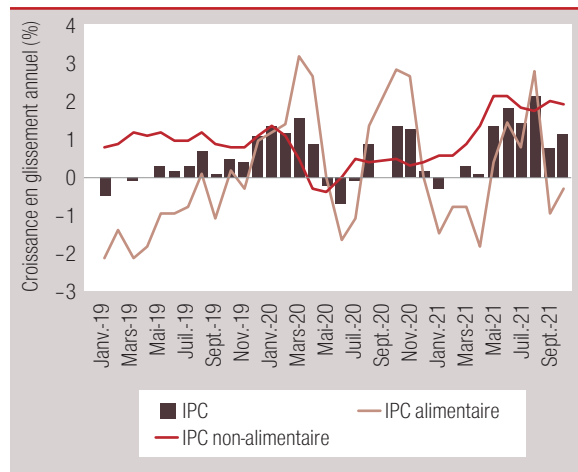
¹⁴ Bank Al-Maghrib (BAM) a réduit son taux directeur de 25 points de base en mars 2020 et à nouveau de 50 points de base en juin 2020, l'amenant à un minimum historique de 1,5 %. Pour stimuler le crédit, la BAM a permis aux banques de réduire leurs ratio de liquidité en dessous de 100 %, suspendu les exigences de provisionnement, diminué les exigences de constitution de réserves de 2 à 0 % et le relâchement du coussin de fonds propres à hauteur de 0,5 %.

FIGURE 22 • En 2021, le dirham s’est apprécié...



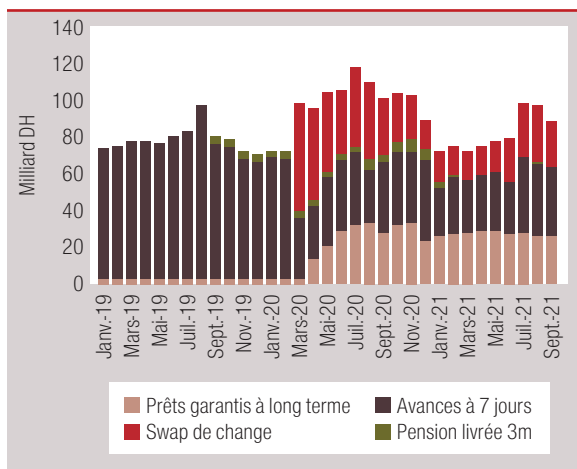
Source : Bank Al-Maghrib.

FIGURE 23 • ...tandis que les pressions inflationnistes restaient contenues



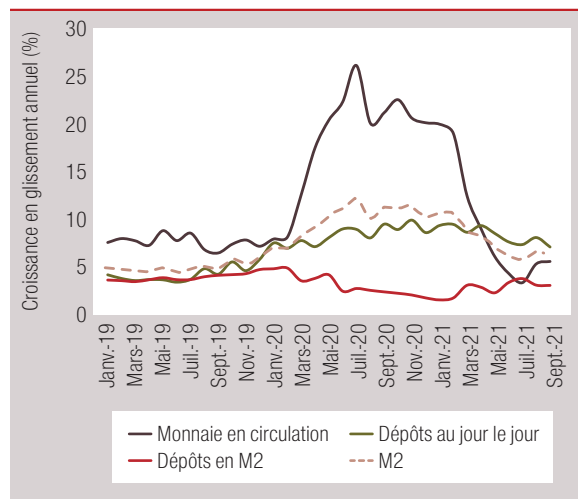
Source : HCP.

FIGURE 24 • La fourniture de liquidités de la banque centrale a de nouveau augmenté...



Source : Bank Al-Maghrib.

FIGURE 25 • ...tandis que la pression sur les dépôts bancaires s’est relâchée



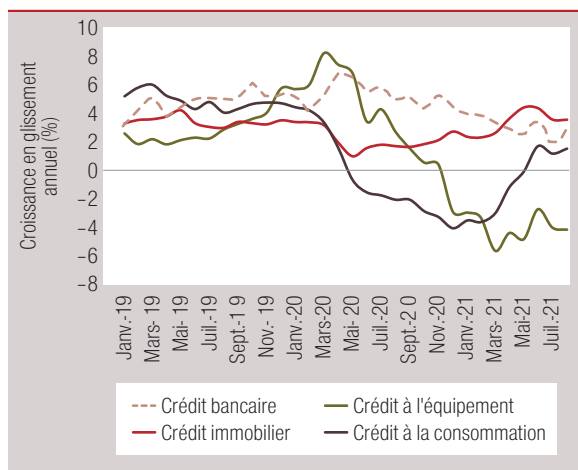
Source : Bank Al-Maghrib.

banque centrale avait également octroyé des prêts garantis et substitué ses opérations de pension livrée sur une semaine par des repos sur un à trois mois, afin d’augmenter la liquidité du secteur bancaire. Ces opérations ont ralenti au premier semestre 2021 avant d’augmenter à nouveau au 3^e trimestre 2021.¹⁵ En outre, l’opération récente de rachat de devises n’a pas été stérilisée, participant à l’expansion monétaire. Malgré cela, la croissance de la masse monétaire (M3) a ralenti sur les huit premiers mois de 2021, avec une hausse de 6,8 % en glissement

annuel, contre 12 % en moyenne entre mars 2020 et février 2021. En 2021, la croissance de la monnaie en circulation est notamment revenue aux niveaux d’avant la pandémie, après avoir grimpé en flèche en

¹⁵ Après avoir atteint en moyenne 103 milliards de MAD entre mars et décembre 2020, contre 74,8 milliards sur les six mois précédents, les injections de liquidités ont diminué à 75,4 milliards en moyenne au cours du premier semestre 2021, avant de remonter à 95,5 milliards en moyenne au 3^e trimestre.

FIGURE 26 • Le crédit à l'équipement accuse un retard par rapport au crédit à la consommation...

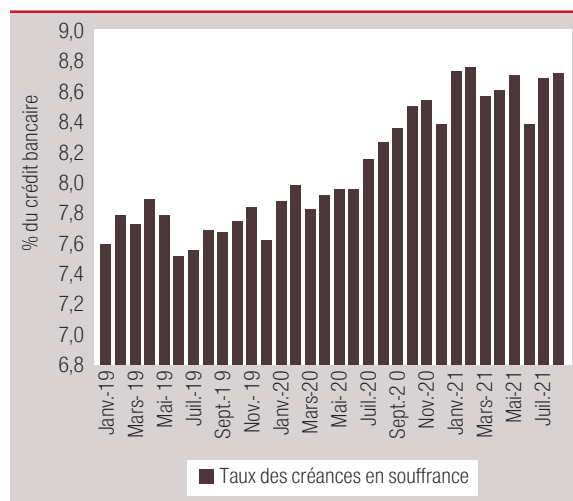


Source : Bank Al-Maghrib.

2020 en raison de l'augmentation de la préférence des ménages pour la liquidité dans le contexte de la crise économique et sanitaire et des transferts en espèces pour soutenir les ménages pendant le confinement (Figures 24 et 25).

Néanmoins, la croissance du crédit a été timide en 2021, les entreprises et les banques restant prudentes tandis que leurs bilans sont encore soumis à de fortes pressions. Après avoir stagné de juin 2020 à mai 2021, le crédit bancaire est légèrement remonté au cours de l'été, mais révèle une reprise contrastée. Alors que les restrictions liées à la COVID-19 étaient progressivement levées, le crédit à la consommation a augmenté au cours des huit premiers mois de 2021, restant néanmoins inférieur à son niveau de mars 2020. Dans des conditions financières attractives, la croissance du crédit immobilier est restée résiliente, avec une progression constante depuis juillet 2020. D'autre part, alors que les bilans des entreprises demeurent affectés par la crise,¹⁶ le volume du crédit d'investissement a poursuivi sa

FIGURE 27 • ...mais le taux de créances en souffrance se stabilise



Source : Bank Al-Maghrib.

baisse, quoiqu'à un rythme plus lent, et en août 2021 demeurait 7,3 % en-deça de son niveau pré-pandémie. Cela pourrait s'expliquer par le fait qu'une grande partie des entreprises marocaines restent préoccupées par leurs perspectives économiques.¹⁷ En parallèle, la croissance des comptes débiteurs et des créances en souffrance a ralenti au premier semestre 2021, ces dernières se stabilisant à 8,6 % du crédit en juin 2021 (Figures 26 et 27).

