

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Maroc

Une publication du SER de Rabat
22 juin au 3 juillet 2026

Le chiffre à retenir

5^{ème} rang africain

**Réserves de change du
Maroc**

Selon le [rapport de la Banque africaine d'import-export](#), les réserves de change du Maroc ont atteint un niveau inédit de 48,6 Md USD en 2025.

Cette progression de +30,8 % sur un an — la plus forte depuis 2021 — porte la couverture des importations à 6,2 mois, bien au-dessus du seuil prudentiel de

trois mois et de la moyenne continentale (4,9 mois).

La trajectoire sur 2021-2025 a connu deux phases : un recul à 32,3 Md USD en 2022 sous l'effet de la flambée des prix de l'énergie liée à la guerre en Ukraine, puis une remontée progressive (36,3 Md en 2023, 37,1 Md en 2024) avant le bond de 2025, porté par le tourisme et l'industrie des phosphates.

Le Maroc se classe au 5^{ème} rang africain, devançant le Nigeria (46 Md USD). Les quatre premières places sont occupées par la Libye (87,9 Md), l'Afrique du Sud (75,9 Md), l'Algérie (52 Md) et l'Égypte (51,4 Md). Le Maroc représente ainsi 9,4 % des réserves totales du continent (515,2 Md USD, +9,8 % sur un an), une part notable pour une économie non pétrolière.

Ce niveau confortable renforce la capacité du Maroc à absorber d'éventuels chocs externes et appuie la crédibilité de sa politique de change, dans un contexte de flexibilisation progressive du dirham.

Bank Al-Maghrib maintient son taux directeur à 2,25 % à rebours des prévisions des marchés

Le 23 juin 2026, lors de sa 2^{ème} réunion trimestrielle de l'année, le Conseil de Bank Al-Maghrib (BAM) a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 2,25 %. Marquée par la mise en place, pour la première fois, d'un objectif de stabilité des prix à moyen terme, cette décision intervient alors que les marchés tablaient sur une possible remontée des taux, en raison de la hausse de l'inflation alimentée par la crise au Moyen-Orient.

Selon les prévisions de BAM, l'inflation devrait connaître une nette accélération cette année, atteignant +1,5 % en moyenne en 2026 puis +2,1 % en 2027, sous l'effet notamment de la hausse de la facture énergétique de +27,6 % enregistrée en mai.

Pour la croissance, la banque centrale a revu ses projections légèrement à la baisse depuis le dernier conseil en mars pour l'année 2026, à +5,2 % contre +5,6 %. La croissance est portée par un rebond de +16 % de la valeur ajoutée agricole, après une récolte céréalière estimée à 90 M de quintaux, ainsi que par une consolidation des activités non agricoles autour de +4,2 %. La croissance devrait ensuite refluer à +3,1 % en 2027, sous l'effet d'un retour à une production céréalière moyenne et toujours tributaire des conditions climatiques. Sur le marché du travail, le taux de chômage s'établit au T1 2026 à 10,8 % (13,5 % en milieu urbain et 6,1 % en milieu rural), selon la nouvelle enquête du HCP sur l'emploi, qui intègre un changement méthodologique.

Concernant les comptes extérieurs, le déficit du compte courant devrait se creuser, passant de -2,4 % du PIB en 2025 à -4 % cette année, sous l'effet de l'alourdissement de la facture énergétique, avant de s'atténuer à -3,8 % en 2027. Les réserves de change continueraient néanmoins de se renforcer pour atteindre 542 Md MAD en 2027, soit l'équivalent de 6 mois et 9 jours d'importations, portées notamment par la progression des recettes de voyages (161,1 Md MAD en 2027) et des transferts des MRE (près de 130 Md MAD). Côté finances publiques, le déficit budgétaire devrait s'atténuer à -3,4 % du PIB cette année (hors cessions des participations de l'Etat), puis à -3,3 % en 2027. L'endettement du Trésor devrait continuer à s'alléger graduellement, passant à 65,4 % en 2026 et 65,1 % en 2027.

Activités macroéconomiques & financières

Le dirham, quasi-stable face à l'euro, se déprécie face au dollar américain

BAM a communiqué la tendance du dirham entre avril et mai 2026. Le dirham, monnaie dont le régime de change est semi-fixe, ancre sa devise à 60 % sur l'euro et 40 % sur le dollar et avec une bande de fluctuation à ± 5 % depuis 2020.

La tendance sur le dirham des derniers mois est plutôt à la légère dépréciation vis-à-vis de l'euro. En effet, entre le 4^{ème} trimestre de 2025 et le 1^{er} trimestre de 2026, le dirham s'est déprécié de 0,7 % vis-à-vis de l'euro et de 0,1 % face au dollar. Sur les mois d'avril et mai le dirham est resté quasi stable vis-à-vis de l'euro (-0,1 %) et s'est déprécié de 0,2 % face au dollar américain.

