

Perspectives

N°22/306 – 12 octobre 2022

MAROC – Les difficultés conjoncturelles s'accroissent, mais possible redressement en 2023

Déjà affecté en 2020 par les effets de la crise du Covid, le Maroc subit douloureusement en 2022 les effets de la guerre en Ukraine sur sa balance commerciale et l'impact de la plus grave sécheresse depuis trente ans sur la croissance de son PIB.

Après la récession de 6,4% en 2020 et malgré le rebond de 7,7% de 2021, l'activité va très fortement ralentir en 2022, sans doute à moins de 1%, en raison de la forte récession agricole et de la crise qui se profile dans les pays partenaires d'Europe du Sud. Cette année, la récession agricole devrait atteindre 12% ; le déficit de pluviométrie a dramatiquement affecté la production de céréales qui s'effondre de 66%. Compte tenu du poids élevé de l'agriculture dans le PIB, cela pèse donc sur l'activité globale.

Le redressement du tourisme, qui représente 8% du PIB et qui devrait être multiplié par plus de deux en 2022, celui de l'industrie automobile et aéronautique et celui du BTP ne suffit pas à atténuer la crise agricole et les effets de l'inflation. En 2021, la reprise de la consommation avait dopé les importations et détérioré la balance commerciale; en 2022 la hausse des prix de l'énergie et des céréales importées va accentuer le déficit courant. La hausse du coût de l'énergie et des céréales en 2022 n'a pas été que partiellement compensée par les recettes du tourisme et les remises des Marocains résidant à l'étranger (+37% à 7% du PIB). Le déficit commercial des biens et services et le déficit courant devraient donc se creuser à, respectivement, 22% et 5,9% du PIB en 2022. En 2021, les IDE se sont un peu redressés à 2,2% du PIB (comme en 2019) et cela devrait perdurer en 2022.

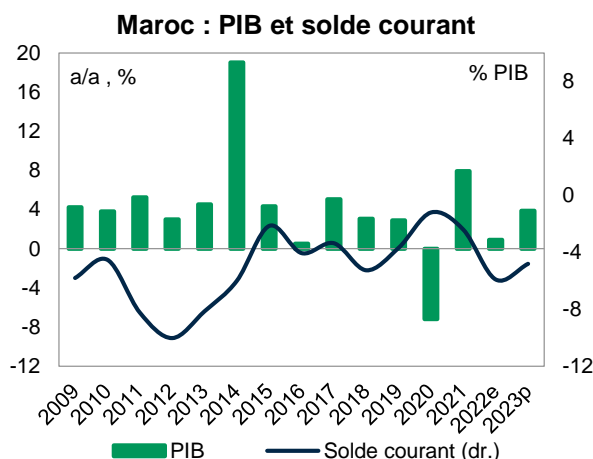
Concernant la politique monétaire de la Banque centrale, celle-ci reste très articulée pour éviter des tensions de change : le régime de change fixe (à plus ou moins 5%) au panier euro-dollar reste donc solide, malgré une baisse des réserves en devises à six mois d'importations retrouvant ainsi le niveau de 2020 avant l'aide de 3 milliards de dollars du FMI. Les crises récentes ont par ailleurs plutôt joué un rôle de frein à une évolution du régime de change vers plus de flexibilité. Alors que le pays a toujours connu une inflation très modérée grâce à une politique monétaire réactive, ce risque macro-économique se matérialise cette année. L'inflation dérape à 8% en août (13% et 14% sur les transports et l'alimentaire). Elle devrait atteindre 6% en moyenne cette année. Cette situation exceptionnelle a obligé la Banque centrale à augmenter de 0,5% à 2% son taux directeur. Un resserrement modéré, mais volontaire, pour un pays qui n'avait pas augmenté ses taux depuis quatorze ans. Le taux d'intérêt réel reste négatif, une politique assez « accommodante » pour ne pas affecter la croissance du PIB déjà fortement déprimée cette année par l'aléa climatique.

