

MAROC



RAPPORT DE SUIVI DE LA SITUATION ECONOMIQUE

Le Maroc face
aux chocs d'offre

Hiver 2022/23



LA BANQUE MONDIALE
BIRD • IDA | GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE
Moyen-Orient et Afrique du Nord

Rapport de suivi de la situation économique au Maroc

Le Maroc face aux chocs d'offre

Hiver 2022/23



Région Moyen-Orient et Afrique du Nord

© 2023 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 Zakariyaa Allaoui/Shutterstock.com (haut), jaboo2foto/Shutterstock.com (centre gauche), Hoel/Banque mondiale (Drapeau marocain), et posztos/Shutterstock.com (bas).

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

TABLE OF CONTENTS

Liste des acronymes	v
Remerciements.	vii
Résumé analytique	ix
Executive Summary	xi
ملخص تنفيذي	xiii
1. Évolutions économiques récentes.	1
L'économie marocaine a nettement ralenti en 2022 après un fort rebond (technique) en 2021...	1
... en raison de la chute de la production agricole provoquée par la sécheresse.. . . .	2
La poussée inflationniste a contraint la banque centrale à relever le taux directeur.	4
La flambée des prix internationaux des matières premières a accentué le déficit du compte courant.	6
La politique budgétaire s'est concentrée sur la préservation du pouvoir d'achat des ménages contre les impacts des chocs ainsi que sur la mise en œuvre de réformes.. . . .	8
Les différents chocs ont eu des répercussions importantes sur le bien-être et le marché du travail.	9
2. Perspectives et risques.	11
Perspectives	11
Risques pour les perspectives macroéconomiques	15
3. Inégalité de l'inflation au Maroc	19
Références.	27
Sélection de publications récentes de la Banque Mondiale sur le Maroc	29
Synthèse des derniers rapports de suivi économique du Maroc	31

Liste des figures

Figure 1	Le Maroc était parmi les économies les plus performantes du monde en 2021...	2
Figure 2	...mais les chocs actuels ont entraîné une décélération abrupte en 2022	2
Figure 3	La consommation privée et l'investissement ont été particulièrement impactés	2
Figure 4	...tandis que secteur du tourisme a permis de redynamiser le secteur des services	2
Figure 5	Les précipitations ont été faibles tout au long de 2022	3
Figure 6	Et les réserves d'eau du Maroc sont extrêmement faibles	3
Figure 7	Les pressions sur les prix se sont progressivement intensifiées et se sont propagées bien au-delà des produits énergétiques et alimentaires...	4
Figure 8	L'inflation a pris plus de temps à décoller au Maroc, mais a progressivement convergé vers les niveaux observés dans les autres pays de la région	4
Figure 9	Le taux directeur actuel demeure relativement bas	5
Figure 10	Le taux directeur est toujours négatif en termes réels	5
Figure 11	Le dirham a oscillé autour de la limite supérieure de la bande de fluctuation du dollar américain, même après la hausse du taux directeur	6
Figure 12	Le taux de change effectif (nominal et réel) s'est déprécié modérément	6
Figure 13	Les importations de marchandises ont grimpé en 2022...	7
Figure 14	...entraînant une détérioration de la balance des paiements	7
Figure 15	Les recettes non fiscales et l'impôt sur les sociétés ont fortement augmenté en 2022...	9
Figure 16	...contribuant à financer les dépenses en subventions	9
Figure 17	Le risque souverain s'est amélioré à fin 2022	9
Figure 18	Les conditions de financement du marché domestique se sont resserrées	9
Figure 19	Le taux de chômage est resté stable	10
Figure 20	...mais le taux d'activité est en baisse, surtout dans le milieu rural	10
Figure 21	La dispersion des prix a également augmenté de manière significative	20
Figure 22	Les prix des carburants et produits alimentaires ont connu les hausses les plus fortes	20
Figure 23	Les ménages les plus pauvres dépensent plus en alimentation, tandis que les ménages les plus riches dépensent plus en transport	21
Figure 24	L'inflation annuelle est plus élevée pour les ménages les plus pauvres	22
Figure 25	L'écart d'inflation se creuse	22
Figure 26	L'inflation varie également selon les villes...	23
Figure 27	...et pourrait être plus élevé dans les zones rurales	23
Figure 28	L'inflation a augmenté la pauvreté...	24
Figure 29	...et la vulnérabilité	24
Figure 30	Moroccan price subsidies are regressive	25

Liste des tableaux

Tableau 1	Maroc, indicateurs économiques sélectionnés, 2019–2025	17
-----------	--	----

Liste des encadrés

Encadré 1	L'impact des chocs de la demande de la zone euro sur l'économie marocaine	12
Encadré 2	Tendances structurelles des finances publiques du Maroc	14

LISTE DES ACRONYMES

ANGSPE	Agence nationale de gestion stratégique des participations de l'État	IDE	Investissement étranger direct
BAM	Bank Al-Maghrib	IMF	Fond monétaire international
BCE	Banque centrale européenne	IPC	Indice des prix à la consommation
BM	Banque mondiale	IS	Impôt sur les sociétés
CCDR	Rapport sur le climat et le développement du pays	IS, IR	Impôt sur les sociétés, impôt sur les revenus
CDS	Credit Default Swap	MEED	Marchés émergents et économies en développement
CESE	Conseil économique, social et environnemental	MEF	Ministère de l'Economie et des Finances
COVID	Maladie du Coronavirus	MENA	Moyen-Orient Afrique du Nord
DEPF	Département des études et des prévisions financières	MRE	Marocain Résident à l'étranger
EMBI	Emerging Market Bond Index	MTI	Macro Commerce et investissement
ENCDM	Enquête Nationale sur la Consommation et les Dépenses des Ménages	NMD	Nouveau modèle de développement
IRF	Fonctions de réaction impulsionnelle	ONEE	Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable
GDP	Produit intérieur brut	POV	Pauvreté
GEP	Perspectives économiques mondiales de la banque mondiale	SDR	Droits de tirage spéciaux
HCP	Haut-Commissariat au Plan	TVA	Taxe sur la Valeur ajoutée
		WEO	Perspectives de l'économie mondiale du FMI

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 Javier Diaz-Cassou (Economiste principal, Macroéconomie, Commerce et Investissement), Amina Iraqi (Economiste, Macroéconomie, Commerce et Investissement), Federica Marzo (Economiste principal, POV) et Marco Fregoni (Consultant, POV).

Les auteurs souhaitent exprimer leur reconnaissance à Jesko Hentschel (Directeur pays pour le Maghreb), Eric Le Borgne (Chef de la division Macroéconomie, Commerce et Investissement pour l'Afrique du Nord et le Moyen-Orient) et Abdoulaye Sy (Economiste-pays en Chef) pour leurs précieux commentaires lors de la révision de ce rapport, ainsi qu'à l'équipe du FMI, Ministère des Finances, Bank al Maghrib et HCP pour leur relecture avant la parution 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).

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

Après un fort rebond post-COVID, l'économie marocaine subit l'impact d'une série de chocs d'offre, d'origine domestique et importé. Tout d'abord, la campagne agricole a été extraordinairement sèche, entraînant une forte baisse des cultures pluviales et un volume inquiétant des réserves d'eau qui menace l'agriculture irriguée, et potentiellement d'autres secteurs de l'économie. Deuxièmement, comme dans une grande partie du monde, la guerre en Ukraine, la montée des tensions géopolitiques et la reconfiguration des chaînes de valeur mondiales ont entraîné une poussée inflationniste tirée par l'offre, avec une croissance annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC) atteignant son pic de 8,3 % vers la fin de 2022. Enfin, malgré la résilience des recettes des Marocains résidents à l'étranger (MRE), des exportations de biens et l'amélioration rapide des recettes touristiques, le choc des prix des matières premières a affecté la balance des paiements.

Dans l'ensemble, cela a entraîné une décélération rapide de l'activité économique, avec d'importantes répercussions sur le bien-être. La croissance du PIB réel a chuté de 7,9 % en 2021 à environ 1,2 % en 2022, tandis que le déficit du compte courant s'est creusé de 2,3 à 4,1 % du PIB. L'extrême volatilité de la production agricole due à des chocs climatiques de plus en plus fréquents explique environ la moitié de cette décélération. Les enquêtes de confiance du HCP montrent que le bien-être subjectif de la population a nettement diminué,

tombant en dessous des niveaux observés même pendant les mois les plus difficiles de la pandémie de COVID-19. En outre, et principalement en raison de la sécheresse, plus de deux cent mille emplois ont été perdus dans le milieu rural, où réside la plupart des ménages pauvres marocains. En revanche, le marché du travail a mieux résisté dans le milieu urbain.

Les ménages pauvres, vulnérables et ruraux souffrent de manière disproportionnée de l'impact de la poussée inflationniste. Parallèlement au niveau général de l'inflation, la dispersion de l'évolution des prix qui composent le panier de l'IPC a considérablement augmenté ces derniers mois, ce qui signifie que la poussée inflationniste a des effets hétérogènes sur le bien-être des ménages en fonction des biens et services qu'ils consomment. En effet, les calculs présentés dans ce rapport montrent que l'inflation annuelle peut être 30 % plus élevée pour le décile le plus pauvre que pour le décile le plus riche. En outre, les pressions inflationnistes pourraient être plus intenses dans le milieu rural, où les niveaux de pauvreté sont également plus élevés. Ces écarts d'inflation sont principalement dus à l'impact de la hausse des prix des produits alimentaires, qui représentent la part la plus importante du panier de consommation des ménages les plus pauvres.

Le gouvernement a répondu aux chocs d'offre actuels par un ensemble de mesures visant à préserver le pouvoir d'achat des ménages par le biais des subventions de prix

qui ont été coûteuses. La réponse contracyclique du Maroc s'est articulée principalement autour du maintien des prix réglementés préexistants et, dans une moindre mesure, par un appui financier ad hoc à divers secteurs de l'économie, notamment le transport, le tourisme, l'agriculture et l'élevage. De manière générale, cet ensemble de mesures a contribué à préserver près d'un quart du panier de consommation de la poussée inflationniste, ce qui a nécessité la mobilisation de dépenses publiques supplémentaires pour un montant de près de 2 % du PIB, principalement sous la forme de subventions. Cette approche a permis d'éviter une augmentation plus prononcée de la pauvreté et de la vulnérabilité.

A l'avenir, cependant, des instruments de protection sociale mieux ciblés (tels que des transferts en espèces) constitueraient un outil efficace pour atténuer les effets de ces chocs d'offre. Une part disproportionnée des ressources publiques nécessaires pour soutenir les subventions des prix non ciblés du Maroc profite aux ménages les plus riches, qui, en termes absolus, consomment davantage de biens subventionnés. Du point de vue de l'équité, cela justifie pleinement le remplacement des subventions actuelles par des allocations familiales, dans le cadre de la réforme en cours de la santé et de la protection sociale. En effet, un tel système ciblé permettra au gouvernement de protéger les ménages les plus pauvres de manière plus efficace et efficiente contre les effets de la détérioration de l'environnement économique. Il permettra également d'éviter une autre conséquence potentielle de la gestion des chocs d'offre par des subventions de prix : l'atténuation du signal de prix, qui peut ralentir l'ajustement des consommateurs au choc, nuire à l'efficacité de l'allocation des ressources et éventuellement accroître la pression sur la balance des paiements.

Calibrer la réponse de la politique monétaire aux chocs actuels n'est pas facile, et la Banque centrale (Bank Al-Maghrib, ou BAM) a jusqu'à présent opté pour la prudence, en relevant les taux directeurs tout en maintenant une politique accommodante. Depuis septembre, BAM a relevé ses taux d'intérêt à deux reprises, de 100 points de base au total. Toutefois, le taux directeur

reste négatif en termes réels et se situe toujours en dessous de son niveau neutre estimé. En d'autres termes, la politique monétaire reste accommodante. Comme de nombreuses autres banques centrales, BAM est actuellement confrontée à un arbitrage complexe. D'une part, les chocs récents trouvant leur origine principalement du côté de l'offre, pourraient être temporaires et sont survenus dans le contexte d'un écart de production négatif, affaiblissant la logique de la politique monétaire en tant qu'outil anti-inflationniste. D'autre part, les pressions sur les prix se sont progressivement élargies et vont désormais bien au-delà des produits les plus touchés par les chocs d'offre. Il y a donc un risque que les anticipations d'inflation se désancrent, ce qui pourrait justifier un resserrement plus fort de la politique monétaire. À l'avenir, la réponse optimale du Maroc en matière de politique monétaire dépendra de la persistance de l'inflation et de la probabilité que les effets de second tour s'accroissent à mesure que les pressions sur les prix continuent de se propager dans l'économie. Dans ce contexte complexe, les autorités pourraient envisager de compléter l'effort anti-inflationniste par des politiques structurelles visant à assouplir les contraintes d'offre, en particulier pour les produits alimentaires, où l'écart important entre les prix à la production et les prix de détail est en partie due à des dysfonctionnements du marché.

La croissance économique devrait s'accroître à 3,1 % en 2023, mais les risques restent élevés. En 2023, l'économie marocaine continuera de faire face à un environnement international défavorable, notamment la décélération de la croissance attendue de ses principaux partenaires commerciaux de la zone euro, voire une récession dans les premiers mois de l'année. Cela devrait réduire la croissance non-agricole qui devrait être plus que compensée par le rebond du secteur primaire qui se matérialiserait si les principales récoltes du Maroc rebondissent à des niveaux moyens. Cependant, bien que le début de la campagne agricole ait été relativement humide, l'occurrence d'une nouvelle année de sécheresse n'est pas à exclure, et le Maroc pourrait revivre le même scénario que l'année dernière avec un niveau de récoltes faible, réduisant la croissance économique que nous prévoyons pour 2023 de près d'un point de pourcentage.



EXECUTIVE SUMMARY

After a strong post-COVID rebound, the Moroccan economy is undergoing the impact of a string of overlapping supply shocks, both domestic and imported. First, the agricultural campaign was extraordinarily dry, leading to the collapse of rainfed crops and to a worryingly low volume of water stored in reservoirs that poses a threat to irrigated agriculture, and potentially to other sectors of the economy. Second, as in much of the world, the war in Ukraine, rising geopolitical tensions and the reordering of global supply chains have triggered a supply-side driven inflationary surge, with CPI annual growth peaking at 8.3 percent towards the end of 2022. Lastly, despite the resilience of remittances and merchandise exports, and a rapid improvement in tourism receipts, the commodity price shock has affected external balances.

Overall, this has led to a rapid deceleration of economic activity, with important welfare impacts. Real GDP growth dropped from 7.9 percent in 2021 to an estimated 1.2 percent in 2022, while the current account deficit increased from 2.3 to 4.1 percent of GDP. The extreme volatility of agricultural output due to increasingly frequent climate shocks explains about half of that deceleration. HCP confidence surveys show that the subjective well-being of the population has dropped markedly, falling below the levels observed even during the worst months of the pandemic crisis. In addition, and mostly due to the

drought, more than two hundred thousand jobs have been lost in rural areas, where most of Moroccan poor households reside. By contrast, labor markets have been more resilient in urban centers.

Poor, vulnerable, and rural households are disproportionately suffering from the impact of the inflationary surge. Together with the general inflation level, the dispersion in the evolution of the prices that compose the CPI basket has increased markedly in recent months, implying that the inflationary surge is having heterogeneous welfare impacts on households depending on the goods and services that they consume. Indeed, the calculations presented in this report show that annual inflation may be 30 percent higher for the poorer decile of the income distribution than for the wealthier one. Moreover, inflationary pressures may be more intense in rural environments, where poverty levels are also higher. These inflation differentials are mostly due to the impact of food price increases, which represent a higher share of poorer households' consumption baskets.

The government has responded to ongoing supply shocks with a costly policy package focused on preserving households' purchasing power through price subsidies. Morocco's countercyclical response has been articulated primarily around the maintenance of pre-existing regulated prices and, to a lesser extent, through the provision

of ad hoc financial support to various sectors of the economy including transport, tourism, agriculture, and livestock rearing. Overall, this policy package has shielded almost one quarter of the consumption basket from the inflationary surge, requiring the mobilization of additional public spending for an amount of almost 2 percent of GDP, mostly in the form of price subsidies. This approach cushioned what would have otherwise been a more pronounced increase in poverty and vulnerability.

In the future, though, better targeted social protection instruments (such as cash transfers) will constitute a more cost-effective tool to mitigate the impacts of these supply shocks. A disproportionate share of the public resources needed to sustain Morocco's untargeted price subsidy schemes end up flowing to wealthier households, which in absolute terms consume more of the subsidized goods. From an equity perspective, this provides a solid justification for the substitution of current price subsidies by family allowances as part of the ongoing health and social protection reform. Indeed, such a targeted scheme will allow the government to protect poorer households more effectively and efficiently from the impacts of the deteriorating economic environment. It will also avoid another potentially adverse consequence of coping with supply shocks through price subsidies: muting the price signal, which can slow consumers' adjustment to the shock, undermine allocative efficiency, and possibly add pressure on the balance of payments.

Calibrating the monetary policy response to current shocks is far from easy, and BAM has so far opted for prudence, raising policy rates while maintaining an accommodative stance. BAM has raised interest rates twice since September by a cumulative 100 basis points. However, the policy rate remains negative in real terms and is still below its

estimated neutral level. In other words, monetary policy remains accommodative. As many other central banks, BAM currently confronts a complex trade-off. On the one hand, recent shocks have their origin primarily on the supply side, could be temporary, and have unfolded in the context of a negative output gap, undermining the logic of monetary policy as an anti-inflationary tool. On the other hand, price pressures have gradually widened and now go well beyond the products that were most affected the supply shocks. Hence, there is a risk that inflation expectations could become de-anchored, which could justify a more forceful monetary policy tightening. Going forward, Morocco's optimal monetary policy response will depend on the persistence of inflation and on whether second round effects become more likely as prices pressures continue to propagate across the economy. In this complex setting, the authorities could consider complementing the anti-inflationary effort with structural policies to ease supply constraints, particularly for food items, where the large divergence between farmgate and retail prices are partly due to market disfunctions.