¹⁶ Le troisième cycle de l'enquête de suivi auprès des entreprises sur la COVID-19, mené en mai-juin 2021, révèle que 93,6 % des entreprises interrogées ont déclaré avoir vu leur disponibilité de liquidités ou de flux de trésorerie affectée par le choc de la COVID-19, tandis que 40 % ont signalé avoir pris du retard sur le paiement d'obligations envers des institutions financières, contre 33,4 % lors du cycle d'enquête précédent (février 2021).

¹⁷ D'après une enquête sur la conjoncture de Bank Al-Maghrib, au premier trimestre 2021, seuls 59 % des entreprises industrielles considéraient que la situation économique s'était normalisée.

PERSPECTIVES ET RISQUES

L'économie marocaine se remet progressivement du choc de la pandémie

La croissance du PIB réel devrait atteindre 5,3 % en 2021, et 3,4 % en moyenne sur la période 2022–2024.

Dans notre scénario de base, le PIB réel ne retrouvera son niveau pré-pandémique qu'en 2022, et le rebond en 2021 serait principalement dû à une croissance du secteur agricole à deux chiffres grâce à une pluviométrie favorable, et un important effet de base suite à une année de pandémie. La normalisation de la production agricole en 2022 entraînera une légère contraction du secteur primaire, ce qui devrait limiter le taux de croissance global du PIB à 3,2 %. Cette reprise devrait rester asymétrique, les restrictions mondiales liées à la pandémie (dont la suspension récente des liaisons maritimes et aériennes avec l'Europe) affectant le tourisme international et le secteur des services. Une accélération progressive de la croissance est attendue après 2022, en lien avec la mise en œuvre progressive de l'important agenda de réforme du Gouvernement.

Le déficit budgétaire devrait diminuer progressivement, permettant au ratio de la dette par rapport au PIB de se stabiliser à moyen terme. Malgré le maintien attendu des mesures de relance budgétaire jusqu'à ce que la reprise soit bien ancrée, le déficit budgétaire devrait tomber à 6,7 % du PIB en 2021. Cette amélioration est soutenue par

le redressement attendu des impôts indirects, qui devraient compenser les dépenses croissantes liées à la masse salariale et aux subventions au gaz de pétrole liquéfié. De 2022 à 2024, le déficit budgétaire devrait continuer de se résorber, du fait du redressement des recettes fiscales et de la modération des dépenses publiques, permettant au ratio dette/PIB de se stabiliser puis diminuer. Les besoins de financements bruts du Trésor devraient également se stabiliser d'ici à 2024 et atteindre en moyenne 16,5 % du PIB par an, contre 20,1 % du PIB en 2020. Le projet de loi de finances pour 2022 actuellement en discussion semble en effet confirmer cette dynamique (Encadré 1).

Le déficit du compte courant devrait augmenter à 3,7 % en 2021, puis progressivement diminuer d'ici à 2024. Après la forte contraction de 2020, les importations devraient augmenter en 2021 suite à la reprise de la demande intérieure et à la hausse des prix de l'énergie, à laquelle contribuera la récente interruption du gazoduc Maghreb–Europe. Certaines exportations devraient retrouver leurs niveaux pré-pandémiques (notamment les exportations d'automobiles, en raison d'une reprise des marchés européens) ou maintenir leur récente expansion (agro-industrie). En revanche, le redressement des recettes touristiques devrait prendre du temps. À mesure que l'impact économique du choc se dissipe, les transferts des MRE devraient se stabiliser progressivement et

ENCADRÉ 1. PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DU PROJET DE LOI DE FINANCES 2022

Le 25 octobre, le Gouvernement a présenté les priorités du projet de loi de finances pour 2022 (PLF 2022) au Parlement. Au moment de la rédaction de ce rapport, les discussions sont toujours en cours. Le projet s'articule autour de trois priorités :

- La consolidation de la reprise économique. À cette fin, il met l'accent sur la réorientation des politiques nationales vers la création d'emplois et la promotion des produits marocains sur les marchés nationaux et internationaux. Le Fonds Mohammed VI est désigné comme un mécanisme essentiel de promotion de l'investissement, et les autorités désirent continuer à améliorer l'environnement des affaires et à encourager l'entrepreneuriat à travers des incitations fiscales et le programme INTELEKA, en mettant l'accent sur les entreprises exportatrices.
- Le renforcement des mécanismes d'inclusion sociale et l'encouragement de l'accumulation de capital humain. Le projet de loi de finances prévoit la mise en œuvre des actions juridiques et institutionnelles nécessaires à l'universalisation de la protection sociale, le lancement de la deuxième phase de réforme de la santé (intégration des bénéficiaires du RAMED dans le système d'assurance maladie obligatoire – AMO) et l'introduction du Registre social unifié (RSU) pour améliorer la couverture de la protection sociale. En outre, une réforme des écoles publiques est programmée, qui met l'accent sur la formation des enseignants, les services préscolaires, l'amélioration des programmes scolaires et l'enseignement supérieur et professionnel.
- La réforme du secteur public, notamment l'accélération de la réforme des entreprises publiques, tandis que des actions sont également prévues pour approfondir le processus de décentralisation et de déconcentration, et pour renforcer les pratiques de lutte contre la corruption.

Le PLF 2022 prévoit une augmentation substantielle des dépenses publiques. L'investissement public augmenterait de 13,2 % par rapport à 2021, le plaçant à 19,4 % au-dessus de son niveau de 2019. L'investissement des entreprises publiques devrait également rester élevé (92,1 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 7,6 % du PIB), et le PLF envisage d'investir 3,7 % supplémentaires du PIB par le biais du Fonds Mohammed VI. Dans l'ensemble, cela porterait l'investissement public total à environ 21 % du PIB. Les dépenses courantes devraient également augmenter sensiblement (de 7 % par rapport à 2021), en raison notamment des augmentations de salaire convenues en 2019, qui porteront la masse salariale totale des institutions de l'administration centrale à environ 12 % du PIB.

Une forte augmentation des recettes est également prévue. Les recettes fiscales devraient bondir de 11,6 % en 2022, atteignant 252 milliards de MAD ou l'équivalent de 21 % du PIB. L'augmentation des recettes fiscales devrait être particulièrement robuste pour les recettes directes (+21,9 %), notamment l'impôt sur les sociétés, alors que l'économie se remet du choc de la pandémie. Le recouvrement des impôts indirects devrait augmenter de 9,5 %, principalement grâce à la reprise prévue des importations de biens. Le PLF 2022 prévoit diverses mesures fiscales, fiscales, résumées ci-dessous.

Mesures fiscales et douanières pour relancer l'économie nationale :

- Suppression de la progressivité des taux d'imposition sur les sociétés et adoption des taux proportionnels
- Réduction du taux de l'impôt de 28 à 27 % pour les entreprises industrielles dont le bénéfice net, correspondant à leur chiffre d'affaires local, est inférieur à 100 millions de dirhams
- Réduction du taux de la cotisation minimale de 0,50 % à 0,40 % pour les entreprises dont le résultat courant hors amortissement est déclaré positif
- Réduction du taux du droit d'importation applicable aux cellules lithiums de 40 % à 17,5 %
- Rétablissement de la contribution sociale de solidarité sur le bénéfice net des sociétés égal ou supérieur à 1 million de dirhams

Mesures fiscales et douanières au service du développement durable :

- Instauration d'une TIC sur les produits et équipements énergivores
- Augmentation du droit d'importation de 2,5 % à 40 % appliqué aux tubes et aux lampes à incandescence
- Instauration d'une TIC écologique pour le recyclage de certains produits et équipements électroniques
- Consécration du principe de la neutralité de la TVA au titre des opérations de vente des panneaux photovoltaïques et des chauffe-eaux solaires, en appliquant un taux de 10% à l'intérieur et à l'importation, et en exonérant à l'intérieur et à l'importation les produits et les matières entrant dans la fabrication des panneaux photovoltaïques acquis localement ou importés

Mesures douanières contribuant à la préservation de la santé du citoyen :

- Réduction du droit d'importation de 40 % à 2,5 % sur les préparations médicamenteuses destinées après transformation à la fabrication de médicaments utilisés dans le traitement du diabète du type 2
- Réforme de la TIC applicable aux cigarettes et augmentation de la TIC applicable aux liquides pour charger ou recharger les cigarettes électroniques

retrouver leur tendance antérieure à la pandémie, de même que les flux nets d'IDE, qui continueront à couvrir une partie substantielle des besoins de financement extérieur du Maroc. Le bon accès du gouvernement marocain aux prêts bilatéraux et multilatéraux et aux marchés financiers internationaux contribuera également à financer l'économie, et à maintenir les réserves internationales à un niveau confortable.

