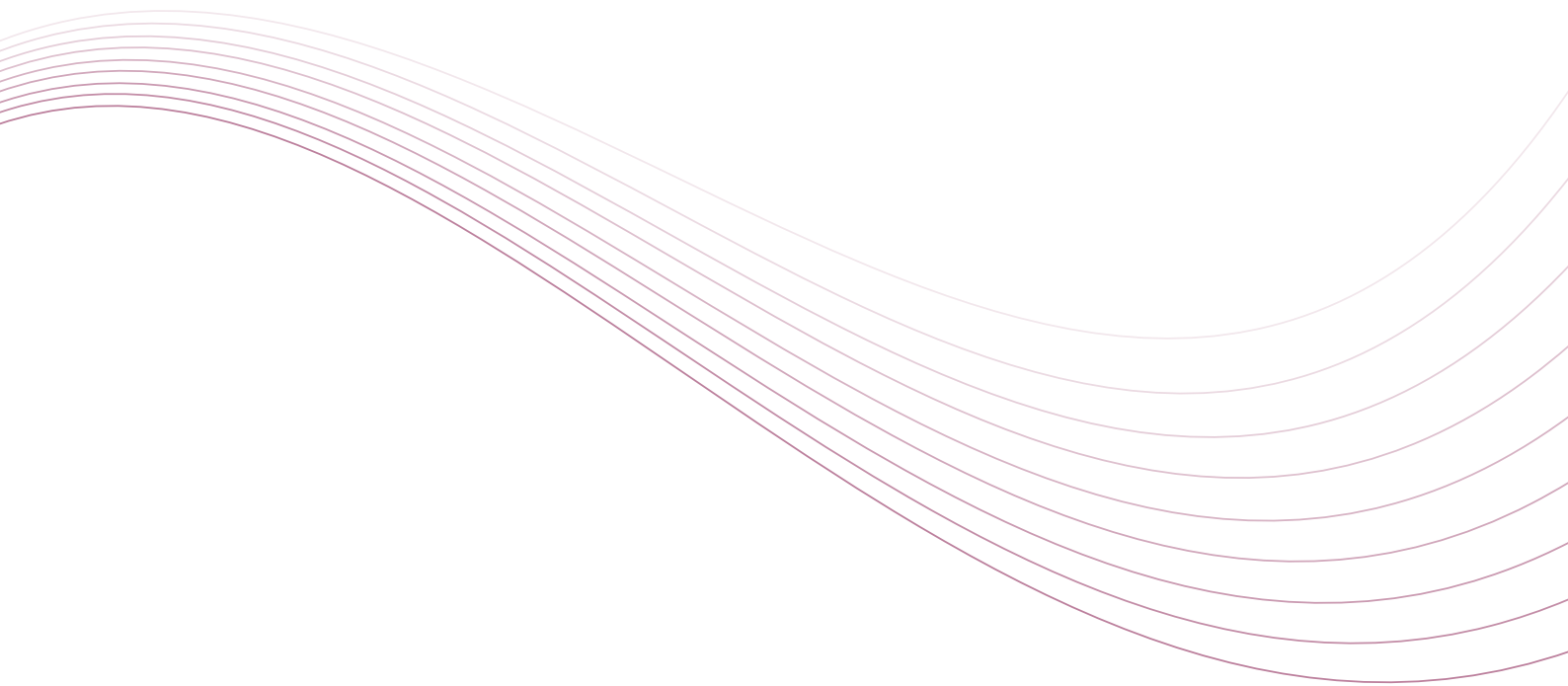




# Perspectives économiques pour les années 2026 et 2027

**JUILLET  
2026**



# **BUDGET ÉCONOMIQUE EXPLORATOIRE 2027**

Perspectives économiques  
pour les années 2026 et 2027

**JUILLET  
2026**

© 2026 Haut-Commissariat au Plan

Îlot 31-3, Secteur 16, Hay Riad, 10001 Rabat – Maroc B.P. : 178 – 10001

Tél. : (+212) 0537 57 69 00 – Fax : (+212) 0537 57 69 15

E-mail : [contact@hcp.ma](mailto:contact@hcp.ma)

