

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Maroc

Une publication du SER de Rabat
29 au 3 octobre 2025

Le chiffre à retenir

BBB-/A-3

Retour du Maroc en catégorie
« Investment grade »

Le 27 septembre 2025, l'agence américaine de notation Standard & Poor's a annoncé, depuis New York, la révision à la hausse de la note souveraine du Maroc à BBB-/A-3, marquant le retour du pays dans la catégorie convoitée des émetteurs « *investment grade* ».

Cette décision intervient après une mission d'évaluation menée en septembre 2025, et constitue la deuxième révision positive après celle de mars 2024.

S&P justifie ce reclassement par la résilience remarquable de l'économie marocaine. Celle-ci a été capable d'absorber des chocs successifs, notamment liés à l'instabilité du commerce mondial et aux tensions douanières américaines. Ce renforcement de la crédibilité financière du Maroc tranche avec un contexte international difficile, où plusieurs États – y compris développés – ont subi des dégradations récentes de notation.

Ce retour au *investment grade* réaffirme la confiance des marchés financiers mondiaux et ouvre de nouvelles perspectives pour le financement de l'économie marocaine, à un moment stratégique marqué par une période d'investissement soutenue.

Visites officielles

Le 9 septembre, à l'Opéra Comédie, le Maire de Montpellier et Président de Montpellier Méditerranée Métropole, Michaël Delafosse, a présidé les rencontres économiques Montpellier-Maroc.

Ces rencontres visent à soutenir les coopérations économiques et industrielles dans des filières stratégiques pour les deux pays. Elles s'inscrivent en marge de la visite de M. le Maire au Maroc fin avril 2025 et de sa rencontre avec le Ministre marocain chargé de l'investissement, Ryad Mezzour.

La coopération décentralisée est un des vecteurs du renforcement des partenariats économiques et de la diplomatie économique locale. En rapprochant territoires et acteurs économiques, elle facilite l'investissement, soutient l'innovation et contribue à un développement équilibré et durable.

A ce titre, l'Ambassade de France au Maroc était représentée lors de cet évènement comme garante de l'accompagnement qu'elle offre à chacun des protagonistes. La DGFIP a ainsi pu rappeler son offre de services pour faciliter les démarches des investisseurs étrangers au plus près des collectivités territoriales grâce à son réseau d'AFPME et de CDL.

Activités macroéconomiques & financières

Des résultats positifs pour la croissance économique au T2 2025

L'économie marocaine a enregistré une croissance de +5,5 % au T2 2025, contre 3 % un an plus tôt, [selon le Haut-Commissariat au Plan \(HCP\)](#). Cette accélération est portée par la demande intérieure, dans un contexte de décélération de l'inflation (+2,3 % après +3,9 %). En effet, aux prix courants, le PIB s'est accru de 7,8 %, contre 6,9 % au T2 2024, confirmant la vigueur de

l'activité en volume. La croissance a aussi été portée par l'accélération de l'investissement, tant sur le recours au crédit des ménages et entreprises, que de l'investissement public.

En valeur ajoutée, le **secteur primaire** a rebondi de +4,2 % (après -4,8 % en 2024), grâce à la progression de l'agriculture de +4,7 % et malgré le recul marqué de la pêche (-7,7 %).

La valeur ajoutée du **secteur secondaire** affiche une nette croissance (+7,4 % après +3,1 %), tirée par le secteur de l'électricité et de l'eau (+8,9 %), l'industrie manufacturière (+6,9 %) et le BTP (+6,7 %).

Dans le **tertiaire**, la croissance de la valeur ajoutée est passée de +4,2 % à +4,8 %, portée par l'hébergement-restauration (+10,5 %), l'administration publique et sécurité sociale (+4,8 %) et le commerce (+4,4 %). Certains secteurs marquent toutefois un ralentissement, comme la santé et l'éducation (+5,7 % après +6,4 %) ou le transport (+4,3 % après +7,9 %).

Au global, la valeur ajoutée du secteur non-agricole a progressé de +5,5 % après 3,8 % au même moment en 2024.

Le CESE analyse les effets de l'entrée en vigueur du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (MACF) de l'UE

Le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières de l'Union européenne (MACF) entrera en vigueur en janvier 2026, ciblant dans un premier temps les importations de fer et acier, aluminium, ciment, engrais azotés, hydrogène et électricité. Pour le Maroc, dont 62 % des échanges extérieurs sont réalisés avec l'UE, l'impact attendu est limité : seules 3,7 % des exportations vers l'Europe sont concernées, essentiellement les engrais phosphatés, [selon un avis du CESE](#).