En 2021, la pauvreté monétaire devrait recommencer à baisser, sans toutefois retrouver son niveau d'avant la crise. L'extrême pauvreté (seuil de 1,90 USD PPA) devrait rester inférieure à 1 %, tandis que la pauvreté (seuil de 3,2 USD PPA) devrait diminuer de 11 % en 2021, passant sous le seuil de 6 %, atteint en 2017. Le pourcentage de la population « vulnérable » (sous le seuil de 5,5 USD PPA) devrait diminuer pour atteindre 26,7 % en 2021, contre 28,2 % en 2020. Cette baisse devrait se poursuivre, mais les indicateurs de pauvreté ne devraient pas retrouver leur niveau pré-pandémique avant 2023. La mise en œuvre réussie de la réforme annoncée de la protection sociale, ou une relance marquée de la création d'emplois, notamment pour les femmes et des jeunes, pourrait accélérer ce processus.

Les défis préexistants demeurent et de nouveaux défis sont apparus

Le Maroc a lancé d'ambitieuses réformes structurelles afin d'accélérer son processus de développement, qui devraient prendre du temps à porter fruit. La stratégie de relance comprenait des mesures importantes pour réformer le secteur des entreprises publiques, moderniser le système de protection sociale et soutenir la reprise de l'investissement privé. Le gouvernement entend notamment rendre opérationnelle le Fonds Mohammed VI pour l'investissement pour soutenir les PME, mettre en place un système fiscal simplifié et incitatif, adopter la nouvelle charte de l'investissement et appliquer la loi-cadre sur la réforme fiscale et la nouvelle feuille de route sur la formation professionnelle. Le Nouveau Modèle de développement (NDM) a également été dévoilé, et vise d'accélérer la croissance de la productivité et l'accumulation de capital humain. Bien que la mise en œuvre de ce plan puisse améliorer

les performances à long terme de l'économie, les dividendes de croissance associé à ces réformes pourrait ne se matérialiser que graduellement.

D'autre part, la crise a accru les vulnérabilités macro-financières du Maroc. Les enquêtes existantes suggèrent que le secteur des entreprises au Maroc est encore loin d'être entièrement rétabli, et de nombreuses entreprises déclarent être dans une situation de liquidité difficile. Dans ce contexte, une recrudescence des faillites d'entreprises et des défauts de paiement ne peut être écartée. Dans un tel scénario, l'assise financière et la capacité de prêt du secteur bancaire seraient compromises, affectant les finances publiques par le biais des passifs éventuels associés aux programmes de garantie des prêts.

La stratégie de soutien et de relance a également accru les risques budgétaires. Les différents systèmes de garantie mis en place pour soutenir la trésorerie des entreprises face à l'impact de la pandémie (tel que Damane Oxygène) ont jusqu'à présent contribué à prévenir les faillites d'entreprises, une priorité majeure et logique pour les autorités.¹⁸ Cependant, ces garanties s'ajoutent à un stock préexistant élevé de dettes garanties aux entreprises publiques, et constituent un risque budgétaire important, car certaines des entreprises bénéficiaires pourraient encore faire faillite, en particulier dans des secteurs comme le tourisme, toujours confrontés à une situation difficile et dont l'activité devrait rester en dessous du niveau pré-pandémique à court terme. En effet, la dette totale des entreprises publiques s'élevait à 27,2 % du PIB à la fin de 2020, et la dette extérieure garantie par l'État, principalement libellée en devises étrangères, représentait 60 % de ce montant (16 % du PIB à la fin de 2020), exposant les emprunteurs au

¹⁸ Le programme Relance pour les TPE soutient les entreprises ayant un chiffre d'affaires annuel inférieur à 10 millions de dirhams, et le programme Damane Relance soutient les entreprises plus importantes. Les entreprises considérées comme éligibles sont : (a) les entités marocaines qui produisent des biens ou des services, (b) ont des prêts improductifs, (c) ne sont pas en redressement ou liquidation judiciaire, (d) ont un ratio dette/excédent brut d'exploitation inférieur à 7 (à l'exception des entreprises industrielles), et (e) n'ont pas distribué de dividendes depuis le début de la pandémie.

risque de change.¹⁹ Dans ce contexte, les réformes en cours de la Caisse centrale de garanties et du secteur des entreprises publiques sont particulièrement pertinentes, non seulement comme moyen d'améliorer l'efficacité du secteur public, mais aussi d'atténuer les risques budgétaires.

¹⁹ Un petit nombre d'entreprises publiques détient environ 80 % de la dette extérieure du Maroc. Il s'agit du Groupe OCP SA (OCP), de l'Office national de l'électricité et de l'eau (ONEE), des Autoroutes du Maroc, de l'Office national des chemins de fer (ONCF), et de l'Agence marocaine pour l'énergie durable (MASSEN).

TABLEAU 1 • Sélection d'indicateurs économiques 2018-2024

	Estimation			Projection			
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Secteur réel	(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)						
PIB réel	3,1	2,6	-6,3	5,3	3,2	3,5	3,6
PIB agricole	3,7	-5,8	-8,6	18,7	-2,5	2,9	2,9
PIB non agricole	3,1	3,7	-6,0	3,5	4,1	3,6	3,7
Industrie	3,0	3,6	-3,8	3,1	3,1	3,5	3,6
Services	3,1	4,0	-7,1	3,2	4,8	3,6	3,7
Consommation privée	3,4	1,9	-4,1	3,0	3,2	3,5	3,7
Consommation publique	2,7	4,7	1,7	4,6	2,7	2,5	2,4
Formation brut du capital fixe	1,2	1,0	-9,0	4,7	4,8	5,1	5,3
Exportations, biens et services	6,0	6,2	-14,3	10,5	9,5	11,7	13,9
Importations, biens et services	7,4	3,4	-12,2	5,2	8,8	10,4	12,1
Taux de chômage (définition OIT, en %)	9,5	9,2	11,9	...	...	...	...
Inflation (IPC moyen, en %)	1,6	0,2	0,7	1,3	1,5	1,7	1,9
Comptes fiscaux	(en pourcentage du PIB)						
Dépenses	27,5	28,1	31,4	29,6	29,7	29,3	28,7
Revenus	23,7	24,0	23,8	22,9	23,2	24,1	24,4
Solde budgétaire	-3,8	-3,6	-7,6	-6,7	-6,6	-5,3	-4,4
Dette Trésor	65,2	64,8	76,4	78,0	78,9	77,8	77,5
Sélection d'indicateurs monétaires	(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)						
Masse monétaire	4,0	3,9	8,5	...	...	...	...
Taux d'intérêt directeur	2,25	2,25	1,5	...	...	...	...
Balance des paiements	(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)						
Solde du compte courant	-5,3	-3,7	-1,5	-3,7	-3,5	-3,2	-3,0
Importations, biens et services	-46,9	-45,1	-40,2	-40,4	-41,9	-42,2	-42,6
Exportations, biens et services	36,6	36,7	32,6	32,9	33,9	34,7	35,4
Investissements directs nets	2,4	0,7	1,1	1,2	1,3	1,2	1,3
Réserves officielles brutes (milliard USD, fin de période)	24,4	26,4	36	36,5	36,4	35,4	36,5
En mois d'importations	5,4	6,9	7,4	7,4	7,2	7,6	7,8
Taux de change (moyen)	9,4	9,6	9,5	...	...	...	...
Postes pour mémoire							
PIB nominal (en milliards de dirhams)	1 108	1 153	1 090	1 162	1 217	1 281	1 352

DÉFINIR UN AGENDA DE RÉFORME POUR ACCÉLÉRER LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE DU MAROC



3

Le Nouveau modèle de développement (NMD) fixe des objectifs ambitieux dont la concrétisation nécessitera une accélération marquée et soutenue de la croissance économique. Un examen des expériences internationales montre que de tels épisodes ont été relativement rares, mais non sans précédent, et qu'ils sont plus susceptibles de réussir lorsqu'accompagnés par un processus de transformation structurelle de l'économie. Les différentes simulations présentées dans ce chapitre suggèrent que, pour doubler son PIB par habitant d'ici 2035, le Maroc devra diversifier les sources de sa croissance économique, en renforçant notamment la contribution de la productivité et du capital humain. Comme l'envisage le NDM, cela nécessitera l'adoption d'un agenda de réforme multidimensionnel.