[www.hcp.ma](http://www.hcp.ma)

Budget économique exploratoire 2027

Dépôt légal

2026PE0005

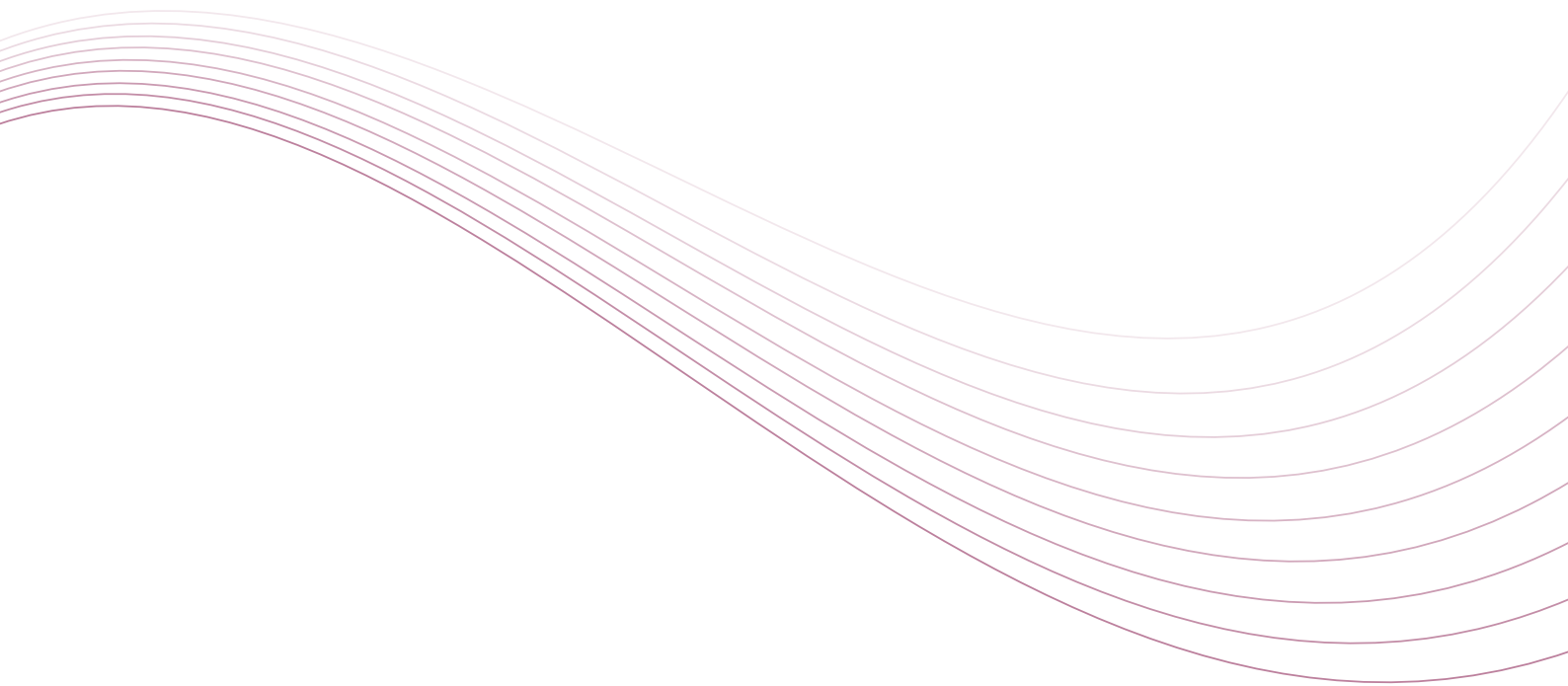
ISSN : 3119-6667

**Veillez citer cette publication comme suit :**

Haut-Commissariat au Plan. 2026. *Budget économique exploratoire 2027*. Rabat.