Economic growth is expected to accelerate to 3.1 percent in 2023, but risks are tilted to the downside. In 2023 the Moroccan economy will continue to confront an adverse international environment as its main trading partners in the Eurozone undergo a deceleration, potentially a recession in the first months of the year. This is expected to reduce non-agricultural growth which should be more than compensated by the rebound of the primary sector that would materialize if Morocco's main crops bounce back to average levels. However, although the beginning of the agricultural campaign has been relatively humid, nothing guarantees that the drought has come to an end, and a repetition of last year's poor crops could lower our overall growth projections by almost one percentage point.

ملخص تنفيذي

بعد انتعاش قوي بعد جائحة كورونا ، يمر الاقتصاد المغربي بتأثير سلسلة من صدمات العرض المتداخلة ، المحلية والمستوردة على حد سواء. أولاً ، كانت الحملة الزراعية جافة بشكل غير عادي ، مما أدى إلى انهيار المحاصيل البعلية وإلى انخفاض مقلق في حجم احتياطات المياه التي تشكل تهديداً للزراعة المرورية ، وربما لقطاعات أخرى من الاقتصاد. ثانيًا ، كما هو الحال في معظم أنحاء العالم ، أدت الحرب في أوكرانيا ، والتوترات الجيوسياسية المتزايدة ، وإعادة تنظيم سلاسل القيمة العالمية إلى زيادة تضخمية مدفوعة من جانب العرض ، حيث بلغ النمو السنوي لمؤشر أسعار المستهلكين ذروته عند 8.3 في المائة في نهاية عام 2022. أخيرًا ، على الرغم من مرونة التحويلات وصادرات البضائع ، والتحسين السريع في إيرادات السياحة ، فقد أثرت صدمة أسعار السلع الأساسية على التوازنات الخارجية.

بشكل عام ، أدى ذلك إلى تباطؤ سريع في النشاط الاقتصادي ، مع تأثيرات مهمة على الرفاهية. انخفض نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من 7.9 في المائة في عام 2021 إلى ما يقدر بنحو 1.2 في المائة في عام 2022 ، في حين زاد عجز الحساب الجاري من 2.3 إلى 4.1 في المائة من إجمالي الناتج المحلي. إن التقلب الشديد في الإنتاج الزراعي بسبب الصدمات المناخية المتكررة يفسر حوالي نصف هذا التباطؤ. تظهر استطلاعات الثقة أن الرفاه الشخصي للسكان قد انخفض بشكل ملحوظ ، حيث انخفض إلى ما دون المستويات التي لوحظت حتى خلال أسوأ شهور أزمة الوباء. بالإضافة إلى ذلك ، وبسبب الجفاف في الغالب ، فقد أكثر من مائتي ألف وظيفة في المناطق الريفية ، حيث تعيش معظم الأسر المغربية الفقيرة. على النقيض من ذلك ، استقر سوق العمل بشكل أفضل في المناطق الحضرية.

تعاين الأسر الريفية ، الفقيرة والمستضعفة بشكل غير متناسب من تأثير الارتفاع التضخمي. إلى جانب مستوى التضخم العام ، زاد التشتت في تطور الأسعار التي تتكون منها سلة مؤشر أسعار المستهلكين بشكل ملحوظ في الأشهر الأخيرة ، مما يعني أن الارتفاع التضخمي له آثار غير متجانسة على رفاهية الأسر التي حسب السلع والخدمات التي تستهلكها.

في الواقع ، تظهر الحسابات الواردة في هذا التقرير أن التضخم السنوي قد يكون أعلى بنسبة 30 في المائة للشريحة العشرية الأفقر من توزيع الدخل مقارنة بالفئة الأكثر ثراءً. علاوة على ذلك ، قد تكون الضغوط التضخمية أكثر حدة في المناطق الريفية ، حيث تكون مستويات الفقر أعلى أيضًا. ترجع فروق التضخم هذه في الغالب إلى تأثير ارتفاع أسعار المواد الغذائية ، والتي تمثل حصة أكبر من سلة استهلاك الأسر الفقيرة.

استجابت الحكومة لصدمة العرض الحالية بمجموعة من الإجراءات المكلفة التي تهدف إلى الحفاظ على القوة الشرائية للأسر من خلال دعم الأسعار. تمحورت التدابير المضادة للتقلبات الدورية التي اتخذها المغرب بشكل رئيسي حول الحفاظ على المواد ذات الأثمان المحددة الموجودة مسبقًا ، وبدرجة أقل ، من خلال توفير الدعم المالي المخصص لمختلف قطاعات الاقتصاد بما في ذلك النقل والسياحة والزراعة وتربية المواشي. بشكل عام ، ساعدت هذه المجموعة من الإجراءات على حماية ما يقرب من ربع سلة الاستهلاك من الارتفاع التضخمي ، الأمر الذي تطلب تعبئة إنفاق عام إضافي بما يقرب من 2 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي ، معظمها في شكل دعم للأسعار. وخفف هذا النهج ما كان يمكن أن يكون لولا ذلك زيادة أكثر حدة في الفقر والهشاشة الاجتماعية.

ومع ذلك ، في المستقبل ، يمكن أن تكون أدوات الحماية الاجتماعية الموجهة بشكل أفضل (مثل التحويلات النقدية) أداة أكثر فعالية من حيث التكلفة للتخفيف من آثار صدمات العرض هذه. حصة غير متكافئة من الموارد العامة اللازمة لدعم برامج دعم الأسعار غير المستهدفة في المغرب تعود بالفائدة على الأسر الأكثر ثراءً ، الذين يستهلكون ، بالأرقام المطلقة ، الكثير من السلع المدعومة. ومن منظور الإنصاف ، فإن هذا يبرر تمامًا استبدال الإعانات الحالية بعلاوات الأسرة كجزء من الإصلاح الجاري للصحة والحماية الاجتماعية. في الواقع ، مثل هذا المخطط المستهدف سيسمح للحكومة بحماية الأسر الفقيرة بشكل أكثر فعالية وكفاءة من آثار تدهور البيئة الاقتصادية. وسيسمح أيضًا بتجنب عواقب سلبية

أخرى محتملة للتعامل مع صدمات العرض من خلال دعم الأسعار: كتم إشارة السعر ، الذي يمكن أن يبطئ من تكيف المستهلكين مع الصدمة ، و يضر بالكفاءة التخصيصية وربما يزيد الضغط على ميزان المدفوعات. .

ليس من السهل معايرة استجابة السياسة النقدية للصدمة الحالية، وقد اختار بنك المغرب حتى الآن توقي الحذر ، ورفع أسعار الفائدة الرئيسية مع الحفاظ على سياسة تيسيرية. قام بنك المغرب برفع أسعار الفائدة مرتين منذ سبتمبر بمعدل تراكمي قدره 100 نقطة أساس. ومع ذلك ، لا يزال معدل السياسة سلبياً بالقيمة الحقيقية ولا يزال أقل من مستواه المحايد المقدر. بعبارة أخرى ، تظل السياسة النقدية متيسرة. مثل العديد من البنوك المركزية الأخرى ، يواجه بنك المغرب حالياً مقايضة معقدة. فمن ناحية ، يعود أصل الصدمات الأخيرة في المقام الأول إلى جانب العرض ، ويمكن أن تكون مؤقتة وتحدث في سياق فجوة إنتاجية سلبية ، مما يضعف منطق السياسة النقدية كأداة لمكافحة التضخم. من ناحية أخرى ، اتسعت ضغوط الأسعار تدريجياً وتتجاوز الآن المنتجات الأكثر تأثراً بصدمة العرض. وبالتالي ، هناك خطر من أن التوقعات التضخمية يمكن أن تصبح غير ثابتة ، مما قد يبرر تشديد السياسة النقدية

بشكل أكثر قوة. للمضي قدماً، سوف تتوقف استجابة السياسة النقدية المثلى للمغرب على استمرار التضخم وما إذا كانت آثار الجولة الثانية ستصبح أكثر احتمالاً مع استمرار ضغوط الأسعار في الانتشار عبر الاقتصاد. في هذا الوضع المعقد ، يمكن للسلطات النظر في استكمال جهود مكافحة التضخم بسياسات هيكلية لتخفيف قيود العرض ، لا سيما بالنسبة للمواد الغذائية ، حيث يرجع الاختلاف الكبير بين أسعار المزرعة والتجزئة جزئياً إلى اختلالات السوق.

من المتوقع أن يتسارع النمو الاقتصادي إلى 3.1 في المائة في عام 2023 ، لكن المخاطر تميل نحو توقعات متدهورة . في عام 2023 ، سيستمر الاقتصاد المغربي في مواجهة بيئة دولية معاكسة حيث يعاني شركاؤه التجاريون الرئيسيون في منطقة اليورو من التباطؤ ، وربما الركود في الأشهر الأولى من العام. ومن المتوقع أن يؤدي ذلك إلى خفض النمو غير الزراعي الذي ينبغي تعويضه أكثر من خلال انتعاش القطاع الأولي الذي سيتحقق إذا انتعشت المحاصيل الرئيسية في المغرب إلى المستويات المتوسطة. ومع ذلك ، على الرغم من أن بداية الموسم الزراعي كانت رطبة نسبياً ، فلا شيء يضمن أن الجفاف قد وصل إلى نهايته ، وتكرارمحاصيل العام الماضي الضعيفة يمكن أن يخفض توقعات النمو الإجمالية لدينا بنحو نقطة مئوية واحدة.



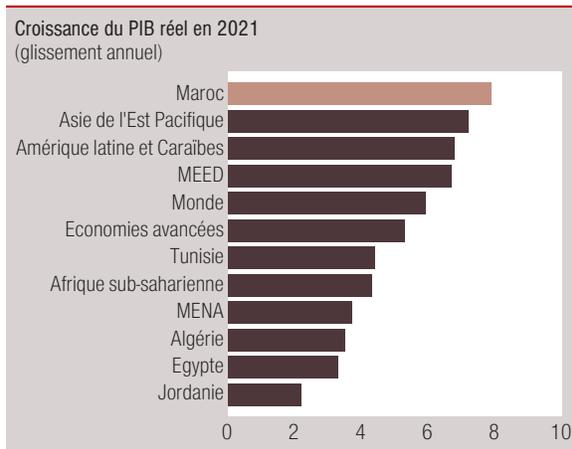
ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES RÉCENTES

L'économie marocaine a nettement ralenti en 2022 après un fort rebond (technique) en 2021...

Le Maroc a été parmi les économies à la croissance la plus élevée au monde en 2021. Le PIB réel a augmenté à un taux exceptionnel de 7,9 pour cent, bien au-dessus du reste de la région MENA (3,7 pour cent) et de l'économie mondiale (6 pour cent), et dépassant même les économies émergentes les plus dynamiques d'Asie de l'Est et du Pacifique (7,2 pour cent) et d'Amérique latine (6,9 pour cent). Cela a permis au Maroc de récupérer la perte de production subie au cours de la première année de la pandémie, le PIB ayant retrouvé son niveau d'avant la pandémie. Comme discuté dans les éditions précédentes de notre « rapport de suivi de la situation économique », ce rebond a été en partie technique (en raison d'un très faible niveau d'activité économique en 2020 pendant le pic de la phase de confinement du Covid-19) ; il a également été soutenu par des facteurs exogènes liés au climat (une année relativement pluvieuse après deux années sèches consécutives) et par la mise en place d'une réponse efficace au COVID-19 tant sur le plan sanitaire que macroéconomique.

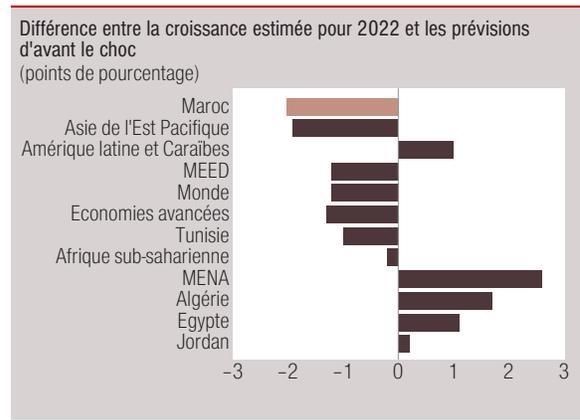
Mais le rebond post-COVID s'est interrompu en raison d'une succession de chocs d'offre internationaux et climatiques. En 2022, l'économie mondiale a commencé à décélérer en raison des répercussions de la guerre en Ukraine (en particulier sur les matières premières, y compris les denrées alimentaires, le pétrole et le gaz), du resserrement synchronisé de la politique monétaire dans les économies avancées et des nouvelles perturbations des chaînes de valeur mondiales. Au Maroc, ce scénario international défavorable a été aggravé par une sécheresse, expliquant pourquoi la baisse de la croissance économique a été comparativement abrupte (Figure 2). Ce ralentissement économique s'est déroulé de manière asymétrique tant du côté de la demande que du côté de l'offre. Alors que la consommation intérieure a mieux résisté, progressant de 3 pour cent entre janvier et septembre (ménages : +2,2 pour cent ; administration publique : +5,4 pour cent), la formation brute de capital s'est contractée de 1,6 pour cent (Figure 3). Du côté de l'offre, la sécheresse a entraîné une contraction de 15,3 pour cent de la valeur ajoutée du secteur primaire, tandis que le secteur secondaire s'est accru de 0,3 pour cent et les services de 5,4 pour cent, profitant de la forte reprise

FIGURE 1 • Le Maroc était parmi les économies les plus performantes du monde en 2021...



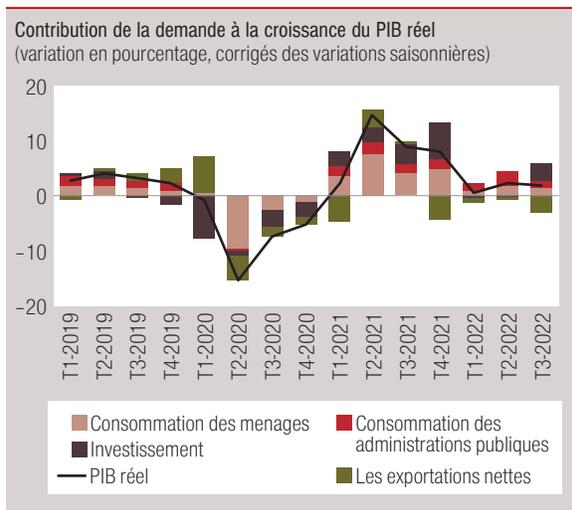
Source : Perspectives économiques mondiales, BM, Janvier 2023.

FIGURE 2 • ...mais les chocs actuels ont entraîné une décélération abrupte en 2022



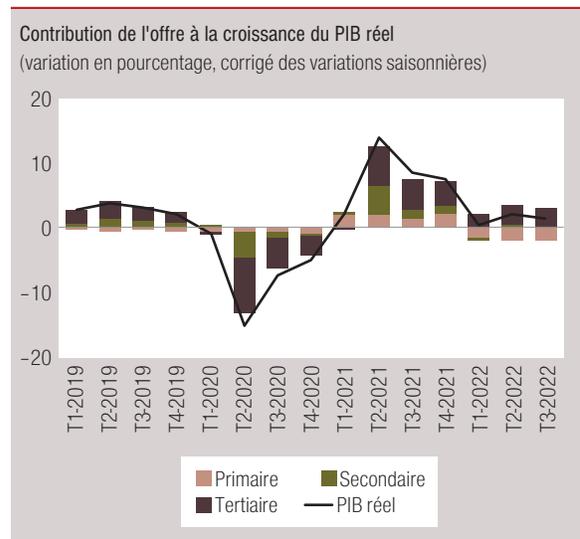
Source : Perspectives économiques mondiales, BM, Janvier 2023.

FIGURE 3 • La consommation privée et l'investissement ont été particulièrement impactés...



Source : HCP et calcul BM.

FIGURE 4 • ...tandis que secteur du tourisme a permis de redynamiser le secteur des services



Source : HCP et calcul BM.

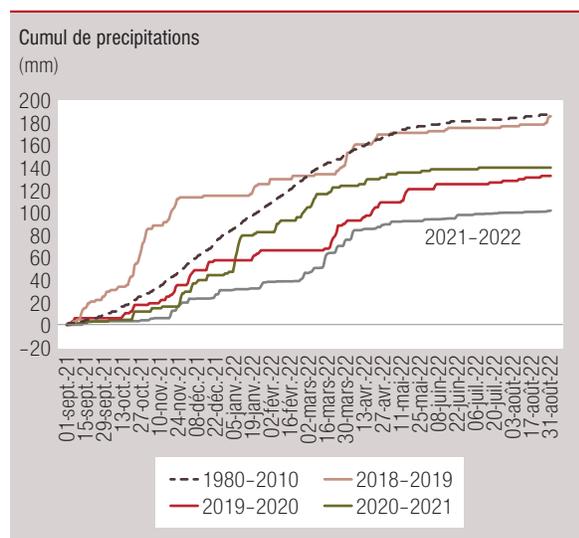
du tourisme, qui représente près de 7 pour cent du PIB selon le HCP (Figure 4).