La croissance économique du Maroc ralentissait déjà avant la crise de la COVID-19 et, malgré les progrès enregistrés, la convergence vers des niveaux de revenus plus élevés est restée lente. Les réformes mises en œuvre depuis la fin des années 1990 ont contribué à accélérer la croissance de l'économie marocaine, qui a atteint 4,8 % en moyenne entre 2000 et 2009, avant de retomber à 3,5 % au cours de la dernière décennie (Figure 28)²⁰. Malgré une tendance à la hausse, le PIB par habitant reste inférieur de 30 % à la moyenne des pays émergents et en développement et des pays de la région MENA (Figure 29)²¹. Le Maroc a aussi commencé à combler son écart de revenu avec les pays d'Europe du Sud, mais ce processus de convergence s'est essouffé²². Cette dégradation s'explique par une série de chocs exogènes, dont la

crise financière mondiale et la crise de la dette de la zone euro, mais aussi par les limites structurelles du processus marocain de développement de plus en plus apparentes²³.

Le Nouveau modèle de développement (NMD) récemment dévoilé par les autorités marocaines fixe d'ambitieux objectifs dont la concrétisation nécessitera une forte accélération de la croissance économique. L'un des principaux objectifs à long terme du NMD vise le doublement du PIB par habitant entre 2019 et 2035. Compte tenu de la récession de 2020 due à la pandémie

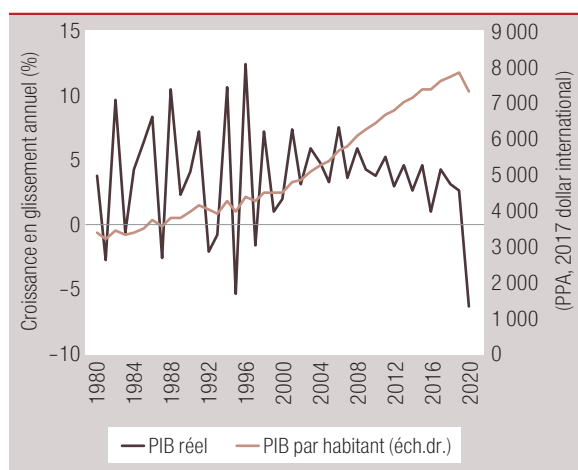
²⁰ Après 3,6 % en moyenne entre 1980 et 1999.

²¹ En dollars internationaux, PPA 2017.

²² Banque mondiale, 2018 ; DEPF, 2019

²³ Commission Nouveau modèle de développement, 2021.

FIGURE 28 • La croissance a ralenti au cours de la dernière décennie...

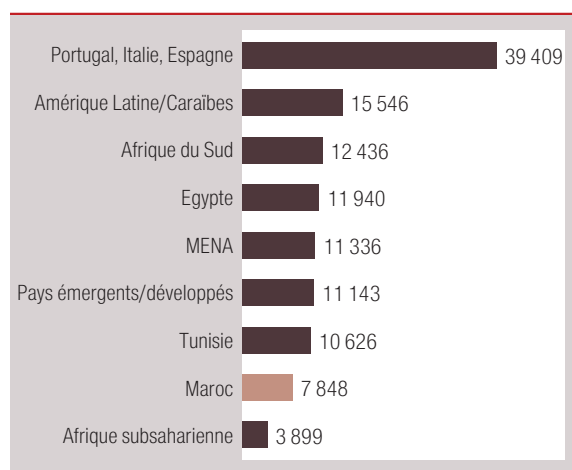


Source : FMI.

de COVID-19 et aux épisodes de sécheresse, il est peu probable que le Maroc retrouve son niveau de PIB par habitant pré-pandémie avant 2022. Cela impliquerait que l'objectif du NMD soit atteint sur une période de 13 ans seulement (2022–2035). Si la croissance démographique continue de ralentir modérément, l'économie devra enregistrer un taux de croissance annuel moyen de 6,8 % à partir de 2022 pour atteindre cet objectif, soit un taux nettement supérieur aux performances historiques du Maroc. La question qui se pose est alors de savoir si ces objectifs sont réalisables et quelles politiques publiques apporteraient les plus grands dividendes de croissance.

Ce chapitre thématique explore plusieurs pistes sur les politiques publiques qui permettraient au Maroc de doubler son PIB par habitant d'ici 2035. Premièrement, elle analyse la performance récente de la croissance marocaine et identifie les contraintes qui ont freiné la convergence vers des niveaux de revenus plus élevés. Deuxièmement, elle identifie les écarts entre le Maroc et un ensemble de pays qui ont réussi à doubler leur PIB par habitant en 13 ans et, troisièmement, elle analyse l'expérience de ces pays. Quatrièmement, elle présente des simulations qui permettent d'identifier les moteurs de croissance qui soutiendraient l'atteinte de l'objectif du NMD.

FIGURE 29 • ...et le PIB par habitant reste comparativement bas



Source : FMI.

Remarque : MENA signifie « Moyen-Orient et Afrique du Nord »

Identification des contraintes structurelles pesant sur la croissance marocaine

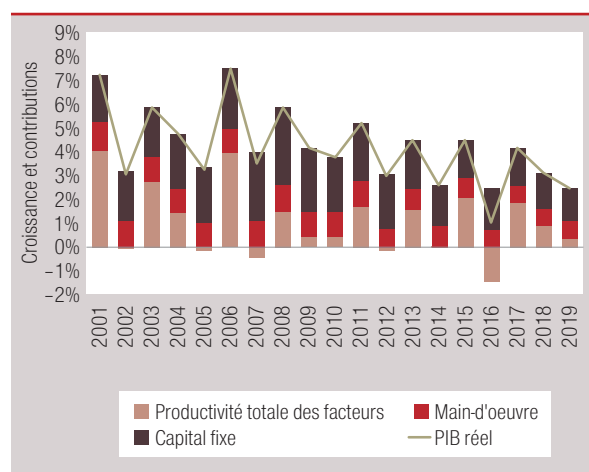
L'accumulation de capital a constitué le principal moteur de la croissance économique du Maroc, contrastant avec une faible contribution du capital humain et de la productivité. Entre 2001 et 2019, la croissance de la formation brute de capital fixe (+2,1 pp par an) a expliqué plus de 50 % de la croissance du PIB, reflétant l'effort massif de modernisation des infrastructures du pays grâce à l'investissement public²⁴. Les dividendes de cet investissement ont été cependant nettement inférieurs à ceux d'autres pays ayant fourni des efforts d'investissement comparables²⁵. Par exemple, alors qu'en moyenne la formation brute de capital fixe a représenté 29,2% du PIB marocain entre 2000 et 2017, contre 27,6% du PIB au Vietnam, la croissance du PIB de ce dernier a atteint 6,2 % en moyenne durant cette période, contre 4,3% au Maroc. Malgré la transition démographique en cours,²⁶ la croissance du capital humain explique seulement 23 % de la croissance

²⁴ HCP, 2016 ; DEPF, 2018a.

²⁵ HCP, 2016 ; DEPF, 2018a.

²⁶ La population en âge de travailler a augmenté de 30 % entre 2000 et 2019.

FIGURE 30 • La croissance a été principalement tirée par l'accumulation de capital...



Source : Estimations de l'équipe de la Banque.
Remarque : La productivité est définie comme le résidu de Solow.

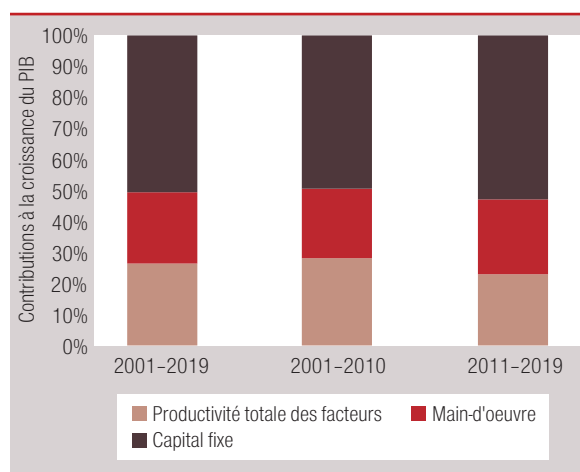
(+1,1 pp par an), du fait d'un taux d'inactivité élevé, en particulier chez les femmes et les jeunes²⁷. Enfin, la productivité totale des facteurs (PTF), principal déterminant du niveau de revenu des pays à long terme²⁸, est responsable de 26 % de la croissance totale (+ 1,1 pp par an), et sa contribution a progressivement diminué au fil du temps²⁹ (Figures 30 et 31).