# SOMMAIRE

|                                                       |    |
|-------------------------------------------------------|----|
| LISTE DES FIGURES ET DES ENCADRÉS .....               | 7  |
| LISTE DES ABRÉVIATIONS .....                          | 8  |
| HYPOTHÈSES .....                                      | 9  |
| PRÉFACE.....                                          | 11 |
| RÉSUMÉ ANALYTIQUE .....                               | 13 |
| ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES..... | 15 |
| CONTEXTE INTERNATIONAL .....                          | 17 |
| CONTEXTE INTERNATIONAL .....                          | 19 |
| ÉCONOMIE NATIONALE.....                               | 25 |
| SECTEURS PRODUCTIFS .....                             | 27 |
| DEMANDE INTÉRIEURE.....                               | 37 |
| DEMANDE EXTÉRIEURE .....                              | 39 |
| FINANCES PUBLIQUES, DETTE ET MONNAIE .....            | 41 |
| INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES .....                    | 45 |



# LISTE DES FIGURES ET DES ENCADRÉS

|            |                                                                                                           |    |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Figure 1.  | Évolution de la croissance économique mondiale et celle des grandes économies (en %).                     | 19 |
| Figure 2.  | Évolution du commerce mondial (en %) .                                                                    | 21 |
| Figure 3.  | Évolution des cours du pétrole et des matières non énergétiques (en %) .                                  | 23 |
| Figure 4.  | Évolution de la demande adressée au Maroc (en %).                                                         | 24 |
| Figure 5.  | Production céréalière et évolution de la valeur ajoutée agricole .                                        | 27 |
| Figure 6.  | Évolution et contribution à la croissance économique des activités du secteur secondaire .                | 29 |
| Figure 7.  | Évolution et contribution à la croissance économique des activités du secteur tertiaire .                 | 30 |
| Figure 8.  | Évolution des valeurs ajoutées des secteurs productifs (en %).                                            | 30 |
| Figure 9.  | Schéma de construction de l'indicateur de stress économique global .                                      | 32 |
| Figure 10. | Indice de stress économique extérieur (1990-2025) .                                                       | 33 |
| Figure 11. | Indice de stress agricole (1990-2025) .                                                                   | 33 |
| Figure 12. | Indice de stress économique domestique (1990-2025) .                                                      | 34 |
| Figure 13. | Indice de stress économique global (1990-2025).                                                           | 35 |
| Figure 14. | Contribution des principales composantes de la demande intérieure à la croissance économique (en points). | 38 |
| Figure 15. | Ratios des composantes du besoin de financement (en % du PIB).                                            | 38 |
| Figure 16. | Évolution des déficits externes (en % du PIB) .                                                           | 40 |
| Figure 17. | Évolution du déficit budgétaire (en % du PIB) .                                                           | 42 |
| Figure 18. | Structure de la dette du Trésor (en % du total) .                                                         | 43 |
| Figure 19. | Dette publique globale (en % du PIB) .                                                                    | 43 |
| Encadré 1. | Mutation du dynamisme du commerce mondial .                                                               | 22 |
| Encadré 2. | Entre vulnérabilités et résilience : Analyse rétrospective du stress économique sur la période 1990-2025. | 31 |