À moyen terme, l'extension progressive du mécanisme à d'autres produits et aux émissions indirectes pourrait toutefois peser sur un volume beaucoup plus important d'exportations marocaines. Ce risque devrait toutefois être mitigé par la stratégie adoptée par le Maroc. En effet, la stratégie nationale bas carbone vise la neutralité à l'horizon 2050 et le pays s'est engagé à réduire ses émissions de 45,5 % d'ici 2030, dont un objectif inconditionnel de -18,3 % sans aide extérieure.

Sur le plan fiscal, une taxe carbone nationale est en préparation. Elle permettra d'inciter les industriels à verdir leur production tout en conservant sur le territoire les recettes générées, évitant ainsi un transfert de capitaux à l'étranger. Cette adaptation proactive vise à transformer la contrainte du MACF en levier de compétitivité pour l'industrie marocaine, en accélérant sa transition bas carbone et en consolidant sa position sur le marché européen.

La BAM maintient son taux directeur

Bank Al-Maghrib (BAM) a décidé de maintenir son taux directeur à 2,25 %, à l'issue de [la réunion de son Conseil tenue le 23 septembre 2025 à Rabat](#). Cette décision reflète une politique monétaire prudente, dans un contexte marqué

par une inflation modérée, estimée autour de 1,1 % (sur les huit premiers mois de 2025), et une croissance nationale projetée à 4 % hors agriculture.

Le Conseil a décidé de maintenir son taux directeur à 2,25%, jugeant les incertitudes économiques encore élevées, liées tant aux tensions géopolitiques mondiales qu'aux risques internes (stress hydrique, climat agricole et programmation budgétaire), tout en poursuivant l'assouplissement du financement des entreprises, notamment les TPE. La Banque centrale entend également observer l'évolution des principaux indicateurs — inflation, réserves de change et taux de change — avant tout ajustement.

La stabilité constatée sur les marchés des devises, avec un recul du dollar et une quasi-stabilité de l'euro, offre par ailleurs une marge de manœuvre aux autorités monétaires. En privilégiant la visibilité et la confiance des ménages, entreprises et banques, la BAM confirme son choix de stabilité financière face aux incertitudes extérieures.

Budget : une hausse significative des recettes fiscales en 2025

Les recettes fiscales ont atteint plus de 224,3 milliards de dirhams (environ 21 milliards d'euros) à fin août 2025, en hausse de 15,1% comparativement à la même période un an auparavant, selon le ministère de l'Économie et des Finances. Ces recettes ont affiché un taux de réalisation de 70,1% par rapport aux prévisions de la loi de finances (LF) 2025.

Les remboursements, dégrèvements et restitutions fiscaux, y compris la part supportée par les collectivités territoriales (CT), ont augmenté de 4,4 MMDH, pour atteindre 16,2 MMDH, reflétant ainsi l'effort soutenu de l'État en matière d'apurement du crédit de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA).

L'impôt sur les sociétés (IS) a enregistré un taux de réalisation de 78,7% et une progression notable de 13,7 MMDH, soit une hausse de 31,3.

Quant à l'impôt sur le revenu (IR), il a progressé de 7,2 MMDH (+18,3%) avec un taux de réalisation de 77%. Cette performance est attribuable principalement à la régularisation fiscale volontaire, qui a généré 3,8 MMDH de recettes à fin janvier 2025, ainsi qu'aux augmentations de 2 MMDH des recettes issues de l'action en recouvrement de l'administration fiscale et de 445 millions de dirhams (MDH) de l'IR sur les salaires.

S'agissant de la TVA, les recettes ont augmenté de 4,9 MMDH (+8,3%), avec un taux de réalisation de 64,1%, attribuable à la hausse des recettes au titre de la TVA à l'importation de 2,7 MMDH (+7,2%) et de la TVA à l'intérieur de 2,2 MMDH (+10,2%).