Des lacunes apparaissent dans les domaines du capital humain, dans la performance du marché du travail et dans l'adoption des technologies de l'information et de la communication (TIC).

Pour identifier ces écarts, cette section compare la performance du Royaume avec celle de cinq pays dont le PIB par habitant est actuellement deux fois plus élevé qu'au Maroc (à ± 10 %) : l'Albanie, la Bosnie, le Brésil, la Colombie et la Macédoine du Nord. La notation du Maroc sur les indicateurs du Rapport sur la compétitivité mondiale du Forum économique mondial révèle un panorama contrasté. Des avantages comparatifs apparaissent en ce qui concerne la qualité institutionnelle, le développement du système financier, la stabilité macroéconomique, le dynamisme des entreprises et la capacité d'innovation. En revanche, le Maroc est nettement en retard sur les indicateurs de capital humain, à la fois en termes de compétences et de santé, de performance du marché du travail et d'accès et d'utilisation des TIC³⁰ (Figure 32).

L'indice du capital humain (ICH) de la Banque mondiale signale également des

FIGURE 31 • ...tandis que la contribution de la productivité a diminué



Source : Estimations de l'équipe de la Banque.
Remarque : La productivité est définie comme le résidu de Solow.

faiblesses persistantes dans le système éducatif.³¹

Le Maroc affiche un ICH de 0,5, contre une moyenne de 0,58 chez le groupe de comparaison, ce qui implique que les enfants nés aujourd'hui dans ces pays peuvent espérer réaliser 8 % de plus de leur potentiel de productivité que les enfants marocains.

²⁷ Le taux d'inactivité dépasse 50 % et a augmenté entre 2000 et 2019 (HCP - Banque mondiale, 2021).

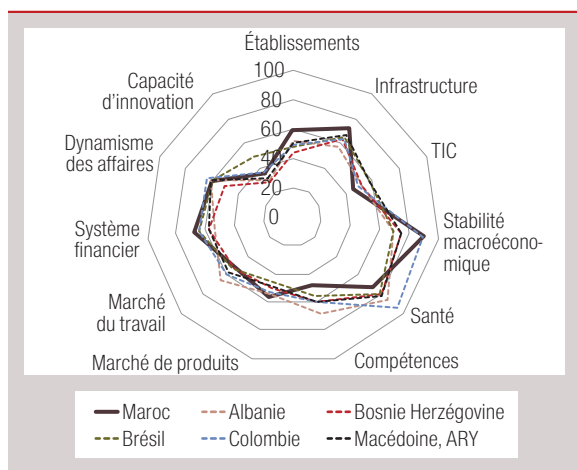
²⁸ Hall et Jones, 1999, Easterly et Levine 2001, Caselli 2005.

²⁹ De 1,4 pp par an en moyenne entre 2001 et 2010 (28 % du total) à 0,8 pp entre 2011 et 2019 (23 %).

³⁰ Notamment (1) l'espérance de vie en bonne santé est de 12,1 ans plus courte que celle du groupe de pays de comparaison, (2) les écarts de compétences sont particulièrement importants en ce qui concerne la durée moyenne de scolarité, la pensée critique dans l'enseignement et le ratio élèves-enseignant dans l'enseignement primaire, (3) les écarts de main-d'œuvre sont plus importants principalement en raison des écarts hommes-femmes en matière de participation au marché du travail et l'indicateur sur les politiques actives du marché du travail et (4) les écarts en matière de TIC proviennent principalement du nombre d'abonnements à Internet haut débit fixe et du pourcentage de la population adulte utilisant Internet.

³¹ L'Indice du Capital Humain mesure la contribution de la santé et de l'éducation à la productivité de la prochaine génération d'un pays et il repose sur des études microéconométriques. La valeur de l'indice de capital humain varie sur une échelle de 0 à 1 et reflète le niveau de productivité d'un pays par rapport à son potentiel.

FIGURE 32 • Indicateurs du Rapport sur la compétitivité mondiale

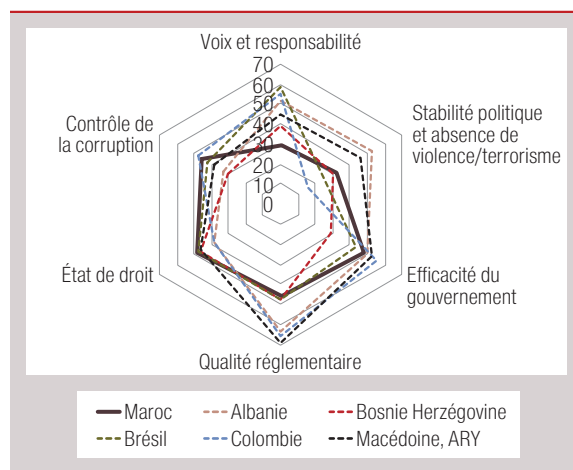


Source : FEM.

Les écarts sont particulièrement importants dans l'éducation : les années de scolarisation ajustées par l'apprentissage au Maroc sont de 22,4 % inférieures à celles de leurs pairs ; le nombre d'années d'études attendu est inférieur de 13,9 % ; et les résultats des tests harmonisés sont inférieurs de 9,4 %. Malgré les efforts récents pour élargir l'accès à l'éducation, l'amélioration de la qualité reste un défi majeur pour accélérer la convergence vers des niveaux de revenus plus élevés.

Les indicateurs de gouvernance et de l'environnement des affaires révèlent des lacunes dans la qualité de la réglementation, ainsi que dans l'accès au crédit et le règlement des insolvabilités. Selon les indicateurs mondiaux de gouvernance, le Maroc obtient des résultats comparativement favorables dans les domaines de l'État de droit et du contrôle de la corruption, et se situe près de la moyenne en termes de stabilité politique et d'efficacité gouvernementale. Cependant, des lacunes claires apparaissent dans la participation citoyenne, la responsabilisation et la qualité de la réglementation, cette dernière étant un facteur particulièrement important pour le développement du secteur privé et la croissance de la productivité³². Alors que la plupart des indicateurs de l'environnement des affaires se sont améliorés, le Royaume du Maroc est toujours à la traîne en ce qui concerne l'accès des entreprises au crédit et le règlement des

FIGURE 33 • Indicateurs mondiaux de la gouvernance



Source : Banque mondiale.

insolvabilités³³, domaines particulièrement pertinents pour la reprise post-COVID-19 (Figure 33).

Analyse historique des épisodes de forte croissance dans l'économie mondiale

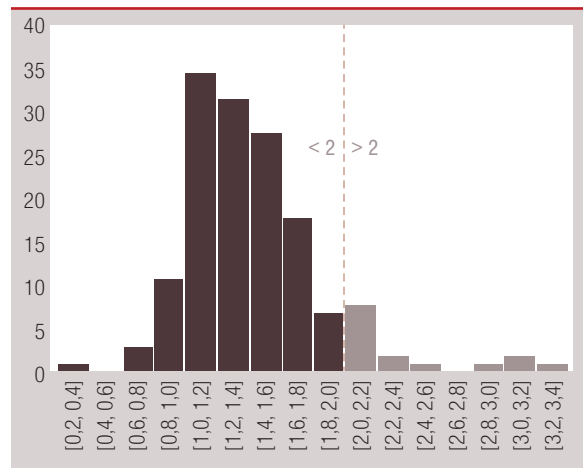
Les épisodes d'accélération de la croissance permettant le doublement du PIB par habitant ont été relativement rares à l'échelle internationale, mais non sans précédent. Afin d'identifier les précédents historiques pertinents pour le Maroc, le taux de croissance du PIB par habitant (en dollars internationaux, PPA 2017) a été calculé pour toutes les économies en développement et émergentes et pour toutes les périodes de 13 ans comprises entre 1980 et 2019 pour lesquelles suffisamment de données sont disponibles. Les épisodes durant lesquels certains de ces pays ont réussi à doubler leur PIB par habitant en 13 ans n'ont représenté que 7,4 % du total des épisodes (Figure 34). Au total, 40 pays ont connu au moins un épisode de forte croissance entre 1980 et 2020, mais il y a de grandes différences dans la soutenabilité de ces épisodes, et 20 pays concentrent 87 % de ces cas.

Le niveau actuel du PIB par habitant du Maroc est sensiblement plus élevé que celui

³² Han et coll., 2014 ; DEPF, 2018b.