Dans un contexte de hausse des cours mondiaux de l'énergie, la légère dépréciation du dirham face au dollar contribue marginalement au renchérissement des importations libellées en dollars. En revanche, la dépréciation modérée du dirham vis-à-vis de l'euro pourrait légèrement améliorer la compétitivité-prix des exportations marocaines à destination de la zone euro, principal partenaire commercial du Maroc.

Industrie : l'OCP marque son retour sur le marché des engrais

Depuis le début des conflits au Moyen-Orient, le blocage du détroit d'Ormuz et les perturbations en mer Rouge pèsent sur les approvisionnements mondiaux en ammoniac et soufre, indispensable à la production d'engrais. Etant dépendant de ces deux intrants, massivement produits dans la région du Golfe, l'OCP s'est vu exposé au conflit. Bien qu'ayant les stocks de soufre et d'ammoniac nécessaires à la fabrication des engrais phosphatés pour plusieurs mois, le groupe a décidé d'entrer en phase de révision des usines au S1 2026, soit en anticipation d'une révision prévue cette année. Celle-ci a réduit la production au S1 2026, alors que les cours augmentaient de +10 % (de 600 à 670 \$/t).

Malgré l'augmentation du prix du soufre (+285 % sur un an) et de l'ammoniac sur le marché mondial (+25 %), l'OCP a réussi (grâce à ses réserves d'avant crise) à maintenir des résultats positifs au T1 2026 : marge brute de 12 Mds MAD, contre 15 Mds MAD un an plus tôt. Anticipant la réouverture du détroit, l'OCP a décidé de relancer la production, en favorisant les engrais de type TSP (superphosphate triple), qui ne contient pas d'azote et ne nécessitent donc pas d'ammoniac pour leur fabrication.

Cette transition, bien qu'elle intervienne en période de crise géopolitique, s'inscrit dans une stratégie plus large de réduction de ces deux intrants suite à

la demande accrue des grands marchés agricoles Brésiliens et Africains. Le groupe développe ainsi le TSP, une technologie très efficace pour les jeunes cultures et qui représente désormais 65 % du volume de production du groupe, contre 30 % en 2025.

Grands projets, environnement, industries

Transport : le Maroc prend la présidence du Dialogue 5+5 et défend la vocation atlantique du pays

Réunis à Rabat le 24 juin pour la 11^{ème} Conférence ministérielle du GTMO 5+5 (Groupe des Ministres des Transports de la Méditerranée occidentale), les dix pays membres du dialogue de la Méditerranée occidentale ont confié au Maroc la présidence du groupe pour les deux prochaines années. Une responsabilité que le pays entend mettre à profit pour promouvoir la connectivité régionale, la transition des mobilités et les grands projets structurants, à l'image du port Dakhla Atlantique et de l'Initiative royale pour l'Atlantique.

Transport urbain : CTM et Transdev s'allient pour exploiter les réseaux de Fès, Tanger et Tétouan

CTM et Transdev ont officialisé le 18 juin la création de trois sociétés communes pour l'exploitation des réseaux de transport public de Fès, Tanger et Tétouan sous délégation de service public. Transdev qui exploite le tramway de Rabat depuis mai 2011 étend ainsi son action à plusieurs autres villes marocaines, à un moment clé pour le développement du transport urbain au Maroc. Les trois nouveaux contrats courent sur dix ans. À leur configuration la plus complète, les réseaux réuniront 666 autobus neufs.

Aéronautique : Safran poursuit son développement au Maroc par l'extension de deux sites industriels

En présence du Ministre de l'Industrie et du Commerce, Safran Electronics & Defence a lancé le 24 juin l'extension de son site de Nouaceur pour un montant total de 350 M MAD. Le nouveau bâtiment accueillera 15 lignes de production et doit permettre de créer 500 nouveaux postes en 5 ans. Le lendemain, Safran Aerosystems a inauguré l'extension du site industriel de Tiflet. Portée par un investissement de 137 M MAD, cette extension devrait générer 140 emplois qualifiés supplémentaires. Par ces nouveaux investissements, l'industriel français entend accompagner la hausse de la demande mondiale en équipements aéronautiques. Pour accompagner cette croissance, le groupe s'appuie sur des partenariats avec plusieurs acteurs de la formation, notamment l'Institut des Métiers de l'aéronautique (IMA) et l'Institut spécialisé des métiers de l'aéronautique et de la logistique aéroportuaire (ISMALA).