Grands projets, environnement, industries

Hydrogène vert : le comité de pilotage de « l'Offre Maroc » valide de nouvelles étapes

Le comité de pilotage chargé de « l'Offre Maroc » s'est réuni autour du Chef du Gouvernement le 17 septembre 2025 à Rabat. Le comité a constaté la clôture, avec succès et dans les délais impartis, de la phase préliminaire du projet « Chbika 1 », réalisé par un consortium franco-danois (Total, CIP, A.P. Moller Capital). Le comité a également autorisé la signature de contrats préliminaires de réservation foncière au profit de 5 investisseurs nationaux et étrangers, annoncés en mars dernier pour la réalisation de 6 autres projets H2 vert pour un montant total estimé à 319 milliards de dirhams (environ 30 milliards d'euros). L'hydrogène vert sera au cœur des échanges de la 5ème édition du World Power-to-X qui se déroule à Marrakech le 1er et le 2 octobre.

Hydrogène vert : OCP conclut un partenariat avec Peregrine Hydrogen

Le groupe OCP a signé mi-septembre une lettre d'intention avec la start up américaine Peregrine Hydrogen. Elle prévoit le déploiement d'une technologie

d'électrolyse à double sortie, produisant à la fois de l'hydrogène vert et de l'acide sulfurique, avec une adoption industrielle ciblant en premier lieu la filière des engrais. La société américaine affirme que son système permet de réduire les coûts en générant ces deux produits à travers un seul processus électrochimique, alimenté par de l'électricité renouvelable. L'accord comprend également une clause d'achat par OCP des volumes d'hydrogène et d'acide produits. Au-delà du secteur agricole Peregrine estime que sa technologie pourrait trouver des débouchés dans la métallurgie, le raffinage pétrolier ou encore le traitement du gaz naturel.

Eau : une étude de l'université UM6P révèle l'ampleur de la pollution des eaux souterraines et de surface

L'Institut International de Recherche en Eau (IWRI) de l'Université Mohammed VI Polytechnique a mené une enquête sur la qualité des eaux au Maroc. D'une manière générale, l'étude souligne que les cours d'eau marocains présentent une qualité d'eau bonne à modérée, à l'exception des zones localisées en aval des points de décharge domestiques et industriels. Les barrages maintiennent généralement une qualité de l'eau excellente à modérée, avec seulement 5 % de mauvaise qualité attribuée au rejet des eaux usées. Cependant, les eaux souterraines connaissent une détérioration de leur qualité, principalement en raison de niveaux élevés de nitrates et d'une salinité élevée. Parmi les 28 aquifères marocains, 16 sont jugés impropres à la consommation d'eau. S'agissant des eaux de surface, entre 2018 et 2020 les études montrent que 63% ont une qualité modérée et 37% présentent une pollution notable. Les pratiques agricoles et les eaux usées sont les principales sources de cette contamination.

Ferroviaire : deux nouveaux contrats pour les entreprises françaises Alstom, Ineo Rail et Colas Rail

Alstom, en consortium avec Ineo Rail et IneoLum (groupe Equans), a signé le 25 septembre un contrat avec l'ONCF pour la fourniture et l'installation des équipements de signalisation et de sécurité pour la ligne entre Kénitra et Settat. Ce marché, d'une valeur totale de 260 millions d'euros dont 150 millions pour Alstom, contribuera à fluidifier le trafic ferroviaire tout en réduisant l'empreinte carbone du réseau. Par ailleurs, Colas Rail s'est vu attribuer le 18 septembre le marché de renforcement du réseau électrique de la future ligne à grande vitesse entre Kenitra et Marrakech, pour une valeur globale d'environ 15 millions d'euros. Ces deux nouveaux contrats viennent s'ajouter à la liste des

marchés remportés par les entreprises françaises et leurs filiales marocaines dans le cadre de l'extension de la ligne jusqu'à Marrakech pour un montant total de près de 2 milliards d'euros.

Indicateurs macroéconomiques 2024

	Taux de croissance du PIB réel	Taux d'inflation	Taux de chômage	Déficit courant	Déficit budgétaire	Dettes du Trésor
Banque Mondiale	3,2 %	-	-	1,5 %	-	-
FMI	2,8 %	1,5 %	13,3 %	2 %	4,1 %	69,1 %
Bank Al-Maghrib	3 %	0,9 %	-	1 %	-	-
Haut-Commissariat au Plan	3,8 %	0,9 %	13,3 %	1,2 %	3,8 %	67,7 %

Indicateurs macroéconomiques 2025

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

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