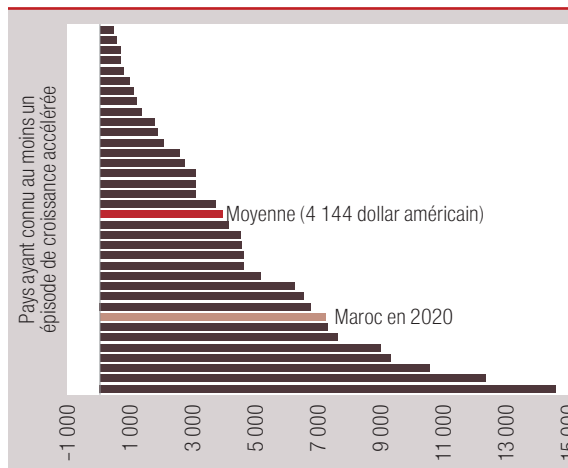
³³ Banque mondiale, 2021b.

FIGURE 34 • Évolution du taux de croissance du PIB par habitant sur 13 ans, tous les épisodes de croissance, 1980-2019



Source : Équipe de la Banque mondiale avec données FMI-PEM.

FIGURE 35 • Niveau initial du PIB par habitant (exprimé en PPA) dans tous les épisodes de forte croissance



Remarque : Les épisodes de forte croissance sont définis comme des périodes au cours desquelles un pays a réussi à doubler son niveau de PIB par habitant sur une période de treize ans.

d'où sont partis la plupart des pays ayant connu un épisode de forte croissance.

En moyenne, ces pays avaient un PIB par habitant de 4 144 USD (dollars EU internationaux, PPA 2017) l'année où a commencé leur période de forte croissance, soit environ 43 % de moins que le PIB par habitant actuel du Maroc (Figure 35). Selon un phénomène bien connu dans l'économie du développement, les pays peinent généralement à maintenir un taux élevé de croissance économique à mesure que leur niveau de revenu dépasse un certain seuil³⁴. Le Maroc est ainsi peut-être déjà confronté au « piège du revenu intermédiaire », ce qui pourrait constituer une contrainte supplémentaire pour atteindre le niveau de croissance visé par le NMD. De plus, près de 85 % des épisodes de forte croissance dans l'économie mondiale ont eu lieu dans des pays possédant une ou plusieurs caractéristiques que le Maroc ne peut reproduire, notamment le fait d'être une économie de transition, d'être riche en ressources minières ou en autres ressources primaires, ou encore de sortir d'un conflit armé.

La réaffectation des facteurs de production existants vers des secteurs à plus forte productivité est un marqueur de la plupart des épisodes de croissance accélérée. Le passage par un tel processus de transformation structurelle semble être une condition préalable au maintien de

taux élevés de croissance sur une longue période. L'Encadré 2 présente l'expérience de quatre pays où l'émergence de nouvelles activités dans le secteur secondaire ou tertiaire est devenue le principal moteur de la croissance économique, souvent en partie grâce à des réformes économiques et des interventions gouvernementales. Le NMD identifie en effet des mesures et réformes prometteuses pour soutenir les secteurs susceptibles d'exercer une traction suffisante sur le reste de l'économie, tels qu'une industrie manufacturière à faible émission de carbone, ou un secteur financier dynamique. De plus, ces quatre pays ont parallèlement modernisé leur système d'enseignement supérieur, créé un environnement propice à l'investissement et mis à profit leurs avantages comparatifs existants. Leur expérience fournit également des mises en garde sur l'importance de maintenir des équilibres macroéconomiques sains et de se conformer aux normes et meilleures pratiques mondiales. Elle souligne également la nature multisectorielle des politiques nécessaires pour soutenir l'émergence d'activités compétitives au niveau international (voir Encadré 2 ci-dessous).

³⁴ Eichengreen, Park et Shin, 2013.

ENCADRÉ 2. TRANSFORMATION STRUCTURELLE : ENSEIGNEMENTS TIRÉS DU BANGLADESH, DE L'INDE, DE L'INDONÉSIE ET DU PANAMA

Au Bangladesh, l'emploi a été réaffecté de l'agriculture à faible productivité au secteur manufacturier à plus forte productivité, permettant ainsi au pays de devenir le deuxième producteur mondial de prêt-à-porter. Initialement, ce succès s'explique principalement par la compétitivité des coûts de main-d'œuvre, bien qu'une bonne gestion macroéconomique, des réalisations en matière de développement humain, un environnement favorable à l'investissement privé et un bon accès aux marchés étrangers y aient également joué un rôle important^a. Pour surmonter les limites inhérentes à sa stratégie de développement et retrouver son attractivité, le pays a dû s'adapter en améliorant les droits des travailleurs et la sécurité au travail, et en élaborant un programme de développement durable et de résilience au changement climatique.

En Inde, l'emploi a été réaffecté vers des niches à forte productivité dans le secteur des services, en tirant profit des tendances mondiales à l'externalisation et à la délocalisation, tout en favorisant les avancées technologiques. Ce processus a été soutenu par une politique de libéralisation, par des coûts de main-d'œuvre compétitifs, des politiques fiscales préférentielles, des zones économiques dédiées et une réserve abondante de professionnels anglophones semi-qualifiés^b. Un nombre croissant d'ingénieurs a été la clé du développement d'un écosystème numérique solide et de la création d'un pôle informatique mondial. Le processus de transformation s'est aussi accéléré grâce aux liens étroits entre les avantages comparatifs de l'Inde et des activités économiques de plus en plus complexes, créant ainsi un « espace produit plus dense » qui a contribué au développement du pays^c.

En Indonésie, les activités manufacturières avaient soutenu depuis 1980 une accélération de la croissance, favorisée par le passage d'une stratégie de substitution des importations à une stratégie de promotion des exportations, et par des politiques de libéralisation, y compris la levée des restrictions à l'investissement étranger^d. Cependant, la crise de 1997 a fait dérailler ce processus, entraînant le déclin du secteur manufacturier et le ralentissement de la croissance par la suite. Cette situation illustre l'importance de la viabilité macroéconomique en tant que condition préalable à la durabilité d'une transformation structurelle à long terme.

Au Panama, la forte croissance a découlé d'activités tertiaires à haute productivité, favorisées par une position géographique avantageuse et des infrastructures de premier ordre, positionnant le pays comme une plate-forme logistique internationale en plus de son statut de place financière régionale. Cependant, son inscription sur la « liste grise » du Groupe d'action financière (GAFI) a affecté ces dernières années la performance du secteur financier, illustrant l'importance de se conformer aux meilleures pratiques internationales. Le secteur financier du Panama fait également face à d'autres défis structurels, notamment un déficit en capital humain, un manque de préparation technologique, un marché des capitaux insuffisamment développé et des institutions judiciaires faibles.^e L'expérience panaméenne met en évidence la nature multisectorielle des politiques nécessaires pour soutenir l'émergence de services compétitifs sur le plan international dans le contexte mondial actuel.

^a Banque mondiale, 2015.

^b Agrawal et coll., 2010.

^c Haussmann et Klinger, 2006.

^d Kim et coll., 2020.

^e Astudillo et coll., 2021.

Un programme de réformes à multiples facettes est essentiel

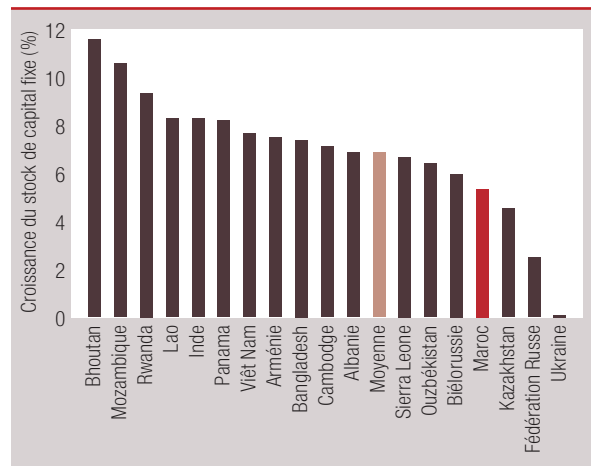
L'exercice de comptabilité de la croissance présenté dans ce chapitre suggère que, pour doubler son PIB par habitant, le Maroc aurait besoin simultanément de stimuler l'investissement privé et la productivité, et de renforcer le capital humain. Dans le modèle utilisé, la production totale est fonction du capital physique et d'une mesure ajustée du capital humain³⁵. Afin d'identifier les pistes permettant de doubler le PIB par habitant en 13 ans, le modèle simule la convergence vers la croissance moyenne des facteurs de production dans les pays ayant atteint cet objectif.³⁶

Si seul le taux de croissance du stock de capital devait converger vers la moyenne du groupe de comparaison, la croissance resterait

³⁵ Elle combine des données sur la population en âge de travailler, le taux de participation au marché du travail et le niveau de capital humain par unité de travail, variable combinant la durée moyenne de la scolarité et les rendements de l'éducation.