...en raison de la chute de la production agricole provoquée par la sécheresse

Le Maroc a connu son année la plus sèche depuis plus de trois décennies. Le niveau des précipitations a été extrêmement faible pendant la majeure partie

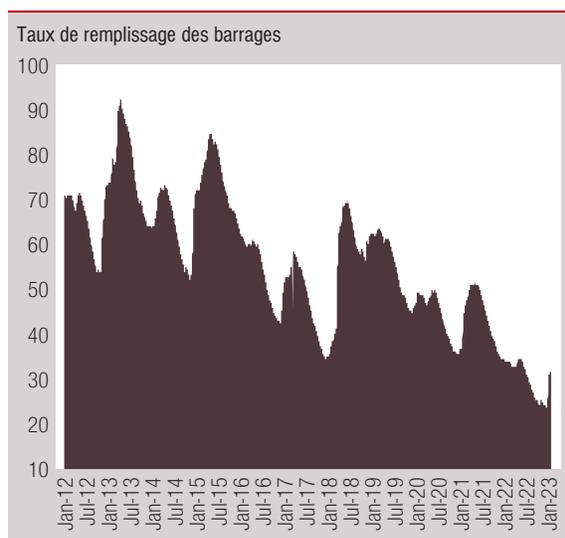
de 2022, en particulier en plus pour les principales cultures pluviales du pays (Figure 5). Cette crise a obligé les autorités à restreindre l'utilisation de l'eau à des fins d'irrigation, ce qui implique que la sécheresse a eu un impact non seulement sur les cultures pluviales mais aussi sur d'autres produits à plus forte valeur ajoutée. Autour des mois d'été et d'automne, les autorités ont également été contraintes de restreindre l'approvisionnement en eau destiné à d'autres usages dans certaines régions, illustrant les risques qui pourraient se matérialiser si les niveaux

FIGURE 5 • Les précipitations ont été faibles tout au long de 2022



Source : Ministère de l'équipement et de l'eau.

FIGURE 6 • Et les réserves d'eau du Maroc sont extrêmement faibles



Source : Ministère de l'équipement et de l'eau.

de remplissage des barrages ne revient à des niveaux plus gérables. En novembre 2022, le taux de remplissage des barrages au Maroc a atteint 23,7 pour cent, son niveau le plus bas depuis 1995, se redressant ensuite à 31,5 pour cent (au 10 janvier 2023) grâce aux précipitations intenses qui ont eu lieu en décembre (Figure 6).

Près de la moitié du ralentissement économique en 2022 est imputable à la chute de la production agricole. La production agricole a fortement baissé de 67 pour cent pour les céréales, de 14 pour cent pour les agrumes et de 21 pour cent pour les olives. La contraction de la valeur ajoutée du secteur agricole qui en a résulté (15 pour cent) a contribué à 47,6 pour cent de la réduction de la croissance globale du PIB qui s'est produite entre janvier et septembre 2022 et la même période de l'année précédente, ce qui constitue le facteur le plus important de l'affaiblissement des performances de l'économie marocaine.¹ Une fois de plus, cela reflète le rôle clé que jouent les aléas climatiques en tant que source de volatilité macroéconomique au Maroc, comme le souligne le rapport sur le climat et le développement du pays récemment publié (Banque mondiale, 2022).

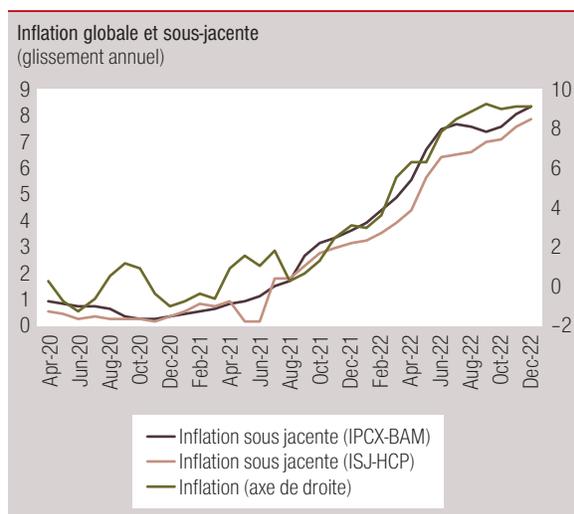
Le gouvernement a répondu à la crise de l'eau par plusieurs mesures visant à atténuer

les impacts sur les producteurs et par un nouvel effort pour déployer des infrastructures hydrauliques. Au début de l'année 2022, les autorités ont adopté diverses mesures d'urgence pour soutenir les producteurs, notamment la distribution de l'orge subventionnée, l'accélération de la mise en oeuvre de l'assurance sécheresse et une réduction des charges financières pour les agriculteurs. Plus récemment, le gouvernement marocain a adopté une approche plus structurelle pour faire face à la crise de l'eau, dont un premier pilier sera le déploiement accéléré de nouveaux projets d'infrastructures hydrauliques avec un recours accru aux technologies non conventionnelles telles que le dessalement et la réutilisation des eaux usées.² Le deuxième pilier de l'approche qui émerge progressivement pour le secteur est la rationalisation de la demande, qui pourrait nécessiter un contrôle plus strict sur la surexploitation des sources d'eau souterraines, et potentiellement une augmentation

¹ En effet, alors que la croissance en glissement annuel du PIB est passée de 8 % (janvier–septembre 2021) à 1,3 % (janvier–septembre 2022), la croissance du PIB non agricole vient de baisser de 6,9 % à 3,4 %.

² Cela apparaît clairement dans la loi de finances 2023, qui prévoit une augmentation de 49 % de la dotation budgétaire du ministère de l'Eau et de l'Équipement.

FIGURE 7 • Les pressions sur les prix se sont progressivement intensifiées et se sont propagées bien au-delà des produits énergétiques et alimentaires



Source : HCP, BAM and calcul BM.

Note : La figure 7 montre l'évolution des deux différentes mesures de l'inflation sous-jacente produites par BAM (IPCX) et HCP (ISJ).³

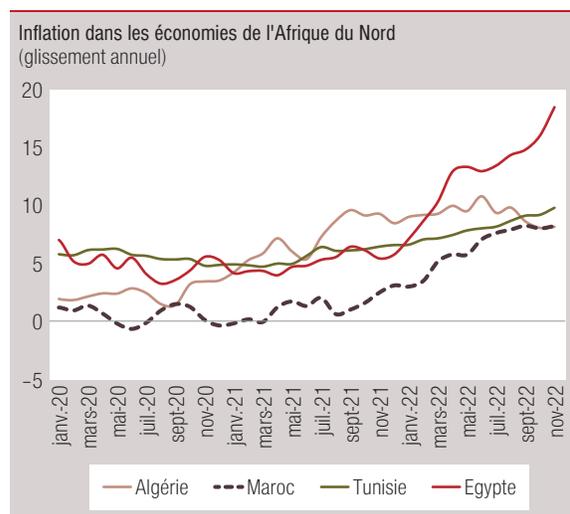
³ L'inflation sous-jacente est calculée à l'aide de la méthode d'exclusion qui vise à donner un poids nul aux produits dont l'évolution des prix est erratique et aux produits à prix administrés. Leur sélection est basée sur le critère d'écart type avec un seuil d'exclusion. Le choix de ce seuil résulte d'un arbitrage entre le souci de minimiser la volatilité de l'inflation sous-jacente et le critère de représentativité. Ceci explique la différence entre les deux indices sous-jacents de BAM et HCP, qui réside dans le choix des produits à exclure.

ciblée des tarifs pour refléter le coût réel de ce qui devient une ressource de plus en plus rare.

La poussée inflationniste a contraint la banque centrale à relever le taux directeur.

L'inflation au Maroc est à son plus haut niveau depuis trois décennies. Les pressions sur les prix qui sont apparues vers la fin de 2021 se sont accélérées en 2022 et l'inflation a atteint un pic à 8,3 pour cent en décembre (Figure 7). Cette hausse de l'inflation a été entraînée par des facteurs liés à l'offre exogènes, notamment la flambée des cours des matières premières et la baisse de la production agricole nationale. En effet, les prix du carburant ont augmenté de 45,3 pour cent en novembre (en glissement annuel) et les produits alimentaires aux prix volatils de 16,1 pour cent.

FIGURE 8 • L'inflation a pris plus de temps à décoller au Maroc, mais a progressivement convergé vers les niveaux observés dans les autres pays de la région



Source : HCP, BAM and calcul BM.

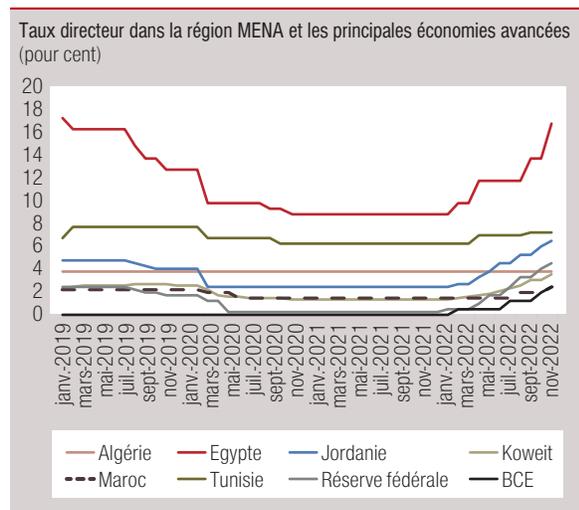
Note : La figure 7 montre l'évolution des deux différentes mesures de l'inflation sous-jacente produites par BAM (IPCX) et HCP (ISJ).³

³ L'inflation sous-jacente est calculée à l'aide de la méthode d'exclusion qui vise à donner un poids nul aux produits dont l'évolution des prix est erratique et aux produits à prix administrés. Leur sélection est basée sur le critère d'écart type avec un seuil d'exclusion. Le choix de ce seuil résulte d'un arbitrage entre le souci de minimiser la volatilité de l'inflation sous-jacente et le critère de représentativité. Ceci explique la différence entre les deux indices sous-jacents de BAM et HCP, qui réside dans le choix des produits à exclure.

Cependant, ce qui est préoccupé davantage est que, l'inflation sous-jacente a également augmenté à 7,6 pour cent (contre une moyenne de 5,5 pour cent au deuxième trimestre et de 3,5 pour cent au premier), reflétant l'élargissement progressif des pressions sur le panier de biens et services inclus dans l'IPC.

Bank-al-Maghrib (BAM) a relevé son taux directeur à deux reprises depuis septembre, mais la politique monétaire reste accommodante. Au cours des deux dernières décennies, BAM a réussi à contrôler l'inflation tout en réduisant progressivement les taux d'intérêt. Mettant fin à ce cycle, le Conseil de la banque centrale a relevé le taux directeur de 50 points de base en septembre, avec un resserrement supplémentaire de même ampleur en décembre. Toutefois, le taux directeur demeure bas d'un point de vue historique et bien inférieur à celui des autres pays de la région (Figure 9). De plus, même après le resserrement, le

FIGURE 9 • Le taux directeur actuel demeure relativement bas

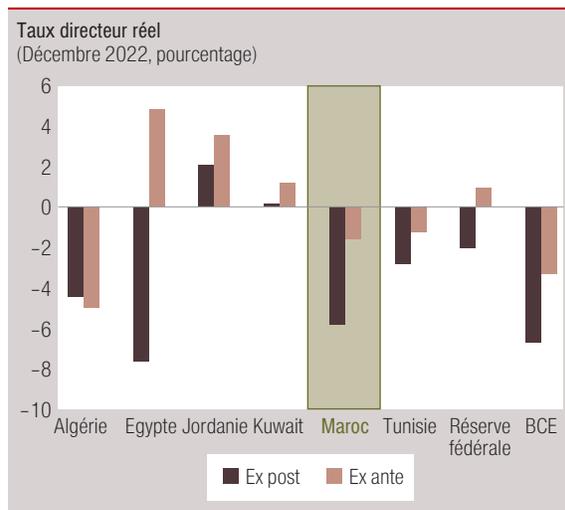


Source : FMI.

taux d'intérêt réel (ex ante et ex post) reste négatif et n'a pas encore atteint son niveau neutre estimé (Figure 10).³ Cela suggère que BAM a opté pour une approche prudente, choisissant de ne pas surréagir à la poussée inflationniste, une décision justifiée par la nature des chocs subis actuellement par l'économie marocaine. En effet, ces chocs ont été déclenchés principalement du côté de l'offre, et l'écart de production est devenu négatif, ce qui signifie que les facteurs de demande ne jouent probablement pas un rôle dominant dans la poussée inflationniste. À l'avenir, cependant, la réponse de politique monétaire optimale aux chocs pourrait être un nouveau resserrement si l'inflation élevée s'avère persistante et si les pressions sur les prix continuent de se diffuser dans l'ensemble de l'économie, menaçant ainsi l'ancrage solide des anticipations d'inflation obtenu ces dernières années.

Le resserrement de la politique monétaire n'a (naturellement) pas encore eu d'impact évident sur l'inflation et le taux de change. Le taux de croissance annuel de l'IPC est passé de 8,3 à 8,1 pour cent entre septembre et octobre (juste après la première hausse des taux d'intérêt), mais est remonté à 8,3 pour cent en novembre et décembre. Bien qu'il soit encore tôt pour évaluer l'impact du

FIGURE 10 • Le taux directeur est toujours négatif en termes réels



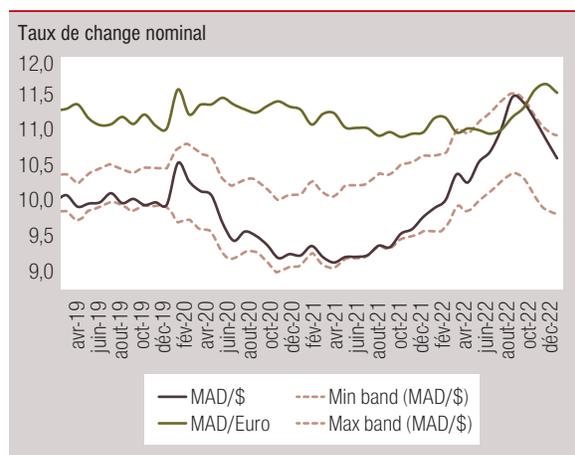
Note : taux ex post calculé avec la dernière inflation annuelle disponible ; taux ex ante calculé avec l'inflation projetée pour 2023 (FMI-WEO).

resserrement, il existe diverses raisons d'affirmer que la répercussion des taux d'intérêt pourrait être limitée au Maroc (voir chapitre 2), car le taux d'inflation du pays est principalement déterminé par ses niveaux passés (persistance) et par des facteurs externes (Lahlou et Bennouna, 2022). Selon les enquêtes de BAM, les anticipations d'inflation ont continué d'augmenter, passant de 3,6 pour cent au troisième trimestre à 4,8 pour cent au quatrième trimestre.⁴ Ces derniers mois, l'affaiblissement du dollar américain a entraîné une appréciation du dirham vis-à-vis du dollar (Figure 11). Cependant, il est resté proche de la limite supérieure de la bande de fluctuation. Au cours des trois premiers trimestres de 2022, le taux de change effectif nominal s'est déprécié de 1,9 pour cent cumulé, tandis que le taux de change effectif réel s'est déprécié de 4,2 pour cent (figure 12).

³ On estime que la fourchette du taux d'intérêt réel neutre du Maroc se situent entre 0,9 et 4 % (Queyranne et al., 2021).

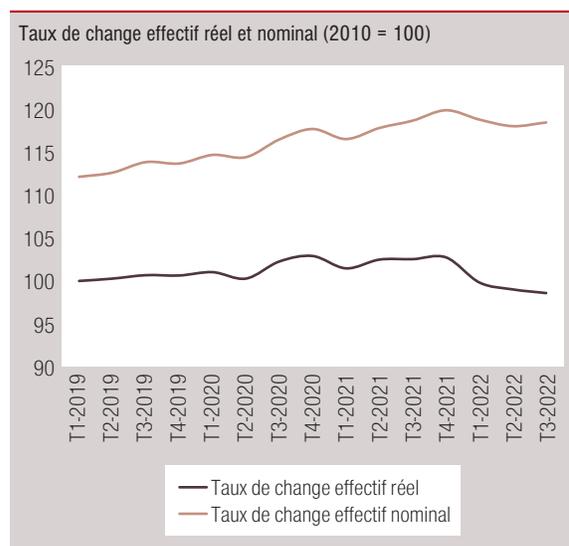
⁴ Fait référence à l'inflation moyenne attendue par les experts financiers interrogés au cours des huit prochains trimestres (source : différentes éditions du rapport trimestriel sur la politique monétaire de BAM).

FIGURE 11 • Le dirham a oscillé autour de la limite supérieure de la bande de fluctuation du dollar américain, même après la hausse du taux directeur



Source : BAM.

FIGURE 12 • Le taux de change effectif (nominal et réel) s'est déprécié modérément



Source : BAM.

La flambée des prix internationaux des matières premières a accentué le déficit du compte courant

Les importations ont bondi en 2022, principalement en raison d'un effet prix aggravé par la dépréciation du dirham. En valeur, les importations marocaines ont augmenté de 42,3 pour cent en glissement annuel entre janvier et novembre, atteignant 677 milliards de dirhams ou l'équivalent de 49 pour cent du PIB. Près de 50 pour cent de cette hausse est imputable exclusivement aux importations énergétiques et alimentaires (+111 pour cent et +48,8 pour cent respectivement), les deux groupes de produits les plus touchés par le choc international des matières premières et la dépréciation nominale du dirham.⁵ Reflétant le dynamisme des niches industrielles étroitement liées aux chaînes de valeur mondiales (telles que l'industrie automobile), les importations de biens semi-finis et d'équipement ont également augmenté de manière significative, contribuant à environ 37 pour cent de la hausse totale de la valeur des importations. En revanche, les biens de consommation ont peu contribué à l'augmentation de la facture des importations (5,6 pour cent du total).