# LISTE DES ABRÉVIATIONS

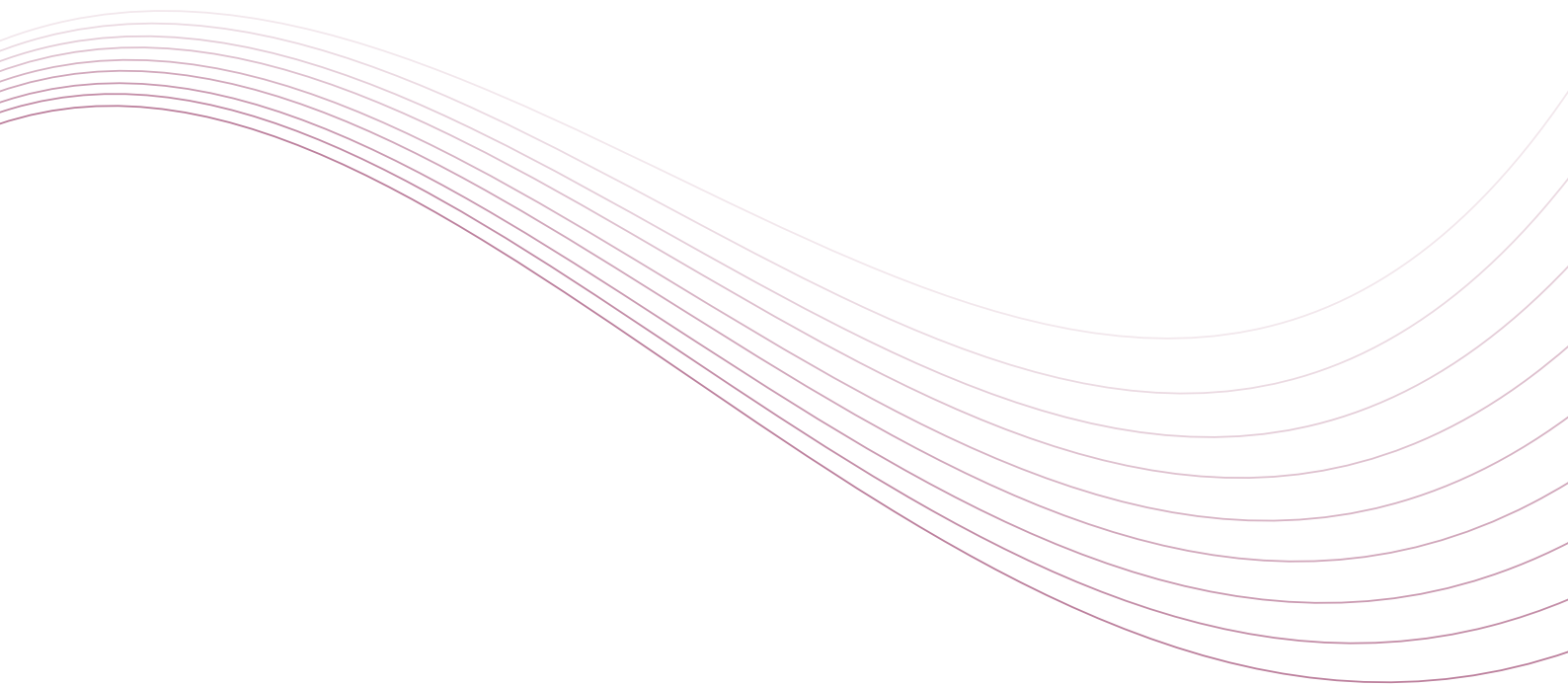
|        |                                                                  |
|--------|------------------------------------------------------------------|
| ACP    | Analyse en composantes principales                               |
| BCE    | Banque centrale européenne                                       |
| BM     | Groupe de la Banque mondiale                                     |
| BRICS  | Brésil, Russie, Inde, Chine, et Afrique du Sud                   |
| BTP    | Bâtiment et travaux publics                                      |
| CL     | Collectivités locales                                            |
| CNUCED | Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement |
| DAP    | Phosphate de diammonium                                          |
| FMI    | Fonds monétaire international                                    |
| HCP    | Haut-Commissariat au Plan                                        |
| ICE    | Indice de complexité économique                                  |
| ICP    | Indice des capacités productives                                 |
| IPC    | Indice des prix à la consommation                                |
| ISA    | Indice de stress agricole                                        |
| ISED   | Indice de stress économique domestique                           |
| ISEE   | Indice de stress économique extérieur                            |
| ISEG   | Indice de stress économique global                               |
| MDH    | Millions de dirhams                                              |
| MEF    | Ministère de l'Économie et des Finances                          |
| MQx    | Millions de quintaux                                             |
| MRE    | Marocains résidant à l'étranger                                  |
| NDVI   | Indice de végétation par différence normalisée                   |
| OCDE   | Organisation de coopération et de développement économiques      |
| OCP    | Office Chérifien des Phosphates                                  |
| OMC    | Organisation mondiale du commerce                                |
| PIB    | Produit intérieur brut                                           |
| RDBM   | Revenu disponible brut des ménages                               |
| TCER   | Taux de change effectif réel                                     |
| TSP    | Superphosphate triple                                            |
| TVA    | Taxe sur la valeur ajoutée                                       |
| VA     | Valeur ajoutée                                                   |