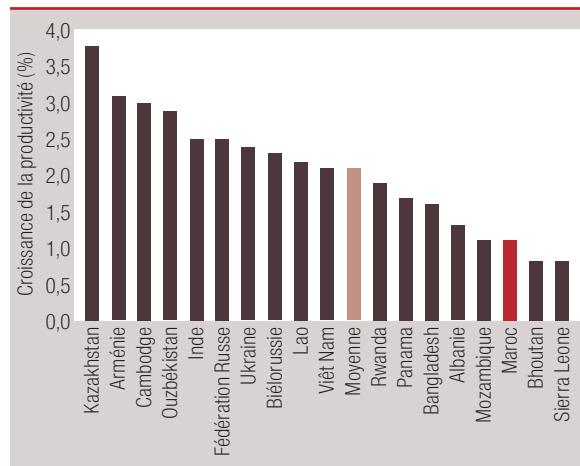
³⁶ Le groupe de comparaison utilisé dans cette section est formé par les pays qui ont traversé au moins un épisode de haute croissance durant le vingt-et-unième siècle: Albanie, Arménie, Bhoutan, Bangladesh, Belarus, Cambodge, Inde, Laos, Panama, Mozambique, Ouzbékistan, Panama, Russie, Rwanda, Sierra Leone, Ukraine, Vietnam.

FIGURE 36 • La croissance du stock de capital fixe est proche de la moyenne du groupe de comparaison...



Source : Estimations de l'équipe de la Banque mondiale.

FIGURE 37 • ... tandis que la croissance de la productivité est inférieure de 47 pp



Source : Estimations de l'équipe de la Banque mondiale.

insuffisante pour doubler le PIB par habitant du Maroc en 13 ans. Dans ce scénario, le taux de croissance du stock de capital du Maroc atteint en moyenne 6,9 %, contre 5,4 % entre 2000 et 2019³⁷. Compte tenu d'un espace budgétaire limité, cette accélération devrait s'appuyer principalement sur l'investissement privé, par exemple à travers un meilleur accès au crédit pour les PME ou l'élimination des barrières à l'entrée et une plus libre concurrence dans de nouveaux secteurs de l'économie. Selon cette simulation, la croissance annuelle du PIB atteindrait 4 %, bien en deçà des 6,8 % requis pour réaliser l'objectif du NMD, et se traduirait par une augmentation de 45 % du PIB réel par habitant³⁸ (Figure 36).

Si les taux de croissance du stock de capital et de la productivité totale des facteurs convergeaient vers les taux moyens des pays du groupe de comparaison, la croissance s'accélérait considérablement sans que le Maroc ne parvienne toutefois à doubler son PIB par habitant. Dans ce scénario, le stock de capital augmente à un taux annuel de 6,9 % et la croissance de la PTF atteint en moyenne 2,1 % en combinant des mesures de soutien à l'investissement privé et des politiques d'amélioration de la productivité (Figure 37). Ces politiques pourraient inclure un soutien à l'innovation, l'accélération de la numérisation, la

réforme des entreprises publiques et l'introduction de la contestabilité pour réduire l'informalité ou pour éliminer les frictions qui entravent la réallocation des facteurs de production entre les entreprises et entre les secteurs. Ensemble, ces mesures porteraient la croissance du PIB à 6 % par an et augmenteraient le PIB par habitant de 82 % en 13 ans.

Si le stock de capital et la PTF devaient converger et que la participation des femmes au marché du travail (PFMT) atteignait l'objectif du NMD, le Maroc réaliserait son objectif de doublement du PIB par habitant en 13 ans. Dans ce scénario, le taux global de participation au marché du travail augmente en moyenne de 1,5 pp au cours des 13 prochaines années et celui des femmes passe de 22 % aujourd'hui à 45 % en 2035. Le stock de capital augmente à un taux annuel de 6,9 % et la croissance de la PTF atteint en moyenne 2,1 %. Dans ce scénario, le PIB augmente de 7,3 % par an et le PIB par habitant croît de près de 110 % d'ici 2035. Ces chiffres laissent supposer que des politiques réussies

³⁷ Les autres paramètres sont maintenus constants à la croissance moyenne observée au cours des 15 dernières années.

³⁸ En supposant une productivité constante du capital et en limitant l'impact des politiques du NMD destinées à stimuler l'entrepreneuriat et l'investissement privé.

d'augmentation de la participation des femmes au marché du travail pourraient non seulement réduire les disparités de genre, autonomiser les femmes et améliorer leur bien-être, mais devenir également un important moteur de croissance³⁹.

Si de surcoût l'accumulation de capital humain devait s'accélérer, le Maroc dépasserait même l'objectif du NMD. Dans cette simulation, le rythme d'allongement de la durée de scolarité s'accélère, ce qui pourrait se produire si les autorités réussissent à faciliter la transition de l'éducation à la vie active, particulièrement difficile aujourd'hui au Maroc bien que les jeunes aient en moyenne un meilleur profil éducatif que leurs aînés⁴⁰. Dans ce scénario, la croissance du PIB augmente de 7,7 % par an et se traduit par une augmentation de 120 % du revenu par habitant, dépassant l'objectif du NMD. Ce résultat montre l'ampleur potentielle de l'impact d'un effort de réforme multidimensionnel, s'il parvenait simultanément à augmenter l'investissement privé, à stimuler la productivité, à favoriser l'inclusion des femmes et des jeunes sur le marché du travail, et à améliorer le stock moyen de capital humain par travailleur.

Conclusion

La productivité, l'emploi et le capital humain devraient être les pierres angulaires de la stratégie de développement du Maroc si, comme l'envisage le NMD, le pays veut doubler son PIB par habitant d'ici 2035. Un effort soutenu d'investissement public a amélioré la qualité des infrastructures, mais le dividende de cet effort a été faible en termes de croissance, signe de la présence de contraintes structurelles qui devront être surmontées pour accélérer la convergence du pays vers un niveau de revenus plus élevé. Dans le même temps, les contributions du capital humain et de la productivité à la croissance économique sont restées inférieures à leur potentiel. Les simulations menées dans ce chapitre soutiennent les conclusions du NMD selon lesquelles le Maroc ne peut pas continuer à se reposer principalement sur l'accumulation de

capital fixe, et qu'un agenda multidimensionnel de réformes structurelles, avec des gains importants de productivité et de capital humain, sera la clé de la réussite.

La stratégie du Maroc devrait s'appuyer sur les avantages comparatifs du pays, répondre à ses faiblesses structurelles, et tirer les leçons des épisodes de croissance rapide à l'international. Le Maroc dispose d'un cadre macroéconomique stable, d'institutions relativement solides, d'un système financier sophistiqué et d'un environnement des affaires globalement solide. Cependant, la croissance a été freinée par des insuffisances en matière de santé et d'éducation, par les faibles performances du marché du travail, ainsi que par un accès insuffisant au crédit, les faiblesses de son cadre réglementaire, l'insuffisante pénétration des TIC ou la faiblesse des procédures d'insolvabilité. Parallèlement, les épisodes de forte croissance à l'international suggèrent que la transformation structurelle et la réallocation des facteurs de production, ainsi que le développement d'activités secondaires ou tertiaires à haute productivité et l'amélioration de la mobilité des facteurs seront des éléments clés de la réussite. Gagner en compétitivité internationale sera également essentiel, tandis que mettre l'accent sur les coûts de production pourrait s'avérer insuffisant. En effet, plusieurs expériences à l'international soulignent l'importance de rehausser les normes du travail et de renforcer le capital humain tout en adoptant des pratiques durables (à faible émission de carbone) pour participer plus efficacement à l'économie mondiale du savoir.

³⁹ Résultat cohérent avec la littérature (Barro et Lee, 1994, Mishra et coll., 2020).