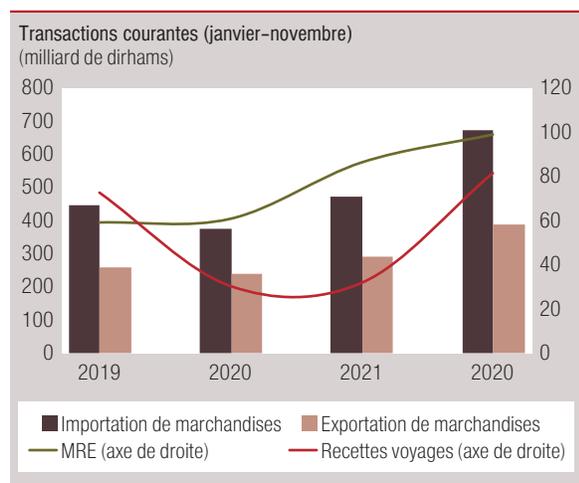
Les exportations de marchandises et les recettes des MRE ont conservé leur dynamisme tout au long de l'année, tandis que le tourisme

international a connu une forte reprise après la levée des restrictions de déplacement, au début de 2022. Poursuivant la tendance déjà observée en 2021, les exportations marocaines de marchandises ont augmenté en valeur de 33,1 pour cent en glissement annuel entre janvier et novembre 2022, dont les deux tiers se sont concentrés sur les phosphates et engrais (+55 pour cent) et les automobiles (+35 pour cent). Les recettes des MRE ont continué d'augmenter en 2022, atteignant 99,5 milliards de dirhams entre janvier et novembre 2022 (7,2 pour cent du PIB).⁶ L'augmentation des recettes touristiques (+153 pour cent, jusqu'à 81,7 milliards de dirhams entre janvier et

⁵ Un facteur aggravant a été la sécheresse, qui a contraint le Maroc à augmenter de 36 % le volume de céréales importées entre janvier et novembre 2022.

⁶ L'une des hypothèses utilisées pour expliquer la flambée des recettes des migrants dans la période post-COVID était que les restrictions de voyage avaient conduit à un passage des canaux informels aux canaux formels, les rendant ainsi visibles dans les statistiques officielles mais n'ajoutant pas nécessairement au volume réel des transferts depuis l'étranger (Kpodar et al., 2021). Selon ce argumentaire, les recettes des MRE formels auraient dû diminuer ou du moins ralentir à mesure que les conditions de voyage se normalisaient, ce qui ne semble pas avoir été le cas au Maroc. Ainsi, les recettes des MRE pendant le Covid-19 pourraient avoir

FIGURE 13 • Les importations de marchandises ont grimpé en 2022...



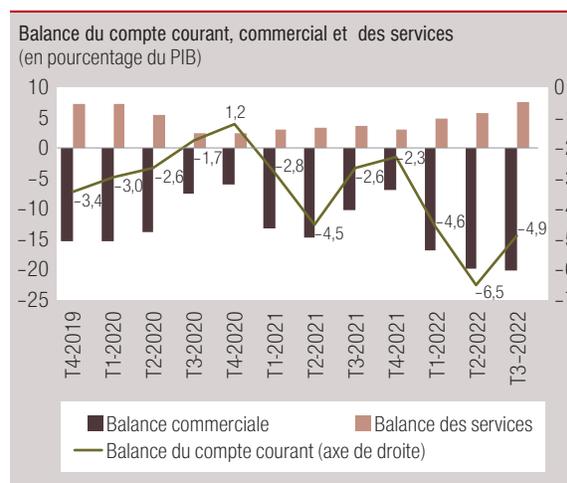
Source : Office des changes et calcul BM.

novembre 2022 soit l'équivalent de 5,9 pour cent du PIB) a également été remarquable et a même dépassé les niveaux pré-COVID au cours des derniers mois, une évolution importante compte tenu du potentiel de création d'emplois du secteur, comme nous le verrons plus loin.

Mais le dynamisme des exportations n'a pas été suffisant pour éviter le creusement du compte courant. L'envolée des importations a fortement pesé sur le déficit commercial des marchandises, qui s'est creusé de 55 milliards de dirhams au T1-2022 à 205 milliards de dirhams au T3-2022 (17 pour cent du PIB à 20,3 pour cent du PIB). Cependant, l'excédent du commerce des services s'est amélioré, passant de 5 pour cent du PIB à 7,7 pour cent du PIB au cours de cette période en raison de la reprise rapide des recettes touristiques.⁷ Parallèlement à la résilience des recettes des MRE, cela a atténué l'impact sur le compte courant, qui s'est néanmoins élargi à 4,9 pour cent du PIB au T3-2022, contre 2,6 pour cent du PIB un an auparavant.

Malgré un environnement international défavorable, le Maroc attire des volumes croissants d'IDE, contribuant à financer le déficit du compte courant. Selon l'UNCTAD, le resserrement des conditions financières et les différents chocs géopolitiques et économiques en cours ont entraîné un ralentissement drastique des flux mondiaux d'IDE à partir du deuxième trimestre 2022 (UNCTAD, 2022). Le Maroc semble avoir échappé à cette tendance jusqu'à pré-

FIGURE 14 • ...entraînant une détérioration de la balance des paiements



Source : Office des changes et calcul BM.

sent, les entrées d'IDE ayant augmenté de 31,5 pour cent en glissement annuel entre janvier et novembre 2022, dépassant déjà 2,5 pour cent du PIB. Il est important de noter que 45 pour cent de ces investissements ont été destinés au secteur manufacturier (la décomposition des IDE n'est disponible que pour le premier semestre), contre une moyenne de 25 pour cent entre 2014 et 2019. Il s'agit d'une tendance encourageante qui pourrait résulter du processus de nearshoring que la pandémie et d'autres chocs récents ont pu se déclencher, les investisseurs industriels européens tentant de raccourcir leurs chaînes de valeur.

Le stock des avoirs officiels de réserves a diminué en raison d'un effet de valorisation, mais constitue toujours un solide appui de liquidité externe. La valeur en dollars des avoirs officiels de réserves du Maroc a chuté de près de 10 pour cent tout au long de 2022. Cependant, la valeur en dirhams des avoirs officiels de réserves a augmenté de 2 pour cent au cours de la même période, ce qui suggère que les mouvements récents de la valeur en dollars des réserves s'expliquent principalement par la dépréciation du dirham. Malgré la convergence du dirham vers

été principalement du type « assurantiel », c'est-à-dire que les ressortissants marocains à l'étranger auraient envoyé des montants plus élevés chez eux car le pays faisait face à un choc inhabituellement important.

⁷ Les recettes du secteur du tourisme ont dépassé le niveau cumulé à fin novembre 2019 de 12 points de pourcentage.

la limite supérieure de la bande de fluctuation du dollar, Bank al Maghrib considère qu'il n'y a pas un désalignement fondamental du taux de change et n'a donc pas intervenue sur le marché de change. Cela a contribué à préserver la position de change de BAM qui lui assure encore un niveau confortable de réserves de près de 6 mois d'importations couvrant environ 120 pour cent de l'ARA (approche du degré d'adéquation des réserves) produite par le FMI (rapport de l'article 4, janvier 2023).

La politique budgétaire s'est concentrée sur la préservation du pouvoir d'achat des ménages contre les impacts des chocs ainsi que sur la mise en œuvre de réformes

Les autorités marocaines ont pris diverses mesures contra-cycliques pour soutenir les ménages et certains secteurs de l'économie. Le gouvernement a décidé de maintenir les prix réglementés du gaz, du blé et de l'électricité, et a canalisé des allocations budgétaires supplémentaires vers la caisse de compensation (l'entité qui finance les subventions des prix) et le secteur des entreprises publiques, pour un montant total de 33,4 milliards de dirhams. En outre, diverses mesures ad hoc ont été adoptées pour atténuer l'impact des chocs sur des secteurs spécifiques, à savoir le transport pour contrer l'augmentation des prix du carburant, le tourisme en réponse aux restrictions COVID-19 encore en vigueur début 2022, et le secteur agricole face à la sécheresse. Cela a entraîné une hausse des dépenses publiques de 14,5 pour cent en 2022, avec une forte augmentation des subventions (Figure 16). Comme indiqué dans le chapitre 3, les subventions de prix non ciblées constituent un outil moins efficient et équitable que les transferts ciblés pour amortir l'impact des chocs d'offre sur les ménages vulnérables. De plus, ces subventions affaiblissent le signal-prix, ce qui pourrait compromettre l'efficacité allocative et ralentir le processus d'ajustement.

Cependant, le dynamisme des recettes a été suffisant pour compenser la hausse des dépenses, plaçant le déficit budgétaire sur une trajectoire baissière et maîtrisant le ratio d'endettement. Les recettes fiscales ont rebondi en 2022, en partie grâce à la bonne performance de l'économie en 2021 et les

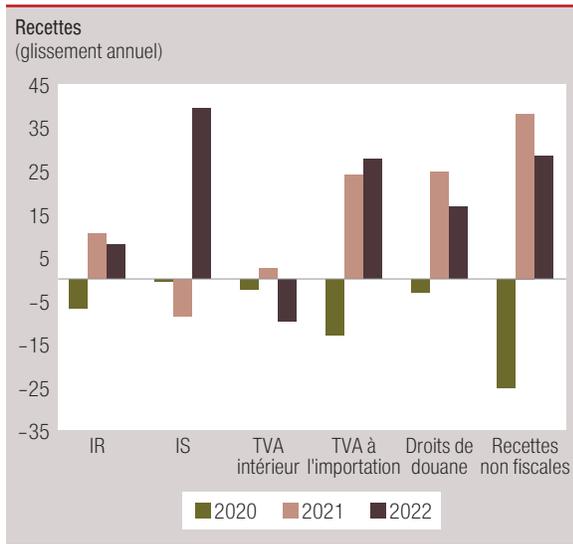
bénéfices exceptionnels générés par la flambée des prix du phosphate (IS, +40) et la hausse des prix à l'importation (TVA sur les importations, +28 ; droits de douane, +16,9). Les recettes non fiscales ont contribué également à la réduction du déficit budgétaire, en partie grâce à la hausse des recettes des entreprises publiques (+22,7 pour cent) mais aussi aux importantes opérations de monétisation d'actifs menées à bien par le MEF (dites financement innovants).⁸ En conséquence, le déficit budgétaire a diminué d'environ 10 pour cent en termes de dirhams courants, clôturant l'année à près de 5,1 pour cent du PIB, contre 5,5 pour cent du PIB en 2021. Cela a permis au Maroc de contenir l'augmentation du ratio d'endettement public en dessous de 70 pour cent du PIB.

Les conditions de financement du marché des bons de Trésor se sont resserrées modérément tout au long de l'année 2022. Environ 135 points de base ont été ajoutés au taux d'intérêt attaché aux émissions à court terme de bons du Trésor nationaux (61 points de base pour les émissions à cinq ans) en 2022. BAM a récemment acheté des bons du Trésor sur le marché secondaire pour injecter de la liquidité et contenir ainsi cette hausse du taux d'intérêt des nouvelles émissions. Le gouvernement n'a pas fait appel aux marchés financiers internationaux depuis décembre 2020, mais l'évolution récente des spreads de CDS (+54 et +75 points de base respectivement pour les CDS 5 et 10 ans tout au long de 2022) suggère que les émissions futures pourraient comporter une prime par rapport aux dernières. Cependant, il convient de mentionner qu'après avoir atteint un pic 441 points de base à la mi-juillet, le spread EMBI a diminué au cours du second semestre pour clôturer à 217 points de base seulement, et que les spreads marocains restent nettement inférieurs à ceux de tous les autres pays de la région MENA inclus dans l'indice.⁹ En cas de besoin, le gouvernement pourrait également mobiliser la récente allocation de DTS du FMI.

⁸ Ces opérations, qualifiées de financements innovants par le MEF, désignent la cession d'actifs (essentiellement des biens immobiliers) à des opérateurs privés. Le gouvernement reçoit un paiement initial pour ces actifs et s'engage à payer une redevance pour l'utilisation.

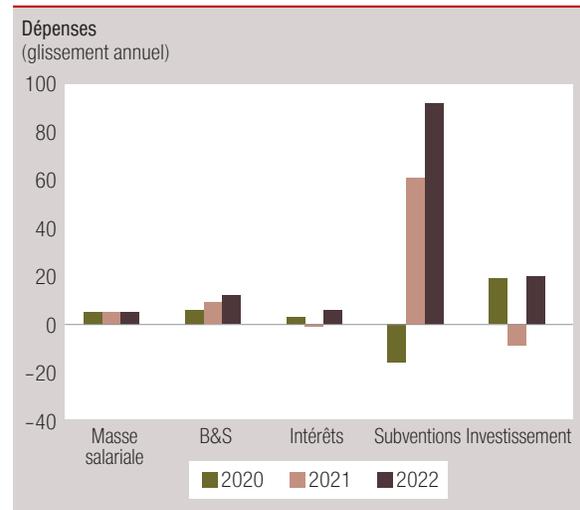
⁹ Au 17 octobre, l'EMBI égyptien s'élevait à 1 103 pb, celui de l'Irak à 844 pb ; celle de la Jordanie à 511 pb et celle de la Tunisie à 2 582 pb.

FIGURE 15 • Les recettes non fiscales et l'impôt sur les sociétés ont fortement augmenté en 2022...



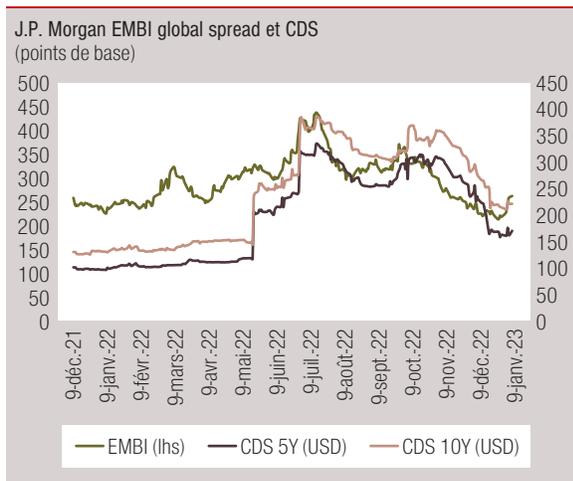
Source : MEF and calcul BM.

FIGURE 16 • ...contribuant à financer les dépenses en subventions



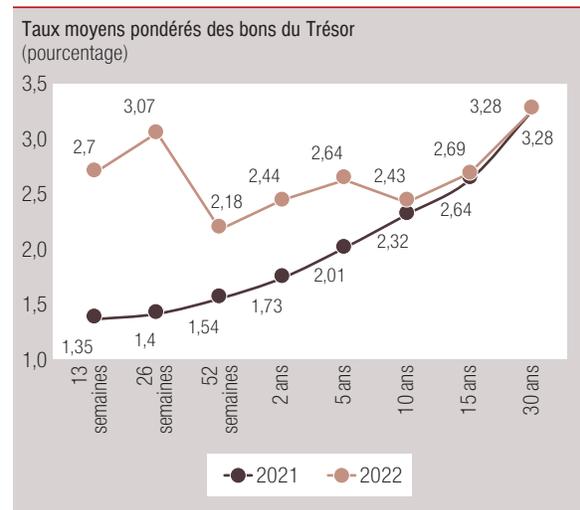
Source : MEF and calcul BM.

FIGURE 17 • Le risque souverain s'est amélioré à fin 2022



Source : J.P Morgan and Bloomberg.

FIGURE 18 • Les conditions de financement du marché domestique se sont resserrées



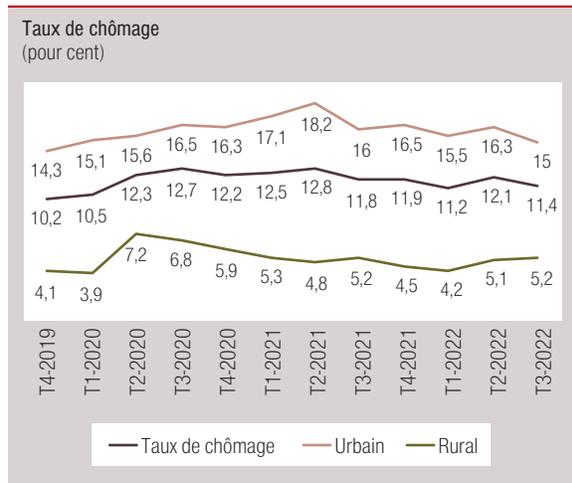
Source: MEF.

Les différents chocs ont eu des répercussions importantes sur le bien-être et le marché du travail.