# HYPOTHÈSES

Les prévisions économiques pour les années 2026 et 2027 reposent sur un ensemble d'hypothèses macroéconomiques visant à encadrer l'analyse des perspectives à court terme. Retenues sur la base des données disponibles et des tendances conjoncturelles observées, ces hypothèses portent notamment sur :

- Une production céréalière moyenne pour la campagne agricole 2026/2027 ;
- Une reconduction de la politique budgétaire en vigueur pour l'année 2027 ;
- Un ralentissement de la demande extérieure adressée au Maroc en 2026 et sa reprise en 2027 ;
- Une hausse des cours des matières premières à l'international en 2026 avant une détente en 2027 ;
- Une évolution graduelle vers un apaisement des tensions au Moyen-Orient.

Les prévisions établies restent soumises à un niveau élevé d'incertitudes lié à l'évolution de l'environnement international et aux aléas climatiques.



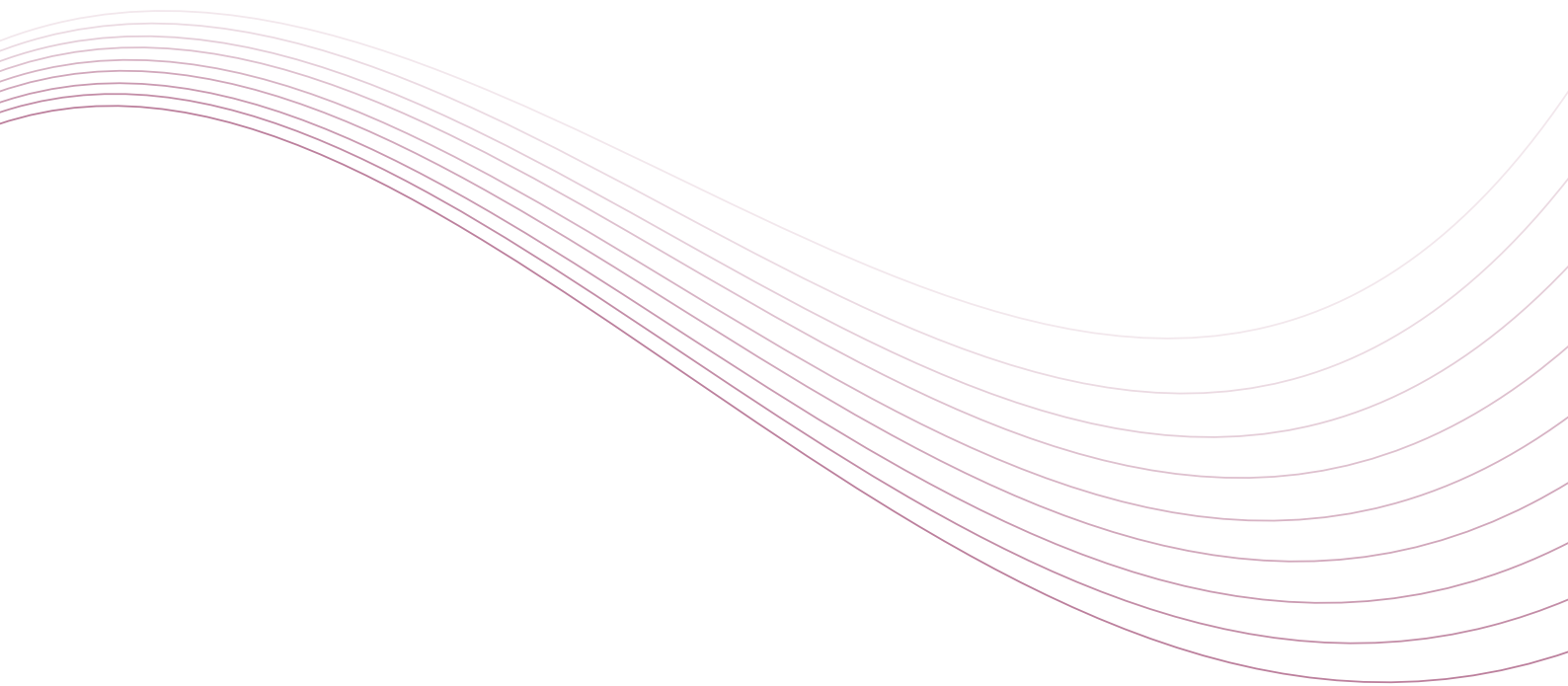
# PRÉFACE

Le Haut-Commissariat au Plan (HCP) élabore le Budget économique exploratoire 2027 qui présente une révision de la croissance économique nationale en 2026, ainsi que les perspectives pour l'année 2027. Cette publication est de nature à permettre aux décideurs d'appréhender l'évolution économique prévue en 2026 et 2027. Elle sert ainsi de référence pour fixer les objectifs macroéconomiques et les éventuelles mesures à mettre en œuvre, en vue de la préparation de la Loi de Finances 2027.

L'élaboration du Budget économique exploratoire tient compte des agrégats provisoires arrêtés par la comptabilité nationale ainsi que des résultats des enquêtes trimestrielles et des travaux de suivi et d'analyse de la conjoncture menés par le Haut-Commissariat au Plan, et par les différentes institutions nationales et internationales. Les données mentionnées au niveau de l'environnement international se basent sur la dernière publication du Fonds monétaire international (FMI), *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale*, juillet 2026.

Les analyses présentées dans ce rapport ont été élaborées par la Division du Budget économique de la Direction des Prévisions et de la Prospective.

Les prévisions de cette édition sont arrêtées le 10 juillet 2026.