⁴⁰ HCP – Banque mondiale, 2021. En effet, grâce aux efforts récents pour améliorer l'accès à l'éducation, un enfant entrant aujourd'hui à l'école peut espérer terminer 13 années d'études, soit le double de la durée de scolarité d'un enfant qui a commencé en 1990. Par conséquent, en stimulant la participation des nouveaux diplômés au marché du travail, il serait possible d'augmenter substantiellement le nombre moyen d'années de scolarisation de la population active.



BIBLIOGRAPHIE

- Agrawal, Soni, Kishor Goswani et Bani Chatterjee, « The Evolution of Offshore Outsourcing in India », *Global Business Review*, 2010.
- Astudillo, Jhonatan, Carlos Garcimartín et Christian Schneider, « Hacia el desarrollo y la sofisticación del sector financiero de Panamá », Banque interaméricaine de développement, IDB-TN-2106, 2021.
- Banque mondiale, « Morocco's Jobs Landscape », 2021.
- Banque mondiale, « Bangladesh, More and Better Jobs to Accelerate Shared Growth and End Extreme Poverty – A Systematic Country Diagnostic », 2015.
- Banque mondiale, « Le Maroc à l'horizon 2040 – Investir dans le capital immatériel pour accélérer l'émergence économique », 2018.
- Banque mondiale, « Maroc : rapport économique, Créer un élan pour la réforme », Printemps 2021.
- Barro, R. et Lee, « Sources of Economic Growth », *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 40(1), 1–46, 1994.
- Caselli, Francesco, « Chapter 9 – Accounting for Cross-Country Income Differences », *Handbook of Economic Growth*, 2005.
- Chimhowu, A., D. Hulme, et L. Munro, « The 'New' national development planning and global development goals : Processes and partnerships », *World Development*, 120 (2019), 76–89, 2019.
- DEPF, « Gouvernance, qualité institutionnelle et développement économique: quels enseignements pour le Maroc? », 2018a.
- DEPF, « Impacts macroéconomiques de l'investissement public », 2018b.
- DEPF, « Compléxité économique et développement: stratégies pour la diversification structurelle de l'économie marocaine », 2019.
- Doghmi, H., « La capacité de mobilisation des recettes fiscales au Maroc », Document de travail, Bank Al-Maghrib, décembre 2020.
- Easterly, William et Ross E. Levine, « It's Not Factor Accumulation : Stylized Facts and Growth Models », *The World Bank Economic Review*, 15 (2), 177–219, 2001.
- Eichengreen, B., D. Park et K. Shin, « Growth Slowdowns Redux : New Evidence on the Middle-Income Trap », Documents de travail 18673 du NBER, Cambridge, 2013.
- Hall, Robert E, et Charles I Jones, « Why Do Some Countries Produce so Much More Output per

- Worker than Others? », *The Quarterly Journal of Economics*, 114 (1), 83–116, 1999.
- Kyunghoon Kim, Arriya Mungsunti, Andy Sumner et Airef Yusuf, « Structural transformation and inclusive growth. Kuznets' 'developer's dilemma' in Indonesia », Document de travail 2020/31 du NBER, 2020.
- Mc Kinsey & Co, « What next for Bangladesh's garment industry, after a decade of growth ? », 2021.
- Ministère de l'Économie et des Finances du Maroc, « Rapport sur les dépenses fiscales », 2020, disponible à l'adresse <https://www.cabri-sbo.org/en/documents/report-on-tax-expenditures>.
- Mishra P.K., S.K. Mishra et M.K. Sarangi, « Do Women's Advancement and Gender Parity Promote Economic Growth ? Evidence from 30 Asian Countries », *Millennial Asia* 11(1) 5–26, 2020.
- Xuehui Han, Haider Khan et Juzhong Zhuang, « Do Governance Indicators Explain Development Performance ? A Cross-Country Analysis », *ADB Economics Working Paper Series* n° 417, novembre 2014.

ANNEXE 1

Publications récentes de la Banque Mondiale sur le Maroc

Rapport de suivi de la situation économique au Maroc – Printemps 2021	Mai 2021
Trends and Determinants of Female Labor Force Participation in Morocco: An Initial Exploratory Analysis	Mars 2021
Tracking Economic Activity in Response to the COVID-19 Crisis Using Nighttime Lights : The Case of Morocco	Février 2021
Morocco's Jobs Landscape	Mars 2021
Once NEET, Always NEET? A Synthetic Panel Approach to Analyze the Moroccan Labor Market	Mai 2020
Rapport de suivi de la situation économique au Maroc – Printemps 2020	Avril 2020
Water Scarcity in Morocco: Analysis of Key Water Challenges	Jan. 2020
Morocco - Supporting the Design of Performance-Based Contracts to Improve Results in Education	Déc. 2019
Polarization and Its Discontents: Morocco before and after the Arab Spring	Oct. 2019
Rapport de suivi de la situation économique au Maroc – Automne 2019	Oct. 2019
The Moroccan New Keynesian Phillips Curve: A Structural Econometric Analysis	Sept. 2019
Lessons from Power Sector Reforms: The Case of Morocco	Août 2019
Leveraging Urbanization to Promote a New Growth Model While Reducing Territorial Disparities in Morocco: Urban and Regional Development Policy Note	Juin 2019
Diagnostic-pays systématique du Maroc (في برعاجا, English, French)	Juin 2019
Créer des marchés au Maroc – une deuxième génération de réformes : stimuler la croissance du secteur privé, la création d'emplois et l'amélioration des compétences	Juin 2019
Morocco's Growth and Employment Prospects: Public Policies to Avoid the Middle-Income Trap	Mars 2019

Résumé des sections spéciales des dernières Notes de suivi de l'économie marocaine

Printemps 2021 : « COVID-19, inégalités et emplois au Maroc »

Au-delà des effets globaux de la pandémie de COVID-19, il est de plus en plus clair qu'au Maroc comme ailleurs, les conséquences économiques et sanitaires de la crise ont affecté les ménages vulnérables de manière disproportionnée. Bien que ceux-ci aient été partiellement atténués par les vastes programmes de transferts monétaires mis en place pendant le confinement, l'incidence de la pauvreté a augmenté après plusieurs années de progrès social soutenu, et elle ne devrait pas revenir aux niveaux pré-pandémiques avant 2023. Cependant, les mesures de soutien étant temporaires, une approche structurelle sera nécessaire pour garantir une répartition équitable des avantages de la reprise post-COVID. Les vastes réformes de la protection sociale et de l'assurance maladie entreprises par le Royaume répondent à cette nécessité. En outre, les défis à long terme propres aux marchés du travail marocains devront être résolus, notamment la capacité insuffisante du pays à créer de nouveaux emplois, y compris lorsque l'économie est en croissance, l'inactivité élevée, en particulier chez les jeunes et les femmes, et la lente diminution des niveaux du secteur informel.

Automne 2020 : « La COVID-19 et le secteur privé marocain »

L'enquête de suivi auprès des entreprises menée par la Banque mondiale au Maroc fournit de nouvelles

preuves de l'impact important et persistant de la pandémie de COVID-19 sur le secteur privé formel. Ainsi, 6,1 % des entreprises du secteur formel interrogées auraient cessé leurs activités, et 86,9 % d'entre elles signalent une baisse de leurs ventes, de 50,4 % en moyenne par rapport à leur niveau pré-pandémique. L'enquête fournit également des informations sur les stratégies d'adaptation des entreprises marocaines, notamment un recours croissant au soutien du gouvernement, une réduction du nombre d'heures travaillées (mais, comparativement, moins de licenciements), le recours aux fonds propres pour faire face aux pénuries de trésorerie, et l'augmentation de l'activité commerciale en ligne. La crise actuelle offre une occasion de lever les contraintes qui ont auparavant limité le développement d'un secteur privé plus dynamique. À court terme, il reste essentiel d'utiliser toute la marge de manœuvre disponible pour injecter des liquidités et des fonds propres dans le secteur privé, afin d'éviter que les problèmes de liquidité ne se transforment en une vague d'insolvabilité des entreprises. À plus long terme, le Maroc pourrait stimuler la concurrence et uniformiser les règles du jeu pour les nouveaux entrants sur les marchés des biens et services, tout en améliorant son capital humain et son cadre institutionnel. En outre, des politiques industrielles appropriées permettraient de consolider la position du Maroc en tant que destination d'externalisation de proximité pour les entreprises multinationales, et de profiter ainsi des opportunités stratégiques susceptibles d'émerger dans le monde post-pandémique.



GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

1818 H Street, NW
Washington, DC 20433