Les enquêtes disponibles suggèrent que le bien-être subjectif des ménages marocains a plongé au cours derniers mois. L'indice de confiance

des ménages construit par le HCP, basé sur des enquêtes, a commencé à baisser vers la fin de 2021, pour atteindre son plus bas niveau depuis 14 ans au troisième trimestre 2022. Plus de la moitié des ménages interrogés considèrent que leur situation financière s'est détériorée au cours de l'année écoulée, tandis que 81 pour cent considèrent que

FIGURE 19 • Le taux de chômage est resté stable

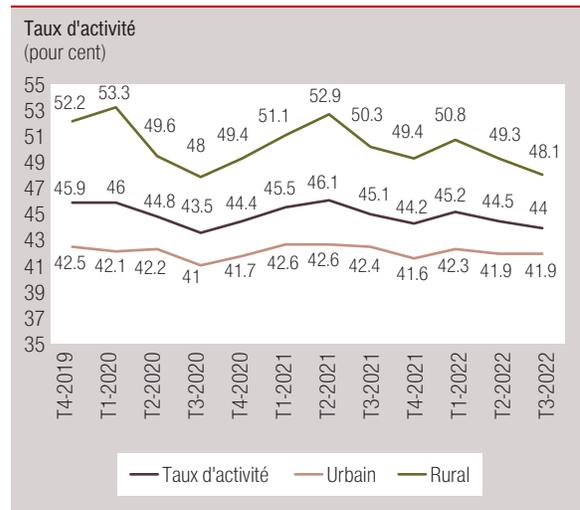


Source : HCP.

leur niveau de vie s'est détérioré et 87 pour cent s'attendent à une augmentation du chômage à l'avenir.

Le marché du travail marocain présente une dynamique contrastée entre les milieux urbain et rural, avec une perte nette globale d'emplois au cours des derniers trimestres. Entre le troisième trimestre 2021 et la même période de 2022, l'économie marocaine a créé 136 000 emplois dans les centres

FIGURE 20 • ...mais le taux d'activité est en baisse, surtout dans le milieu rural



Source : HCP.

urbains, tout en perdant 194 000 emplois dans les zones rurales. Cela reflète l'évolution contrastée du secteur des services, majoritairement urbain (+189 000 emplois) et du secteur agricole (-237 000 emplois), fortement touché par la sécheresse. Au cours de cette période, le taux de chômage est resté relativement stable (Figure 19), ce qui n'a été possible qu'en raison d'une baisse significative du taux d'activité en milieu rural (figure 20).

PERSPECTIVES ET RISQUES

Perspectives

Dans des conditions pluviométriques « normales », le secteur agricole devrait stimuler la croissance économique en 2023 jusqu'à 3,1 pour cent du PIB. Les projections présentées dans ce rapport sont construites sur l'hypothèse d'une campagne agricole moyenne en 2023, avec une récolte céréalière avoisinant les 75 millions de quintaux. En raison du fort effet de base de la faible récolte de 2022, cela se traduirait par une expansion de 9 pour cent du secteur agricole. Le dynamisme du secteur primaire compenserait la décélération prévue du PIB non agricole (de 3,2 pour cent en 2022 à 2,5 pour cent en 2023) en raison de l'environnement international défavorable décrit ci-dessous, de l'impact modéré de la hausse des taux d'intérêt, et des effets de l'inflation sur la consommation et l'investissement. Dans l'ensemble, le PIB réel croîtrait de 3,1 pour cent pour 2023. Le secteur des services progressera à un rythme relativement soutenu (3,1 pour cent) grâce à la reprise du tourisme, tandis qu'une évolution plus modérée du secteur manufacturier est attendue compte tenu du ralentissement de l'économie européenne. La demande intérieure sera le principal

moteur de la croissance, tandis que la demande extérieure contribuera négativement à la croissance en raison de la décélération de la croissance chez les principaux partenaires commerciaux du Maroc.

Le Maroc continuera de faire face à un environnement international défavorable en 2023. L'économie mondiale devrait fortement décélérer, en particulier dans la zone euro (principal partenaire commercial du Maroc), où la croissance devrait passer de 3,3 pour cent en 2022 à 0 pour cent en 2023 (World Bank's Global Economic Prospects, janvier 2023). Cela réduira la demande européenne pour les biens et services marocains, ce qui aura un impact négatif sur la croissance économique. Cependant, l'analyse économétrique présentée dans l'encadré 1 suggère que ces impacts devraient se dissiper relativement rapidement, affectant l'économie marocaine principalement au cours des premiers mois de l'année, coïncidant avec la récession de courte durée attendue en Europe. En raison de la guerre prolongée en Ukraine, les prix internationaux des matières premières resteront élevés en 2023, bien qu'une baisse substantielle soit attendue pour les produits énergétiques et non énergétiques (-11,2 pour cent et -8 pour cent. 1 pour cent selon les perspectives économiques mondiales de la Banque

ENCADRÉ 1 : L'IMPACT DES CHOCS DE LA DEMANDE DE LA ZONE EURO SUR L'ÉCONOMIE MAROCAINE

Cet encadré applique la méthode des projections locales développée par Jordá (2005) pour étudier la réponse du PIB du Maroc aux variations de la demande de la zone euro. Deux spécifications différentes ont été utilisées dans cette analyse : une linéaire et une non linéaire, cette dernière permettant une différenciation entre l'impact des chocs négatifs et positifs.

La représentation linéaire des projections locales est représentée comme suit :

$$y_{t+h} = \alpha_h + \theta_{yx,h} x_t + \gamma'_h r_t + \sum_{j=0}^p A_{hj} Y_{t-j} + u_{h,t}$$

Où y_{t+h} est la réponse au temps $t + h$, x_t est la variable d'impulsion (demande de la zone euro), et r_t est le vecteur des variables de contrôle interne (inflation et chômage), $u_{h,t}$ est le résidu de projection et $\alpha_h, \theta_{yx,h}, \gamma_h, A_{hj}$ sont les coefficients de projection.

Et, la représentation non linéaire est la suivante :

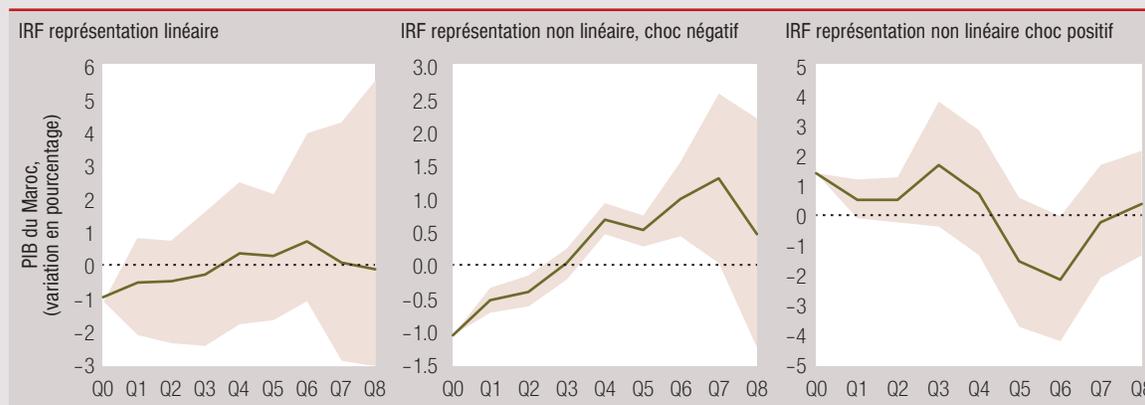
$$y_{t+h} = \theta_{yx,h}^+ (D^+ \times x_t) + \theta_{yx,h}^- (D^- \times x_t) + \sum_{j=0}^p A_{hj} Y_{t-j} + u_{h,t}$$

Où D^+ est une variable muette égale à un si la variation de la demande de la zone euro est positive et nulle sinon, D^- est la même variable muette pour une variation négative de la demande de la zone euro. Les coefficients $\theta_{yx,h}^+$ et $\theta_{yx,h}^-$ sont les effets de la variation positive et négative de la variable d'impulsion.

La réponse du PIB marocain aux chocs de la demande de la zone euro est large et abrupte, mais a tendance à se dissiper rapidement.

Comme le montrent les fonctions de réponse (Impulse-reaction fonction ou IRF) décrites ci-dessous, une réduction de 1 pour cent de la demande européenne est associée à une contraction contemporaine (T0) presque égale au PIB du Maroc. Cet effet n'est cependant plus statistiquement significatif en T1 selon la spécification linéaire et en T3 selon la spécification non linéaire. De plus, la spécification non linéaire pointe vers un effet rebond un an après le choc initial (entre T4 et T7). Les chocs positifs sur la demande européenne génèrent une augmentation considérable du PIB du Maroc (+1,3 pour cent en réponse à une augmentation de 1 pour cent), un effet qui semble être plus persistant que le choc négatif (bien qu'il ne soit plus statistiquement significatif à partir du T2 trimestre). Ce résultat confirme que l'économie marocaine est fortement exposée aux chocs de la zone euro, ce qui n'est pas surprenant étant donné ses liens commerciaux étroits avec la région. Cependant, l'analyse présentée dans cet encadré implique également que la récession aiguë mais courte qui est attendue en Europe ne devrait pas avoir d'impacts durables sur le PIB du Maroc.

La réponse dynamique de la production marocaine aux variations de la demande de la zone euro



Source : Calculs du personnel de la Banque mondiale basés sur les données du HCP et de la Banque mondiale.

Note : les zones grises représentent des intervalles de confiance à 95 pour cent.

mondiale, janvier 2023), ce qui devrait soutenir modérément la croissance, tout en aidant le Maroc à maîtriser les pressions inflationnistes. Le resserrement actuel des conditions financières mondiales devrait avoir un impact

modéré sur les performances de l'économie marocaine, compte tenu de la structure de la dette publique et privée (principalement intérieure et libellée en dirhams) et, plus généralement, de la solvabilité du pays.

Les effets à court terme de la hausse des taux d'intérêt devraient être modestes. Divers facteurs limitent la répercussion des taux d'intérêt sur la production au Maroc : (i) malgré l'élargissement récent de la bande de fluctuation, le dirham reste arrimé à l'euro et au dollar, ce qui implique que les mouvements du taux de change n'amplifieront que modérément l'impact de la hausse des taux d'intérêt ;¹⁰ (ii) les volumes importants de la liquidité en circulation et les faibles niveaux d'inclusion financière qui caractérisent l'économie marocaine réduisent également l'efficacité de la politique monétaire ;¹¹ (iii) plus de 85 pour cent des prêts au secteur privé sont contractés à taux fixe. Dans ce contexte, une hausse des taux d'intérêt de 100 points de base devrait entraîner une baisse de la production d'environ 0,18 point de pourcentage, avec un pic après 9 trimestres.¹² Les caractéristiques contractuelles de la plupart des prêts privés limitent l'impact immédiat de la hausse des taux d'intérêt sur les bilans des entreprises et des ménages, et donc sur la stabilité financière. Cependant, ces impacts pourraient éventuellement être ressentis par les agents économiques qui sont contraints de reconduire leurs obligations actuelles ou de contracter de nouveaux emprunts, et certains pourraient être poussés au surendettement dans un environnement de taux d'intérêt plus élevés. Le taux des créances en souffrance s'élève déjà à 8,8 pour cent du crédit total, contre 8,6 pour cent fin 2021 et 7,6 pour cent en décembre 2019, juste avant l'apparition de la pandémie. Malgré cette détérioration de la qualité de leurs actifs, les banques marocaines restent bien capitalisées et présentent un financement stable, une forte liquidité et une rentabilité relativement solide.

Il est essentiel d'éviter le désancrage des anticipations d'inflation pour soutenir les perspectives de croissance de l'économie marocaine.

Bien que la littérature ne soit pas totalement fixée sur la relation de causalité entre inflation et activité économique, la plupart des études constatent qu'au-delà d'un certain seuil et lorsqu'elle s'installe, l'inflation a un impact négatif sur la croissance soutenue.¹³ Ceci suggère que, indépendamment des impacts limités à court terme qui pourraient être associés à un resserrement de la politique monétaire, la poussée inflationniste actuelle constitue un risque pour la croissance

potentielle de l'économie marocaine. Consciente de ce risque, les récents communiqués de la banque centrale ont minimisé l'importance de l'arbitrage entre taux d'intérêt et croissance, tout en signalant qu'un resserrement de la politique de la politique monétaire est nécessaire pour éviter le désancrage des anticipations d'inflation.¹⁴ Cela implique que, si le taux de croissance de l'IPC reste obstinément élevé et ne parvient pas à converger vers les projections de BAM (3,9 pour cent pour 2023 et 4,2 pour cent pour 2024),¹⁵ de nouvelles hausses de taux d'intérêt pourraient se profiler à l'horizon.

Alors que le Maroc atteint une étape critique dans la mise en œuvre des réformes clés, les dépenses publiques resteront élevées en 2023, mais les mesures de mobilisation des recettes adoptées dans la loi de finances devraient contribuer à maîtriser le déficit budgétaire. La loi de finances 2023 prévoit une augmentation substantielle des dépenses en termes nominaux par rapport au budget initialement approuvé pour 2022 (+12,5 pour cent), mais plus modérée par rapport au budget rectificatif 2022 (+1,7 pour cent). Cela traduit l'engagement du gouvernement avec la mise en œuvre de la réforme de la santé et de la protection sociale (notamment le déploiement des allocations familiales universelles fin 2023), mais aussi avec la réforme de l'éducation qui commence à se déployer. Une autre priorité sera de déployer de nouveaux investissements dans les infrastructures hydrauliques. La loi de finances comprend plusieurs mesures visant à accroître les recettes tout en éliminant les distorsions qui caractérisent le système fiscal, ce qui serait

¹⁰ Cela est cohérent avec un nombre croissant d'ouvrages montrant que le canal de transmission de la politique monétaire a tendance à être nettement plus faible dans les EMDE avec des régimes de taux de change fixe. Voir par exemple, Marques et al. (2020).

¹¹ Bennouna et Mossadak (2016).

¹² Queyranne et al. (2021).

¹³ Voir Bruno et Easterly (1998), ou Sahnoun et Abdennadher (2019) pour les économies d'Afrique du Nord.

¹⁴ Source : Conférences de presse BAM, 27 sept. 2022 et 20 déc. 2022.

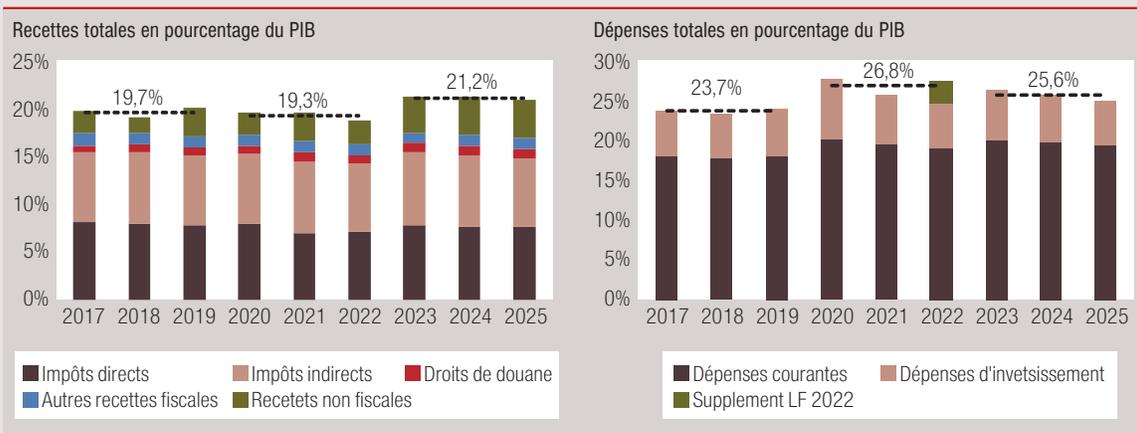
¹⁵ L'augmentation de l'inflation prévue pour 2024 est due à la réforme des subventions aux prix qui doit avoir lieu en 2024.

ENCADRÉ 2 : TENDANCES STRUCTURELLES DES FINANCES PUBLIQUES DU MAROC

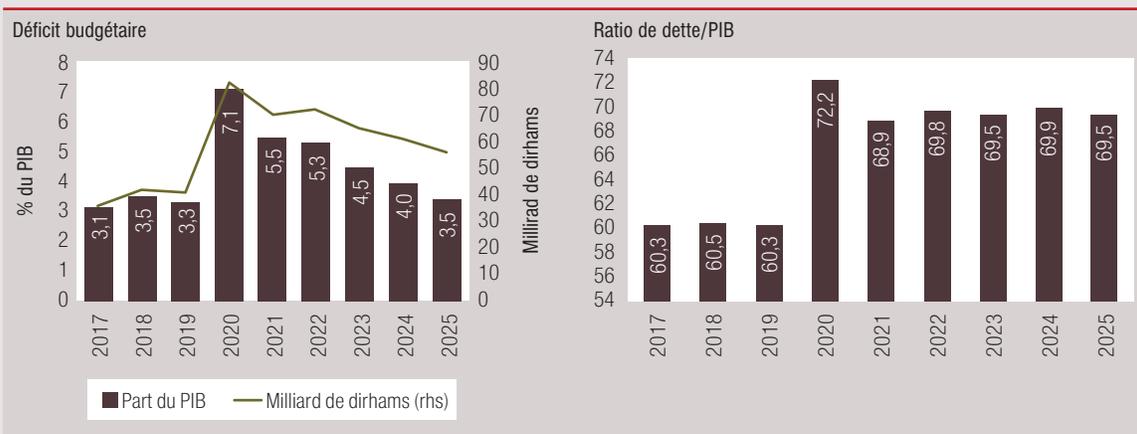
Une nouveauté intéressante apportée à la loi de finances 2023 a été la publication de la programmation budgétaire triennale qui offre une certaine visibilité sur les plans du gouvernement non seulement pour 2023 mais aussi pour 2024 et 2025. Sur la base de ces informations et des données budgétaires historiques, cet encadré identifie certaines ruptures structurelles qui semblent émerger dans l'évolution des agrégats budgétaires du Maroc. Pour ce faire, il distingue trois périodes : (i) les années avant-crise (2017–2019) ; (ii) les années de crise (2020–2022) ; (iii) les années post-crise (2023–2025), interprétées comme une « nouvelle normalité » pour les finances publiques du Maroc.