L'évolution macro-économique la plus négative issue de ces crises passées est sans aucun doute la hausse des dettes publique et externe au-delà des seuils de surendettement et leur détérioration à nouveau en 2022. Certes, cette dérive est constatée partout ailleurs dans le monde, qu'il soit développé ou émergent. Mais il peut affecter, dans le cas du Maroc, l'arrivée des IDE et renchérir les coûts de refinancement de ces dettes.

Effectivement, la dette externe est au-delà du seuil de surendettement de 150% des exportations (à 180% selon nos estimations). Par ailleurs, la situation sociale et les mesures de soutien vont maintenir le déficit budgétaire à environ 5,8% du PIB et la dette publique à 90% du PIB en 2022. Une diminution ne se matérialisera que si la croissance du PIB retrouve des niveaux plus élevés aux alentours de 4% à 5%.

Comment s'annonce l'année 2023 ? L'année prochaine, le redressement va dépendre de trois facteurs essentiels : le rebond espéré du secteur agricole, l'intensité de la crise chez les trois partenaires européens : Espagne, France et Italie et enfin les évolutions du prix des importations.

En 2023, la hausse du PIB agricole va favoriser le rebond de croissance à 3,5% selon nos prévisions, une croissance contrainte toutefois par la décélération anticipée en Europe du Sud. Le déficit courant devrait rester à un niveau assez élevé de 4,8% du PIB. Au total, les déséquilibres macro-économiques restent, somme toute, relativement contenus malgré le contexte très défavorable. Des tensions monétaires pourraient resurgir en cas de dérapage des déficits mais la nécessité d'une nouvelle aide du FMI semble peu probable au regard de la gestion actuelle et assez articulée de la crise.



Sources : Office des changes, EIU, Crédit Agricole S.A.

✓ Notre opinion – Au-delà de la situation macro-économique, le Maroc est aussi confronté à une situation sociale assez tendue et qui est reflétée dans les indicateurs sociaux qui restent peu favorables et ce depuis quelques années. La pauvreté est encore trop répandue, notamment dans les campagnes.

Le chômage de 11,2% en juin 2022 est trop élevé, car il est de deux points supérieur à ce qu'il était avant la pandémie (9% environ). Malgré une baisse récente, le chômage des jeunes s'établit à 30% à mi-2022, un niveau très problématique et générateur de tensions sociales. Une situation qui va encore perdurer, car la population va voir son pouvoir d'achat diminuer malgré les mesures de soutien gouvernemental par la hausse des subventions.

Comme dans beaucoup de pays émergents, l'économie informelle va encore jouer son rôle d'amortisseur des crises.

Article publié le 7 octobre 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
11/10/2022	<u>Allemagne – La production des branches à haute intensité énergétique davantage touchée !</u>	Zone euro
10/10/2022	<u>Brésil – Le premier tour des élections présidentielles (ou Noël avant l'heure)</u>	Amérique latine
10/10/2022	<u>Zone euro – Baisse du taux d'épargne et légère dégradation des marges au T2 2022</u>	Zone euro
10/10/2022	<u>Pays émergents – Dernières tendances</u>	Pays émergents
07/10/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
05/10/2022	<u>France – Projet de loi de finances 2023 : un déficit public stabilisé sur fond de crises</u>	France
05/10/2022	<u>Monde – Scénario macro-économique 2022-2023 : l'horizon ? Sombre mais surtout incertain</u>	Monde
05/10/2022	<u>Indonésie – La force tranquille ?</u>	Asie
04/10/2022	<u>Fintech Outlook T3 2022 – Fin de partie ?</u>	Fintech
04/10/2022	<u>Allemagne – Regard sur la conjoncture de la semaine écoulée</u>	Zone euro
04/10/2022	<u>Royaume-Uni – La BoE intervient en urgence dans une tempête de méfiance sur les marchés des gilts</u>	Royaume-Uni
04/10/2022	<u>Allemagne – Regard sur la conjoncture de la semaine écoulée</u>	Zone euro
03/10/2022	<u>Italie – Au lendemain des élections italiennes, la deuxième mi-temps commence</u>	Italie
03/10/2022	<u>Zone euro – Regard sur la conjoncture de la semaine écoulée</u>	Zone euro

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques** : Alexis Mayer

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.