Climat : un nouveau programme de la Banque mondiale pour accélérer la résilience climatique

Le programme de financement du climat et des risques de la Banque mondiale au Maroc, d'un montant de 400 M USD, renforcera la résilience financière du pays face aux risques climatiques, aux catastrophes et aux cyber-risques, et contribuera à mobiliser des capitaux privés pour le développement des infrastructures climatiques du pays. Pour y parvenir, le programme mettra au point des instruments d'assurance contre les cyber-risques et les catastrophes afin d'accroître la capacité de transfert des risques, consolidera les cadres institutionnels, renforcera les infrastructures de paiement numérique pour accélérer les flux financiers après des chocs et renforcera les capacités des régulateurs financiers à superviser les risques climatiques et cyber pesant sur les banques et les assurances.

Energies renouvelables : l'ONEE veut produire de l'électricité verte à partir de son réseau d'eau potable

L'ONEE Branche Eau prévoit la réalisation d'une étude de faisabilité technico-économique pour la valorisation énergétique des pressions résiduelles présentes dans ses conduites de production d'eau potable. L'objectif est de récupérer une énergie hydraulique aujourd'hui dissipée pour produire de l'électricité renouvelable grâce à l'installation de turbines hydroélectriques.

Numérique : la Banque mondiale a approuvé un financement de 250 M USD pour soutenir la stratégie « Maroc Digital 2030 »

Ce programme d'accélération de la transformation numérique, approuvé en juin dernier, permettra d'accélérer le déploiement et l'adoption de services publics numériques centrés sur l'utilisateur, de soutenir la transition du gouvernement vers les systèmes cloud, de renforcer le financement et les capacités de l'écosystème des start-ups, de faire progresser l'innovation en matière d'intelligence artificielle, de soutenir la transformation numérique des micro, petites et moyennes entreprises (MPME), de créer des emplois dans le secteur de l'externalisation et d'élargir le vivier de talents numériques. La Banque mondiale précise que ce programme devrait permettre de mobiliser près de 200 M USD de capitaux privés pour le financement des start-ups et la numérisation des MPME. Pour mémoire, les 2 axes de la stratégie marocaine du numérique sont : (i) digitalisation des services publics avec l'objectif d'atteindre le 50ème rang mondial du classement de l'indice E-Government Index (EDGI) des Nations Unies (113^{ème} rang en 2022) et (ii) dynamiser l'économie numérique avec l'objectif de créer 240 000 emplois directs et de contribuer de 100 Mds MAD au PIB en 2030.

Défense/Intelligence artificielle : Harmattan AI a signé en juin dernier un accord stratégique avec les Forces Armées Royales marocaines

Harmattan AI, fondée en 2024, est une entreprise spécialisée dans les systèmes de défense autonomes (tout en garantissant l'autorité décisionnelle humaine) et l'intelligence artificielle embarquée. Elle a déjà équipé les armées françaises

et britanniques. Les actionnaires de la startup sont notamment : Dassault Aviation, Bpifrance, le fonds d'investissement en capital-développement Future French Champions (JV entre Qatar Investment Authority et Bpifrance) et le fonds de capital-risque américain FirstMark Capital. Le partenariat avec les Forces Armées Royales répond à la décision du Maroc de déployer à grande échelle des capacités de défense aériennes autonomes de nouvelle génération dès 2026 et de construire une base industrielle de défense souveraine et technologiquement avancée. Au-delà du soutien à la mise en place de capacités de production, l'entreprise française contribuera à la création d'un centre de R&D dédié à l'IA dans les systèmes de défense autonomes et développera des partenariats avec des établissements marocains d'enseignement supérieur et de recherche.

Indicateurs macroéconomiques 2025

	Taux de croissance du PIB réel	Taux d'inflation	Taux de chômage	Déficit courant	Déficit budgétaire	Dette du Trésor
Banque Mondiale	3,6 %	2,4 %	-	1,5 %	3,7 %	68,2 %
FMI	4,9 %	0,8 %	13 %	2,1 %	3,5 %	67,1 %
Bank Al-Maghrib	4,9 %	0,8 %	13,1 %	2,4 %	3,6 %	66,6 %
Haut-Commissariat au Plan	4,9 %	0,8 %	13 %	2,4 %	3,5 %	66,6 %

Indicateurs macroéconomiques 2026

	Taux de croissance du PIB réel	Taux d'inflation	Taux de chômage	Déficit courant	Déficit budgétaire	Dette du Trésor
Banque Mondiale	3,5 %	1,8 %	-	1,9 %	3,4 %	67,5 %
FMI	4,4 %	1,6 %	12,3 %	3,3 %	3,4 %	65,9 %
Bank Al-Maghrib	5,2 %	1,5 %	10,8 %	4 %	3,4 %	65,4 %
Haut-Commissariat au Plan	5,0 %	-	10,8 %	1,9 %	3,2 %	66,1 %

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Vincent Toussaint

Rédaction : SER de Rabat

Abonnez-vous : lana.bentouta@dgtresor.gouv.fr