Le budget du Trésor du Maroc connaît une augmentation structurelle alors que le gouvernement déploie des réformes clés. En faisant abstraction de la période de crise, qui a été marquée par le caractère exceptionnel de la pandémie de COVID-19, la guerre en Ukraine et des chiffres du PIB très volatils, une comparaison entre la « nouvelle normalité » et les « années d'avant la crise » montre une augmentation significative dans le budget, passant d'une moyenne de 23,7 pour cent du PIB (2017–2019) à 25,6 pour cent du PIB (2023–2025). Parallèlement à cette augmentation du budget de l'administration centrale, une recomposition des dépenses est en cours, les ministères des secteurs sociaux ayant augmenté leur participation au budget total d'environ 3 pour cent entre 2017 et 2023. Cette tendance pourrait s'intensifier au-delà de 2023, car le gouvernement arrive à une étape critique dans la mise en place des systèmes de santé et de protection sociale. La réduction des subventions devrait financer une partie substantielle de cette réforme : selon la programmation budgétaire triennale, l'allocation budgétaire de la caisse de compensation passera de 26,6 milliards de dirhams en 2023 à seulement 8,9 milliards de dirhams en 2024 (0,6 % du PIB) et 0,2 milliard de dirhams en 2025 (0,1 % du PIB).

Les recettes totales devraient suivre le même chemin, car le gouvernement met en œuvre la réforme fiscale en cours et continue de s'appuyer sur la monétisation des actifs publics. Le gouvernement prévoit une augmentation substantielle des recettes totales entre les



Note : chiffres pour 2023 issus de la LF, chiffres pour 2024 et 2025 issus de la programmation budgétaire triennale.



Source : programmation budgétaire triennale et calculs du personnel de la Banque mondiale

(suite à la page suivante)

ENCADRÉ 2 : TENDANCES STRUCTURELLES DES FINANCES PUBLIQUES DU MAROC (suite)

années d'avant la crise (2017–2019) et la « nouvelle normalité » (2023–2025) : en moyenne, de 19,7 pour cent du PIB à 21,2 pour cent du PIB. Cela reflète les différentes mesures qui sont mises en place pour accroître la capacité de mobilisation des recettes de l'État, qui est essentielle pour absorber l'impact des dépenses supplémentaires que les réformes en cours nécessiteront. Cependant, il est intéressant de noter que lorsque les éléments non fiscaux (principalement la monétisation des actifs publics ou des financements innovants selon les termes du MEF) sont exclus du calcul, la taille des recettes en termes de PIB diminue entre les deux périodes (de 17,4 pour cent du PIB à 17,1 pour cent du PIB), offrant une vision plus nuancée de l'impact potentiel de la réforme fiscale en cours sur la génération de recettes.

Dans l'ensemble, le gouvernement a l'intention de revenir aux niveaux de déficit budgétaire d'avant la crise de la COVID-19 d'ici 2025 et de stabiliser le ratio de la dette en dessous de 70 pour cent du PIB. Selon la programmation budgétaire à moyen terme, le processus de consolidation budgétaire sera progressif et le déficit devrait converger vers 3,5 pour cent du PIB en 2025. Cela devrait suffire pour stabiliser le taux d'endettement légèrement en dessous de 70 pour cent du PIB, en hausse de près de 9 pour cent points de PIB par rapport à la période d'avant la crise, mais en baisse par rapport au pic de 72,2 pour cent du PIB atteint en 2020.^a

^a Le pic de 2020 était en partie dû au fait qu'une importante émission d'obligations souveraines internationales a eu lieu en décembre, préfinançant en partie l'année 2021.

réalisé en harmonisant progressivement les taux d'IS et de TVA. Avec la monétisation des actifs publics (appelée instruments de financement innovants par le Ministère des Finances) sur laquelle le gouvernement s'appuie de plus en plus, cela devrait augmenter les recettes totales de 19,6 pour cent, ce qui contribuerait à réduire le déficit budgétaire à 4,5 pour cent du PIB et à poursuivre sa baisse au cours des années suivantes. Le ratio dette/PIB devrait se stabiliser autour de 69 pour cent.

Le déficit du compte courant devrait s'alléger en 2023. Nous prévoyons qu'il passera de 4,1 pour cent du PIB en 2022 à 3,7 pour cent du PIB en 2023, au fur et à mesure que l'impact des chocs actuels commence à s'estomper et que les recettes touristiques restent élevées. Le déficit du compte courant devrait se contracter davantage pour atteindre une moyenne annuelle de 3,2 pour cent du PIB à moyen terme. Les flux nets d'IDE devraient rester stables à moyen terme, couvrant une part substantielle des besoins de financement extérieur du Maroc. Le reste sera couvert par la dette publique et, éventuellement, par les réserves de change.

Risques pour les perspectives macroéconomiques

Un risque majeur pour l'économie marocaine serait la poursuite de la sécheresse jusqu'en 2023. Notre projection de référence sur la valeur

ajoutée agricole est soumise à une forte incertitude, avec des risques baissiers. Bien que le début de la campagne agricole 2022–23 ait été relativement humide, avec des précipitations abondantes vers la fin de l'année dernière, in fine la performance du secteur dépendra des niveaux des précipitations de plus en plus erratiques dans les mois à venir. En outre, les restrictions dans la distribution d'eau imposées en 2022 pourraient avoir nui aux cultures irriguées, qui contribuent à plus de 50 pour cent de la valeur ajoutée agricole même pendant les années humides. Enfin, la flambée des prix des engrais qui a eu lieu en 2022 pourrait avoir réduit leur utilisation lors de la présente campagne agricole, ce qui pourrait également avoir un impact négatif sur certaines cultures en 2023. Si la valeur ajoutée agricole devrait progresser en 2023 dans le cadre d'un scénario climatique défavorable, le taux de croissance global de l'économie marocaine pourrait chuter à 2,1 pour cent.

Une nouvelle détérioration du contexte international impacterait négativement les perspectives de croissance du Maroc en 2023 tout en continuant d'alimenter les pressions inflationnistes.

Parmi les chocs internationaux qui pourraient encore se matérialiser figure une nouvelle montée des tensions géopolitiques, qui pourrait pousser encore plus les prix des matières premières à la hausse ; de nouvelles perturbations de l'approvisionnement mondial ; un durcissement ultérieur des conditions financières mondiales ; les nouvelles perturbations liées à une pandémie. La matérialisation de certains de ces chocs réduirait la

demande extérieure pour les exportations marocaines de biens et de services tout en préservant les facteurs le qui ont poussé l'inflation à la hausse.

Le gouvernement pourrait rencontrer des difficultés pour atteindre ses objectifs budgétaires à moyen terme. Les réformes ambitieuses du secteur social et les investissements supplémentaires dans le secteur de l'eau exerceront des pressions importantes sur les finances publiques, et une grande partie de l'assainissement budgétaire prévu dépend du succès des opérations de monétisation des actifs menées par le MEF, et du remplacement, politiquement difficile, des subventions de prix non ciblées par des transferts monétaires directs ciblés sur les ménages pauvres et vulnérables. Dans ce contexte exigeant, la convergence vers les niveaux de déficit budgétaire pré-COVID pourrait prendre plus de temps que prévu dans le budget à moyen terme.

Cependant, l'environnement international pourrait s'améliorer plus rapidement que prévu et les performances à long terme de l'économie marocaine devraient être soutenues par les réformes structurelles en cours. Certaines nouvelles encourageantes sont apparues ces dernières semaines concernant une baisse de l'inflation plus rapide que prévu dans les principales économies avancées et une récession moins profonde dans la zone euro. Une amélioration du contexte interna-

tional n'est donc pas à exclure, ce qui donnerait un coup de fouet à l'économie marocaine. Un tel scénario, cependant, ajouterait également des pressions supplémentaires sur les prix internationaux, ce qui compliquerait l'effort anti-inflationniste du Maroc. En outre, le processus de réformes structurelles internes continue de gagner du terrain au Maroc, quoique de manière inégale. Jusqu'à présent, les réformes se sont concentrées principalement sur les secteurs de la santé, de la protection sociale et de l'éducation, les autorités étant déterminées à améliorer les services publics de base tant en termes d'accès que de qualité. Les progrès se sont également accélérés dans d'autres secteurs, et les nominations récentes des responsables du fonds d'investissement Mohammed VI et de Agence nationale de gestion stratégique des participations de l'Etat (ANGSPE) contribueront à opérationnaliser deux réformes clés. En outre, suite à l'approbation d'une nouvelle charte d'investissement, le gouvernement est en train d'apporter de nouvelles réglementations pour l'investissement privé et la réforme fiscale en cours élimine progressivement certaines des distorsions qui caractérisent le système actuel. La mise en œuvre réussie de ces réformes augmenterait la croissance potentielle, ce qui sera essentiel pour placer le pays sur une trajectoire de développement plus solide à l'avenir et pour renforcer sa résilience face aux chocs futurs.

TABLEAU 1 • Maroc, principaux indicateurs économiques, 2019-2025

				Estimé		Projeté	
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Économie réelle							
(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)							
PIB réel	2,9	-7,2	7,9	1,2	3,1	3,3	3,5
PIB agricole	-5,0	-8,1	17,8	-15,1	9,0	2,5	4,0
PIB non agricole	4,0	-6,9	6,6	3,2	2,5	3,3	3,4
Secondaire	4,1	-5,2	6,8	0,4	1,6	3,0	3,2
Services	3,9	-7,9	6,4	5,1	3,1	3,5	3,6
Consommation privée	2,2	-5,6	8,2	2,2	2,4	3,1	3,3
Consommation publique	4,8	-0,5	5,6	5,4	6,7	3,5	3,1
Investissement brut en capital fixe	1,7	-10,0	9,3	1,7	2,6	3,4	3,5
Exportations, biens et services	5,1	-15,0	8,7	21,3	5,2	9,8	13,1
Importations, biens et services	2,1	-11,9	11,8	19,0	4,6	8,0	10,1
Taux de chômage (définition OIT, en pourcentage)	9,2	11,9	12,3	11,8	—	—	—
Inflation (IPC moyen, en pourcentage)	0,2	0,7	1,4	6,6	4,0	4,3	2,3
Finances publiques							
(en pourcentage du PIB)							
Dépenses	27,3	34,1	30,6	32,1	31,7	30,5	29,6
Revenus, y compris toutes les dons	23,9	27,0	25,1	27,1	27,2	26,6	26,1
Solde budgétaire	-3,3	-7,1	-5,5	-5,1	-4,6	-4,0	-3,5
Dette du Trésor	60,3	72,2	68,9	69,2	69,0	67,9	67,5
Comptes monétaires sélectionnés							
(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)							
Monnaie (M3)	3,8	8,5	5,2	—	—	—	—
taux directeur	2,3	1,5	1,5	—	—	—	—
Balance des paiements							
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)							
Solde du compte courant	-3,4	-1,2	-2,3	-4,1	-3,7	-3,5	-3,1
Importations, biens et services	-42,0	-38,1	-42,1	-46,4	-44,4	-43,9	-43,0
Exportations, biens et services	34,2	30,8	33,0	34,9	35,3	35,5	35,7
Investissement Direct Etranger	0,6	0,8	1,2	1,5	1,4	1,4	1,4
Avoirs officiels de réserves (milliard de dollars en fin de période)	26,4	36,0	35,6	32,0	33,0	33,2	35,5
En mois d'importations	6,9	7,2	5,8	5,7	5,4	5,3	5,4
Taux de change (moyenne de la période)	9,6	9,5	10,0	—	—	—	—
Éléments mémo							
PIB nominal (en milliards de dirhams)	1240	1152	1284	1385	1486	1600	1695

Source : Estimations et prévisions du personnel de la Banque mondiale ; données du MEF, HCP et BAM.

INÉGALITÉ DE L'INFLATION AU MAROC

Ce chapitre analyse l'impact de la poussée inflationniste sur l'ensemble de la répartition des revenus. Il montre que l'inflation est sensiblement plus élevée pour les ménages les plus pauvres en raison du poids plus important des aliments dans leur panier de consommation. Les subventions existantes ont peu atténué l'impact de l'inflation sur la pauvreté et la vulnérabilité. Cependant, une part disproportionnée des ressources publiques nécessaires pour soutenir les programmes marocains de subventions des prix non ciblées profitent aux ménages les plus riches, qui, en termes absolus, consomment davantage de biens subventionnés. A l'avenir, un programme de transferts monétaires bien ciblé constituerait un outil plus efficace et efficient pour atténuer l'impact du choc sur les ménages pauvres et vulnérables. Cette analyse souligne également l'importance de calculer des indicateurs sur l'évolution des prix à haute fréquence au niveau local pour améliorer la mesure et le suivi de la pauvreté et de la vulnérabilité.

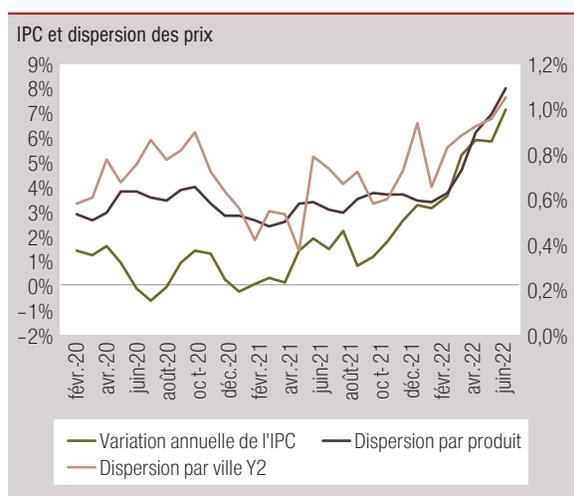
Cette étude analyse l'impact de l'inflation des prix à la consommation sur la population marocaine et les effets atténuants des subventions existantes. L'impact distributif de la politique monétaire et de la récente flambée inflationniste attire de plus en plus l'attention au niveau international.

Avant les récents chocs, ce débat était centré sur la question de savoir si l'effet de la politique monétaire ultra-accommodante qui a suivi la crise financière mondiale a exacerbé les inégalités en augmentant le prix des actifs détenus de manière disproportionnée par les ménages les plus riches. Plus récemment, l'attention s'est déplacée vers l'impact des hausses de prix sur le bien-être des ménages et, dans ce domaine, la question de savoir si la poussée inflationniste en cours érode de manière disproportionnée le pouvoir d'achat des ménages les plus pauvres gagne en importance. Intuitivement, l'inflation des prix touche chaque consommateur.¹⁶ Cependant, l'ampleur de l'impact diffère d'une population à l'autre en fonction des éléments spécifiques qui font monter les prix, de la composition des paniers de consommation des ménages, de la présence de prix administrés, ainsi que des revenus et de la richesse des consommateurs.¹⁷ De même, l'impact et l'efficacité des subventions

¹⁶ Il convient de noter que l'inflation a d'autres canaux d'impact sur les ménages, par exemple, elle profite aux débiteurs car la valeur réelle de leurs passifs est érodée – ce focus spécial analyse uniquement l'impact sur les consommateurs.

¹⁷ Les consommateurs les plus riches auraient une élasticité de substitution différente des consommateurs les plus

FIGURE 21 • La dispersion des prix a également augmenté de manière significative



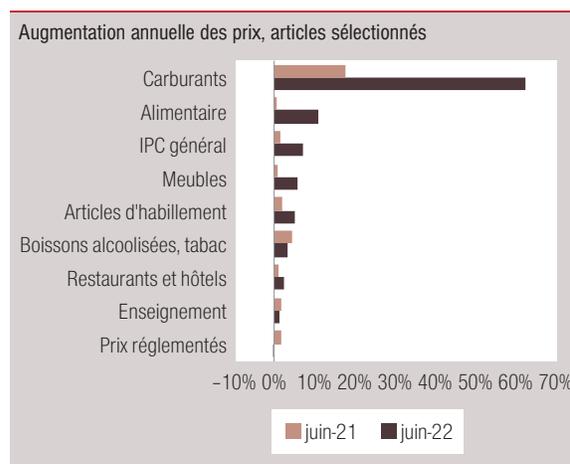
Source : Données HCP et calcul BM.

des prix des produits alimentaires et énergétiques dépendent de leur incidence sur la population.

Entre 2021 et 2022, la dispersion dans l'évolution des prix des différentes composantes de l'IPC s'est nettement accrue au Maroc. L'écart type de l'augmentation des prix d'une année sur l'autre subie par les différents groupes de biens et services inclus dans l'IPC est passé de moins de 3 pour cent au premier trimestre 2021 à plus de 8 pour cent en juin 2022 (Figure 21).¹⁸ Cette dispersion implique que la poussée inflationniste en cours peut avoir des impacts de plus en plus hétérogènes sur le pouvoir d'achat des ménages marocains (et donc sur leur niveau de bien-être), en fonction de leur panier de consommation.

Les paniers de consommation des ménages pauvres et riches diffèrent sensiblement. Les ménages les plus pauvres sont plus exposés à l'inflation des prix de l'alimentation, du logement et des services publics, tandis que les Marocains les plus riches sont plus touchés par la hausse des prix des transports et de la santé. L'alimentation représente près de la moitié des dépenses des ménages les plus pauvres, contre un cinquième pour les plus aisés, suggérant que les hausses récentes des prix alimentaires ont un impact plus important au bas de la distribution (Figure 23).¹⁹ A noter que les déciles inférieurs dépensent aussi relativement plus en « logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles », le

FIGURE 22 • Les prix des carburants et produits alimentaires ont connu les hausses les plus fortes



Source : HCP and BAM.

deuxième poste de consommation (près d'un tiers de la consommation du décile inférieur). En revanche, les ménages les plus aisés sont plus exposés à l'inflation dans les transports, puisqu'ils allouent quatre fois plus de ressources à cette catégorie de dépenses que les plus pauvres, bien que cette part soit limitée à 11 pour cent de leur budget²⁰. D'autres postes de

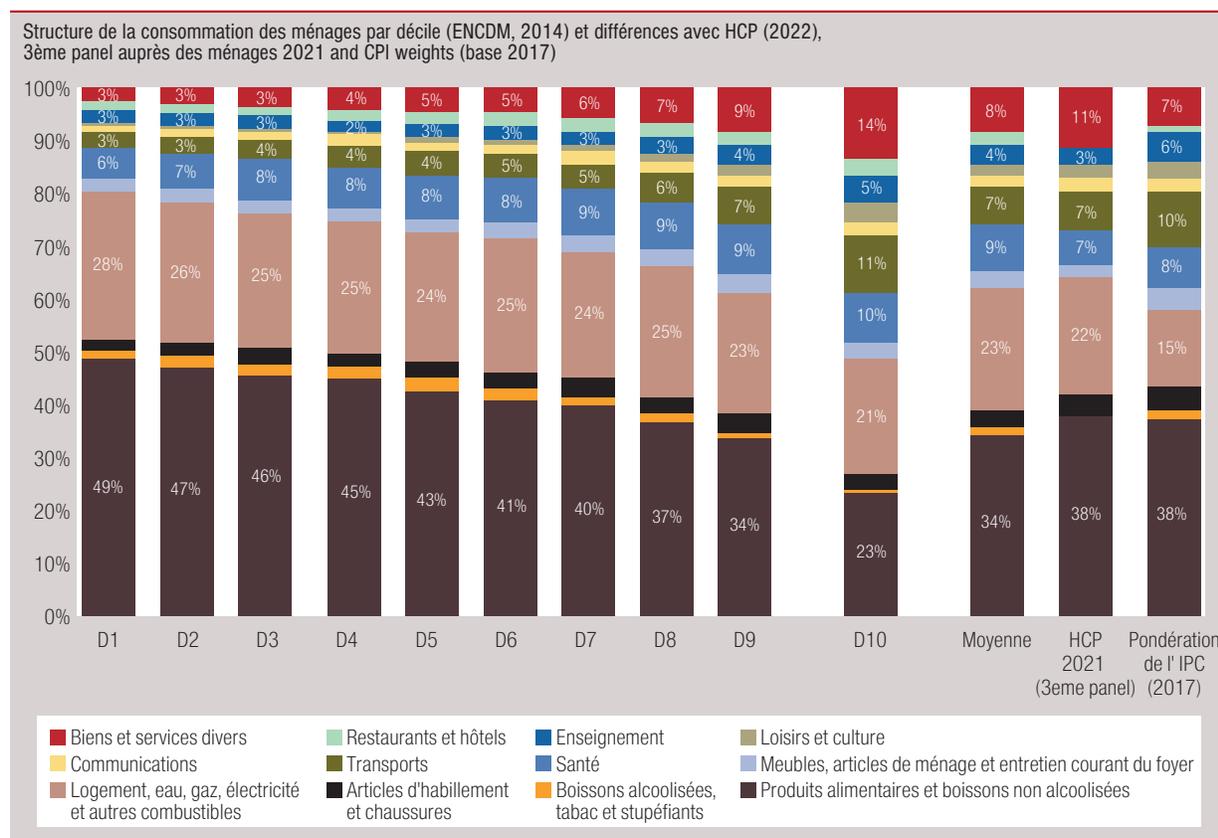
pauvres, c'est-à-dire que face à une même hausse de prix, un consommateur plus riche pourrait réagir en continuant à acheter des quantités similaires d'un produit alors qu'un consommateur plus pauvre devrait se substituer à un consommateur moins désirable mais moins cher. produit.

¹⁸ Bien que de façon moins marquée, la hausse du niveau général des prix a également progressé de manière asymétrique dans les 17 villes couvertes par l'IPC, avec une augmentation de l'écart-type (par ville) de 0,6% en janvier 2021 à plus de 1% en juin.

¹⁹ Nous dérivons l'incidence de l'alimentation sur la consommation des ménages à partir de l'HBS 2014, les dernières données disponibles. Ceci est inférieur au poids réel utilisé dans l'IPC (base 2017), qui, selon la dernière enquête auprès des ménages menée par le HCP en 2022 (3ème panel auprès des ménages), est très proche de la part budgétaire moyenne actuelle. Cela implique que notre exercice peut sous-estimer l'impact réel de l'augmentation des prix alimentaires.

²⁰ Près de 90 % des dépenses du décile supérieur pour les transports sont consacrées à l'achat de véhicules, à l'entretien et aux réparations, et au carburant, contre 27 % pour les plus pauvres qui, au contraire, consacrent le plus aux transports publics.

FIGURE 23 • Les ménages les plus pauvres dépendent plus en alimentation, tandis que les ménages les plus riches dépendent plus en transport



consommation plus pertinents pour les plus riches sont la santé (10 pour cent contre 6 pour cent pour le décile inférieur) et les biens divers (14 pour cent contre 3 pour cent), des prix qui n'ont pas augmenté l'année dernière.

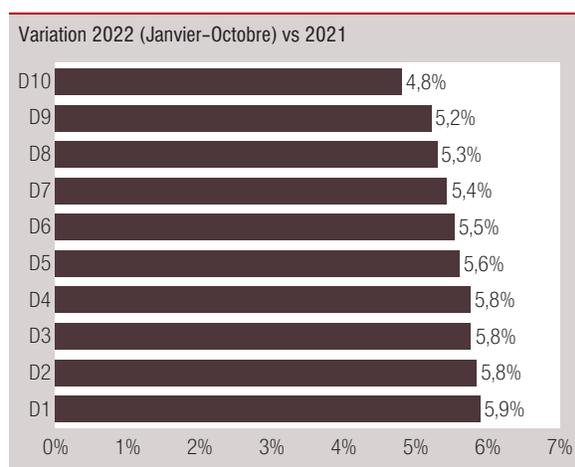
Les ménages les plus pauvres ont souffert de manière disproportionnée de la récente poussée inflationniste. Entre janvier et octobre 2022, l'inflation était plus élevée pour ceux qui se trouvaient dans la partie inférieure de la distribution, les ménages les plus pauvres faisant face à une augmentation moyenne de 5,8 pour cent, contre 4,8 pour cent pour les plus riches (Figure 24).²¹ Cet écart d'inflation s'est creusé avec le temps (+2,1 pp en octobre 2022), laissant les plus pauvres subir un fardeau nettement plus lourd du choc sur le coût de la vie (Figure 25). En outre, les ménages les plus pauvres sont non seulement confrontés à des prix plus élevés, mais ont également des possibilités plus limitées d'ajuster leur comportement de consommation pour faire face

au choc, car ils disposent de moins de ressources, notamment actifs, épargne ou soldes de précaution.

Le taux d'inflation officiel (IPC) ne mesure pas l'inflation dans les zones rurales, mais les impacts pourraient y être plus importants. L'enquête marocaine sur l'IPC ne couvre qu'un échantillon de dix-huit villes. Bien que cela fournisse la preuve d'une hétérogénéité croissante des taux d'inflation dans les zones urbaines à travers le pays, allant de la valeur la plus élevée (au cours des dix derniers mois) de Beni-Mellal (7,7 pour cent) à la plus faible d'Agadir (4,7 pour cent) (Figure 26), il ne met pas en lumière l'écart potentiel entre les zones rurales et urbaines. Pour construire un IPC pour les zones rurales, il faut faire l'hypothèse, certes forte, que les prix ruraux ont évolué conformément à la moyenne

²¹ Sur la base de la composition du panier de consommation sur l'ensemble de la distribution, un indice IPC par décile de dépenses est produit.

FIGURE 24 • L'inflation annuelle est plus élevée pour les ménages les plus pauvres



Source: World Bank staff calculations.

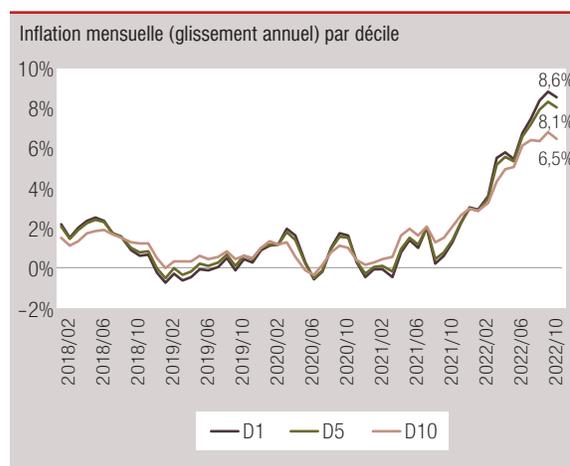
des centres urbains. En raison de la différence des paniers de consommation spécifiques à la zone, les zones rurales semblent connaître un taux d'inflation global plus élevé en 2022 par rapport aux centres urbains (6,1 contre 5,0 pour cent), contrairement aux années précédentes où l'inflation rurale était plus faible (Figure 27).

La Banque mondiale estime que la pauvreté aurait pu augmenter de 2,1 points de pourcentage en 2022 en raison de l'inflation.

Nos simulations suggèrent que le taux de pauvreté aurait pu augmenter de 3,4 pour cent²² à 5,5 pour cent²³ (+2,1 pp) en raison de la poussée inflationniste (Figure 28).²⁴ Les zones les plus touchées sont les zones rurales, où l'incidence de la pauvreté aurait pu augmenter de 6,7 pour cent à 10,6 pour cent, par rapport aux centres urbains (de 1,2 pour cent à 2,2 pour cent). De même, la vulnérabilité augmente à 14 pour cent (+3,6 pp). Les simulations montrent également que l'inflation a accru les inégalités, telles que mesurées par le coefficient de Gini (+0,1).

L'indice des prix à la consommation en 2022 aurait été plus élevée si le gouvernement n'avait pas maintenu son système de subventions à un coût budgétaire important. Selon la classification de BAM, les biens et services à prix réglementés ont un poids total de 22 pour cent dans l'indice des prix à la consommation produit par le HCP.²⁵ Comme le montre la figure 22, l'augmentation

FIGURE 25 • L'écart d'inflation se creuse



Source: World Bank staff calculations.

annuelle de l'indice des prix pondéré reconstitué pour ce groupe de biens et services est passée de 1,8 pour cent en juin 2021 à -0,1 pour cent en juin 2022. En d'autres termes, la politique du gouvernement a effectivement protégé une part du panier de consommation global de la flambée des prix, sans laquelle le taux d'inflation global aurait certainement été sensiblement plus élevé. En effet, selon une note récente du Ministère des Finances, l'absence des

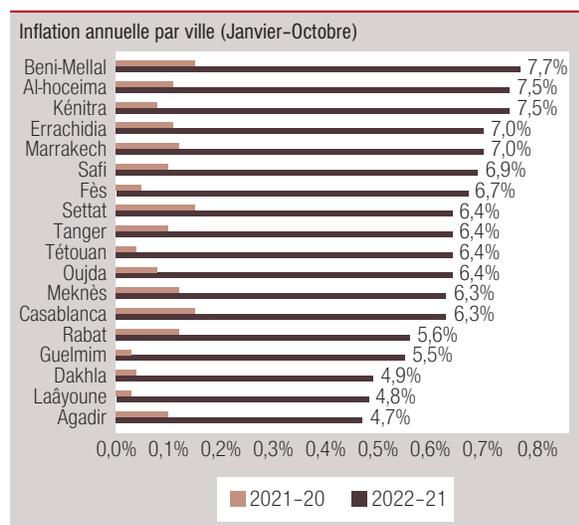
²² Simulé à l'aide de HBS 2014, basé sur le taux de croissance basé sur les quintiles de HCP. Le taux de pauvreté obtenu est légèrement différent du nombre officiel de HCP (3,0% comme dans le tableau 1). Selon des données récemment publiées par le HCP, la pauvreté a augmenté en 2021 en raison des conséquences du COVID, passant de 1,7% en 2019 à 3% en 2021, l'indicateur passant de 0,5% à 1,0% en milieu urbain, et de 3,9% à 6,8 % en milieu rural. Source : HCP (2022) "Evolution du niveau de vie des ménages et impact de la pandémie COVID-19 sur les inégalités sociales".

²³ Les valeurs pour 2021 sont simulées.

²⁴ Ces simulations sont réalisées avec l'enquête Budget des ménages 2014 et les IPC par décile présentés ci-dessus.

²⁵ Il s'agit notamment du gaz (2%), de l'électricité (3,6%), de l'eau et de l'assainissement (2,4%), des services médicaux, hospitaliers, dentaires et paramédicaux (4,4%), des produits pharmaceutiques (3,6%), du transport routier de personnes (2,5%), produits sucrés (1%), tabac (1,4%), services automobiles (0,6%), livres (0,8%) et autres services (0,2%).

FIGURE 26 • L'inflation varie également selon les villes...

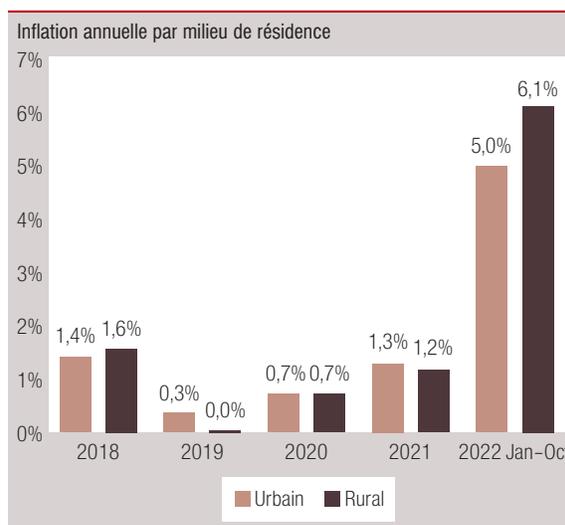


Source : HCP et calcul BAM.

subventions au gaz, au blé, au transport et au sucre aurait entraîné 5,9 points de pourcentage d'inflation supplémentaires (MEF-DEPF, 2022). La stabilisation des prix pour 22 pour cent du panier de consommation a cependant été réalisée à un coût budgétaire substantiel qui comprend : (i) 42 milliards de dirhams de subventions explicites sur les prix (gaz, sucre et blé); (ii) 5 milliards de dirhams d'appui financier de l'Etat à l'ONEE ;²⁶ (iii) soutien direct aux opérateurs de transport (estimé à 4,4 milliards de dirhams). Globalement, cela représente près de 3,5 pour cent du PIB.

Les subventions ont joué un rôle protecteur en contenant l'augmentation de la pauvreté et des inégalités induite par l'inflation. Pour analyser cet effet de mise à l'abri, les simulations menées pour quantifier l'impact du choc inflationniste sur la pauvreté et les inégalités incluaient deux scénarios supplémentaires : S3, dans lequel les ressources budgétaires globales allouées à ces subventions étaient restées constantes (au niveau de 2021) ; S2, en l'absence de telles subventions. Ces simulations montrent que si le gouvernement avait décidé de ne pas augmenter l'allocation budgétaire aux subventions des prix pour répondre au choc, la pauvreté et l'inégalité auraient augmenté de 1,5 et 2,0 pp supplémentaires. À leur tour, si les subventions n'avaient pas été en place, la

FIGURE 27 • ...et pourrait être plus élevé dans les zones rurales



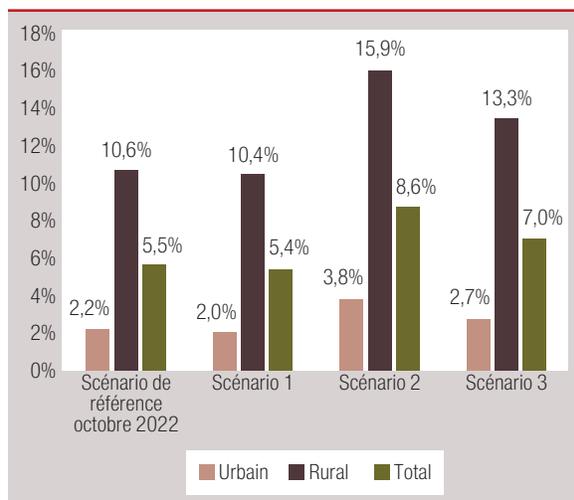
Source : HCP et calcul BAM.

pauvreté et la vulnérabilité aurait encore augmenté de 3,1 et 3,4 pp (Figures 28 et 29).

Cependant, les subventions aux prix tendent à profiter de manière disproportionnée aux ménages les plus riches. Le système actuel de subvention explicite des prix, qui inclut les produits alimentaires primaires (sucre et blé) et le GPL, est progressif en termes d'incidence relative : la part des dépenses consacrée aux produits subventionnés est plus élevée pour les ménages les plus pauvres. Cependant, la plupart des ressources mobilisées par l'État pour les soutenir profite aux déciles supérieurs, tant en termes par habitant qu'en incidence absolue (part de la consommation totale de biens subventionnés). En effet, en 2021, les ménages les plus aisés ont reçu en moyenne environ 1,9 fois le montant par habitant reçu par les plus pauvres, ce qui soulève des questions sur leur efficacité et leur efficience en tant qu'outil de protection sociale (Figure 30). En effet, si les ménages les plus riches consacrent une faible part

²⁶ Les années « normales », l'ONEE subventionne l'eau avec les tarifs de l'électricité. Cependant, cela n'a plus été possible en 2022, car la flambée des prix internationaux du charbon et du gaz a entraîné une forte augmentation des coûts de production d'électricité qui ne s'est pas traduite par une hausse des tarifs de l'électricité.

FIGURE 28 • L'inflation a augmenté la pauvreté...

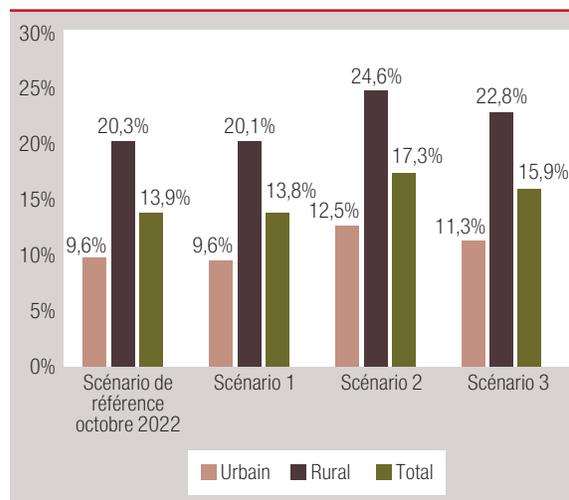


Source : Calcul BAM.

Note 1 : le scénario de référence utilise l'IPC par décile pour estimer l'incidence de la pauvreté et de l'inégalité ; le scénario 1 utilise l'IPC officiel (unifié) pour réaliser cette estimation ; le scénario 2 simule l'impact de l'inflation en l'absence de subventions des prix ; le scénario 3 simule l'impact de l'inflation si l'allocation budgétaire aux subventions des prix n'avait pas augmenté en 2022.

Note 2 : La pauvreté et la vulnérabilité ont été mesurées en utilisant les lignes de pauvreté et de vulnérabilité actualisées produites en 2014 (4667 dirhams pour les zones urbaines et 4312 dirhams pour les zones rurales, et 1,5 fois le seuil de pauvreté pour la ligne de vulnérabilité). Les mises à jour ont été effectuées en déflatant les lignes en utilisant l'IPC HCP 2022-2014. Pour les scénarios S2 et S3, l'IPC a été ajusté pour refléter la suppression des subventions.

FIGURE 29 • ...et la vulnérabilité



Source : Calcul BAM.

Note 1 : le scénario de référence utilise l'IPC par décile pour estimer l'incidence de la pauvreté et de l'inégalité ; le scénario 1 utilise l'IPC officiel (unifié) pour réaliser cette estimation ; le scénario 2 simule l'impact de l'inflation en l'absence de subventions des prix ; le scénario 3 simule l'impact de l'inflation si l'allocation budgétaire aux subventions des prix n'avait pas augmenté en 2022.

Note 2 : La pauvreté et la vulnérabilité ont été mesurées en utilisant les lignes de pauvreté et de vulnérabilité actualisées produites en 2014 (4667 dirhams pour les zones urbaines et 4312 dirhams pour les zones rurales, et 1,5 fois le seuil de pauvreté pour la ligne de vulnérabilité). Les mises à jour ont été effectuées en déflatant les lignes en utilisant l'IPC HCP 2022-2014. Pour les scénarios S2 et S3, l'IPC a été ajusté pour refléter la suppression des subventions.

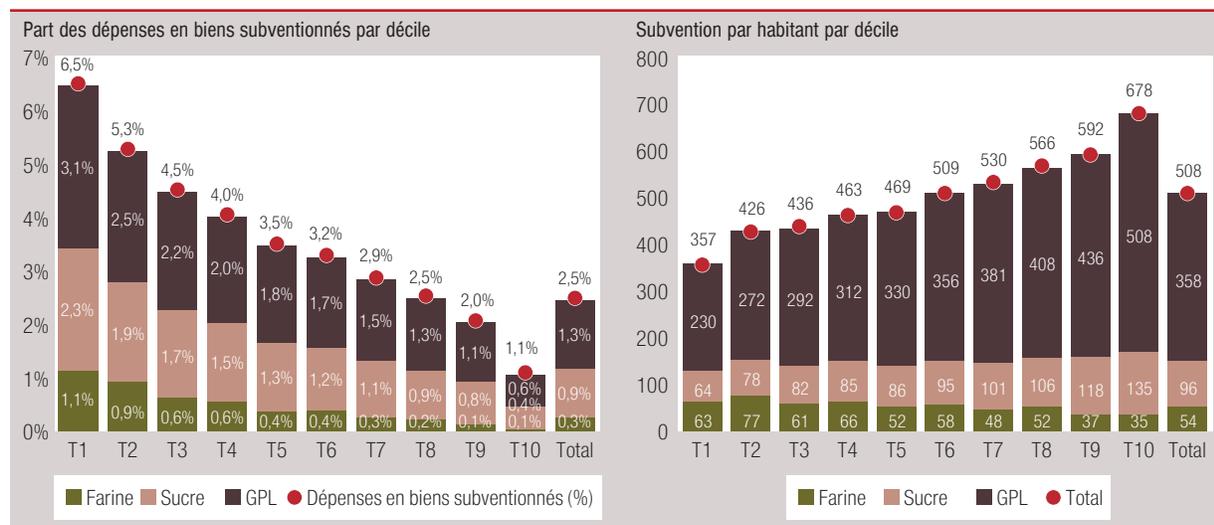
de leur budget à l'achat des articles subventionnés, la quantité qu'ils consomment de ces produits est bien plus importante que celle des ménages plus pauvres.

Le fait que le système actuel de subventions profite aux ménages aisés de manière importante incite le gouvernement à améliorer l'adéquation, le ciblage et l'adaptabilité du système de protection sociale afin d'atténuer l'impact des chocs économiques. Conscient des limites du système de subventions actuel, le gouvernement du Maroc travaille à l'universalisation du programme d'allocations familiales dans le cadre d'une réforme plus large du système de santé et de la protection sociale. Ce transfert monétaire sera ciblé vers les plus vulnérables et pourrait fournir l'opportunité de remplacer progressivement le système de subventions coûteux et régressif actuellement en place. En outre, l'établissement d'un registre social peut permettre la mise en place d'un système de soutien adaptatif, les programmes pouvant être renforcés ou réduits en fonction des besoins. De tels mécanismes ciblés seraient plus efficaces pour protéger les pauvres

contre divers types de chocs, y compris la poussée des prix. Comme évoqué au chapitre 1, ils auraient l'avantage supplémentaire de ne pas fausser le signal prix, contribuant à améliorer l'efficacité de l'allocation des ressources et faciliter l'ajustement aux chocs.

Nos conclusions selon lesquelles l'inflation peut varier considérablement selon le revenu des ménages impliquent également que la pauvreté et les inégalités pourraient être mal mesurées, voire, sous-estimées dans le cas du Maroc en 2022. Les conclusions illustrées ci-dessus confirment les résultats d'un nombre croissant de études économiques, suggérant que les prix évoluent différemment selon la distribution des revenus et que parfois (comme lors de la récente poussée inflationniste), ils peuvent augmenter plus rapidement pour les plus défavorisés. En l'absence d'enquêtes fréquentes auprès des ménages, les indicateurs de pauvreté et d'inégalité sont souvent mis à jour à l'aide des taux d'inflation généraux, principalement collectés dans les zones urbaines et calibrés sur la moyenne des paniers de consommation des ménages, ce qui conduit à une

FIGURE 30 • Les subventions aux prix au Maroc sont régressives



Source : Simulation pour 2021 à partir des données de l'Enquête Consommation et Dépenses des Ménages 2013/14, HCP. Calculs des auteurs.

estimation inexacte de l'évolution du bien-être d'une année sur l'autre. Le HCP pourrait donc envisager d'étendre la collecte des prix aux zones rurales ou de calculer un autre indicateur de prix à haute fréquence permettant un meilleur suivi de la pauvreté (et de l'insécurité alimentaire), le dernier point étant essentiel pour les régimes de protection sociale adaptatifs mentionnés dans le paragraphe précédent.

Bien que l'inflation puisse avoir une dimension distributive importante, la politique monétaire n'est peut-être pas l'outil le plus efficace pour stabiliser les prix des produits qui dominent le panier de consommation des ménages les plus pauvres. Compte tenu des écarts d'inflation soulignés ci-dessus, maîtriser les récentes pressions sur les prix profiterait de manière disproportionnée aux ménages les plus pauvres, ce qui constitue une justification additionnelle du resserrement (nominal) en cours de la politique monétaire. Cependant, s'il faut s'attendre à ce qu'un tel changement d'orientation de la politique monétaire affecte la composante commune de l'inflation, il n'affectera pas tous les prix de la même manière (Borio et al. 2021). Comme le montre la figure 23, les aliments représentent près de la moitié du panier de consommation des ménages les plus pauvres. Conformément aux conclusions de Bhattacharya et Jain (2020), la politique monétaire peut ne pas être un outil efficace pour influencer les prix des denrées

alimentaires dans les économies émergentes et en développement, car ces produits sont particulièrement sensibles aux évolutions idiosyncratiques. Cela implique que la réduction des pressions sur les prix qui érodent le plus le pouvoir d'achat des ménages les plus pauvres ne peut être réalisée par la seule politique monétaire, et doit donc être complétée par d'autres outils de politique publique.

Les autorités pourraient mettre en œuvre des politiques visant à renforcer la sécurité alimentaire et à réduire l'écart entre les prix à la production et les prix de détail des denrées alimentaires. L'information disponible sur l'évolution des prix des denrées alimentaires aux différents stades de la chaîne de distribution reste limitée au Maroc. Cependant, certaines études indiquent que les prix à la production peuvent être multipliés par quatre avant d'atteindre les consommateurs finaux, ce qui n'est pas toujours justifié par la valeur ajoutée le long de la chaîne de distribution (CESE, 2022). Identifier les dysfonctionnements et les goulots d'étranglement qui contribuent à expliquer cette hausse des prix est particulièrement pertinent dans le contexte inflationniste actuel, notamment pour les ménages les plus pauvres qui, comme souligné plus haut, consacrent une part plus importante de leur panier de consommation à l'alimentation. Parmi les problèmes qui affectent les systèmes de distribution et de commercialisation

des aliments au Maroc figurent la faiblesse de la réglementation, de la gouvernance et de la gestion des marchés de gros ;²⁷ la prolifération non réglementée d'intermédiaires face à des petits et moyens producteurs faiblement intégrés avec un accès direct limité aux marchés ; une connaissance asymétrique des prix qui place les producteurs dans une situation désavantageuse vis-à-vis des intermédiaires;²⁸ des pertes post-récolte relativement importantes, dues en

partie à des conditions de stockage et de transport sous-optimales.

²⁷ Pour pallier ces faiblesses, un nouveau marché de gros doté d'une gouvernance moderne est actuellement en construction.

²⁸ Sur ce sujet, le ministère de l'Agriculture développe un système d'information et une application baptisée « Asaar » pour réduire cette asymétrie d'information entre agriculteurs et intermédiaires.

RÉFÉRENCES

- Bennouna H., L. Lahlou K. and A. Mossadak. 2016. "Analyse des canaux de transmission de la politique monétaire au Maroc". BAM Working Paper
- Bhattacharya, R and R. Jain. 2020. "Can monetary policy stabilise food inflation? Evidence from advanced and emerging economies". *Economic modelling*, 2020, vol. 89, Issue C, 122–141
- Bruno, M and W. Easterly. 1998. "Inflation crises and long-term growth". *Journal of Monetary Economics*, Volume 41, Issue 1.
- Conseil Économique, Social et Environmental. 2022. "Pour une approche novatrice et intégrée de la commercialisation des produits agricoles". Avis du CESE.
- Gill, I. and P. Nagle. 2022. "Inflation could wreak vengeance on the world's poor". Brookings Institution.
- Kpodar, K, M. Mlachila, S. Quayyum, and V. Gammadigbe. 2021. "Defying the odds: Remittances During the COVID-19 Pandemic". IMF Working Paper. WP/21/186.
- Lahlou, K, and H. Bennouna. 2022. "Contributions des facteurs domestiques et externes à la dynamique de l'inflation au Maroc". Bank al Maghrib, Document de Travail.
- Lopez-Acevedo, G., M. Cong Nguyen, N. Mohammed & J. Hoogeveen. "How rising inflation in MENA impacts poverty". World Bank.
- Petrou, K. 2021. *Engine of Inequality: The Fed and the Future of Wealth in America*. Hoboken, N.J.: Wiley.
- Marques, L., R. Geles, T. Harjes. R. Sahay and Y. Xue (2020) "Monetary Policy Transmission in Emerging Markets and Developing Economies." IMF Working Paper WP/20/35.
- Ministère de l'Économie et des Finances – Direction des Etudes et des Prévisions Financières (2022) «Contribution des subventions à la lutte contre l'inflation» Policy Brief n.37 (November 2022).
- Queyranne, M, D. Baksa, V. Bazinas, & A. Abdulkarim. 2021. "Morocco's Monetary Policy Transmission in the Wake of the COVID-19 Pandemic" IMF Working Paper.
- Sahnoun, M and C. Abdennadher. 2019. "Causality between inflation, economic growth and unemployment in North Agrical Countries". *Economic Alternatives*, 2019, Issue 1, 77–92.
- Stiglitz, J. 2015. "Fed Policy, Inequality, & Equality of Opportunity". Roosevelt Institute.

World Bank Group. 2022. Morocco Country Climate and Development Report. CCDR Series;. World Bank, Washington, DC. © World Bank Group.

SÉLECTION DE PUBLICATIONS RÉCENTES DE LA BANQUE MONDIALE SUR LE MAROC

Morocco Country Climate and Development Report	October 2022	CCDR
Trends and Determinants of Female Labor Force Participation in Morocco: An Initial Exploratory Analysis	March 2021	Policy Research Working Paper
Tracking Economic Activity in Response to the COVID-19 Crisis Using Nighttime Lights – The Case of Morocco	February 2021	Policy Research Working Paper
Morocco's Jobs Landscape	March 2021	Publication
Once NEET, Always NEET? A Synthetic Panel Approach to Analyze the Moroccan Labor Market	May 2020	Policy Research Working Paper
Morocco Economic Update – Spring 2020	April 2020	Brief
Water Scarcity in Morocco: Analysis of Key Water Challenges	Jan. 2020	Report
Morocco - Supporting the Design of Performance-Based Contracts to Improve Results in Education	Dec. 2019	Brief
Polarization and Its Discontents: Morocco before and after the Arab Spring	Oct. 2019	Policy Research Working Paper
Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies - Economy Profile of Morocco	Oct. 2019	Doing Business
Morocco Economic Update – Fall 2019	Oct. 2019	Brief
The Moroccan New Keynesian Phillips Curve: A Structural Econometric Analysis	Sept. 2019	Policy Research Working Paper
Lessons from Power Sector Reforms: The Case of Morocco	August 2019	Policy Research Working Paper
Leveraging Urbanization to Promote a New Growth Model While Reducing Territorial Disparities in Morocco: Urban and Regional Development Policy Note	June 2019	Publication
Morocco: Systematic Country Diagnostic (البيانات، English, French)	June 2019	SCD
Creating Markets in Morocco a Second Generation of Reforms: Boosting Private Sector Growth, Job Creation and Skills Upgrading	June 2019	CPSD
Morocco's Growth and Employment Prospects: Public Policies to Avoid the Middle-Income Trap	March 2019	Policy Research Working Paper

SYNTHÈSE DES DERNIERS RAPPORTS DE SUIVI ÉCONOMIQUE DU MAROC

Rapport de suivi de la situation économique du printemps 2022 : «La reprise tourne à sec»

Les impacts des chocs pluviométriques sur l'économie marocaine ont été rendus de plus en plus apparents par une récente succession de sécheresses : trois au cours des quatre dernières campagnes agricoles. Bien que le secteur agricole contribue à une part modérée du PIB et que des systèmes d'irrigation modernes aient été développés avec succès au cours des dernières décennies, les niveaux de précipitations erratiques restent une source importante de volatilité macroéconomique au Maroc, une tendance que le changement climatique pourrait intensifier. Faire face à la pénurie d'eau est depuis longtemps une priorité gouvernementale et des investissements massifs dans les infrastructures sont toujours prévus à cet effet dans les décennies à venir. Cependant, l'expérience internationale suggère que, lorsqu'elles ne sont pas associées à de solides politiques de gestion de la demande, les solutions d'«ingénierie» seules peuvent ne pas réussir à freiner les pressions exercées sur des ressources en eau de plus en plus rares.

Rapport de suivi de la situation économique automne 2021 : «Voies politiques pour accélérer la croissance économique du Maroc»

Le nouveau modèle de développement (NDM) fixe des objectifs ambitieux, dont la matérialisation nécessiterait un bond en avant de la croissance économique. Pour s'engager dans une trajectoire de croissance conforme aux ambitions du NDM, la mise en œuvre soutenue d'un programme politique transversal sera essentielle. L'historique présenté dans ce rapport démontre que les épisodes de croissance accélérée tels que ceux envisagés par la NDM ont été rares mais pas sans précédent dans l'économie mondiale. Pour y parvenir, le Maroc devra surmonter sa dépendance excessive à l'égard de l'accumulation de capital comme principale source de croissance. Au contraire, diverses simulations suggèrent que pour doubler le PIB par habitant d'ici 2035, le Royaume devra augmenter sensiblement les contributions de la productivité, du travail et de la formation du capital humain à la croissance économique. Cela ne sera possible que si le NDM se traduit par des réformes structurelles soutenues et à multiples facettes.



GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

1818 H Street, NW
Washington, DC 20433