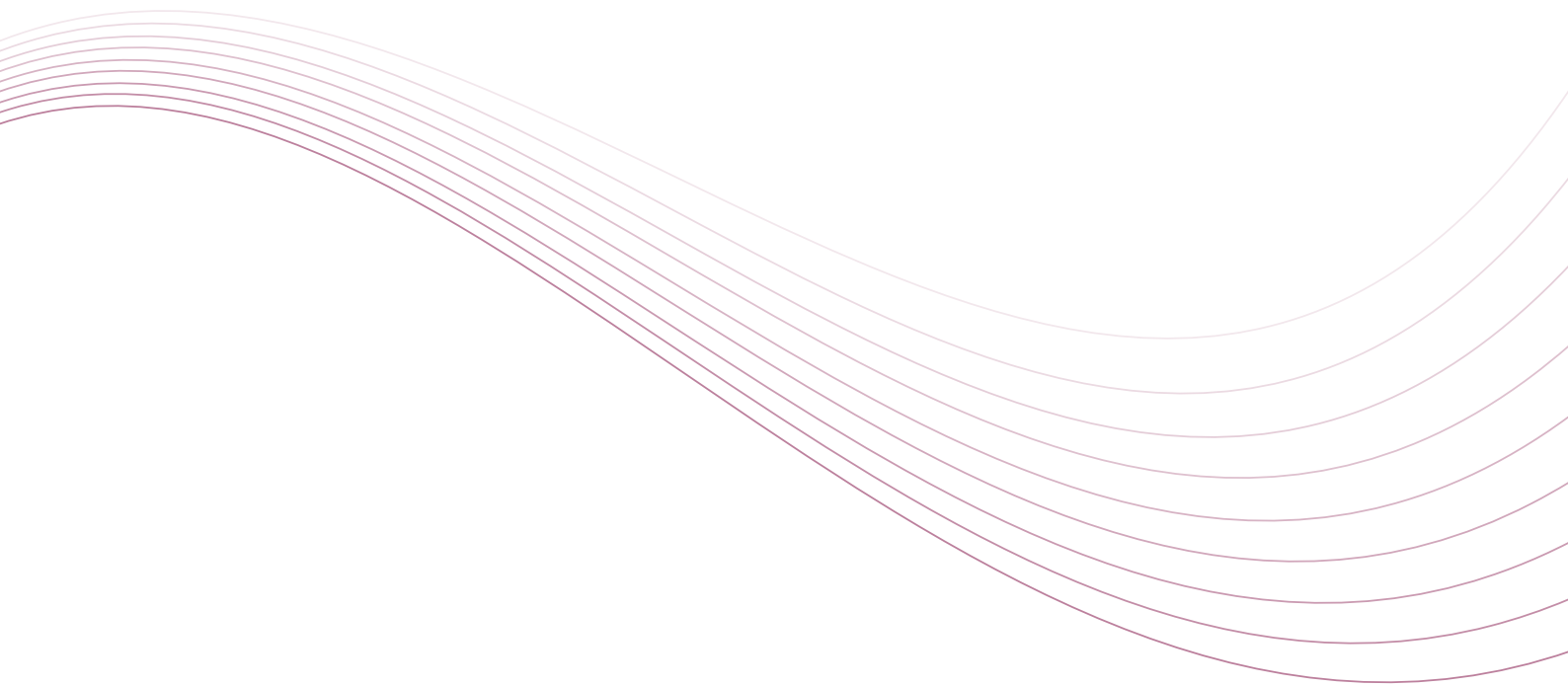


# RÉSUMÉ ANALYTIQUE

L'escalade des tensions au Moyen-Orient au début de l'année 2026, marquée par la paralysie du détroit d'Ormuz, a provoqué un renchérissement des matières premières et une perturbation des chaînes d'approvisionnement mondiales. La croissance mondiale devrait ainsi ralentir ainsi à 3 % en 2026 contre 3,5 % en 2025, avant une reprise à 3,4 % en 2027. La décélération du commerce mondial devrait se répercuter sur la demande adressée au Maroc qui devrait ralentir, passant de 4,9 % en 2025 à 2,6 % en 2026, avant de progresser de 2,9 % en 2027.

L'économie nationale devrait s'accroître de 4,8 % en 2026, portée par un rebond agricole exceptionnel, avant un ralentissement attendu à 3 % en 2027 sous l'hypothèse d'une campagne céréalière moyenne. La demande intérieure devrait maintenir son rôle de moteur de croissance, soutenue par la consommation des ménages et la vigueur de l'investissement, et ce en dépit des aléas externes. Les échanges extérieurs devraient pâtir de l'affaiblissement de la demande adressée au Maroc et du renchérissement des cours des matières premières, induisant un creusement du déficit commercial en 2026.

Au niveau des finances publiques, le déficit budgétaire devrait s'atténuer passant de 3,5 % du Produit Intérieur Brut (PIB) en 2025 à 3,4 % en 2026 et à 3,2 % en 2027, bénéficiant de la bonne dynamique des recettes. Dans ce sillage, les ratios de l'endettement devraient maintenir leur tendance baissière amorcée depuis 2023.



# ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES



## Croissance économique

**4,8 %**  
2026

**3 %**  
2027



## Valeur ajoutée du secteur agricole

**19,1 %**  
2026

**-6,8 %**  
2027



## PIB non agricole

**3,3 %**  
2026

**4,2 %**  
2027



## Valeur ajoutée du secteur secondaire

**1,1 %**  
2026

**3,7 %**  
2027



## Valeur ajoutée du secteur tertiaire

**3,9 %**  
2026

**4,2 %**  
2027



## Déficit courant (en % du PIB)

**3,9 %**  
2026

**3,6 %**  
2027



## Déficit budgétaire (en % du PIB)

**3,4 %**  
2026

**3,2 %**  
2027



## Dettes publiques globales (en % du PIB)

**76,5 %**  
2026

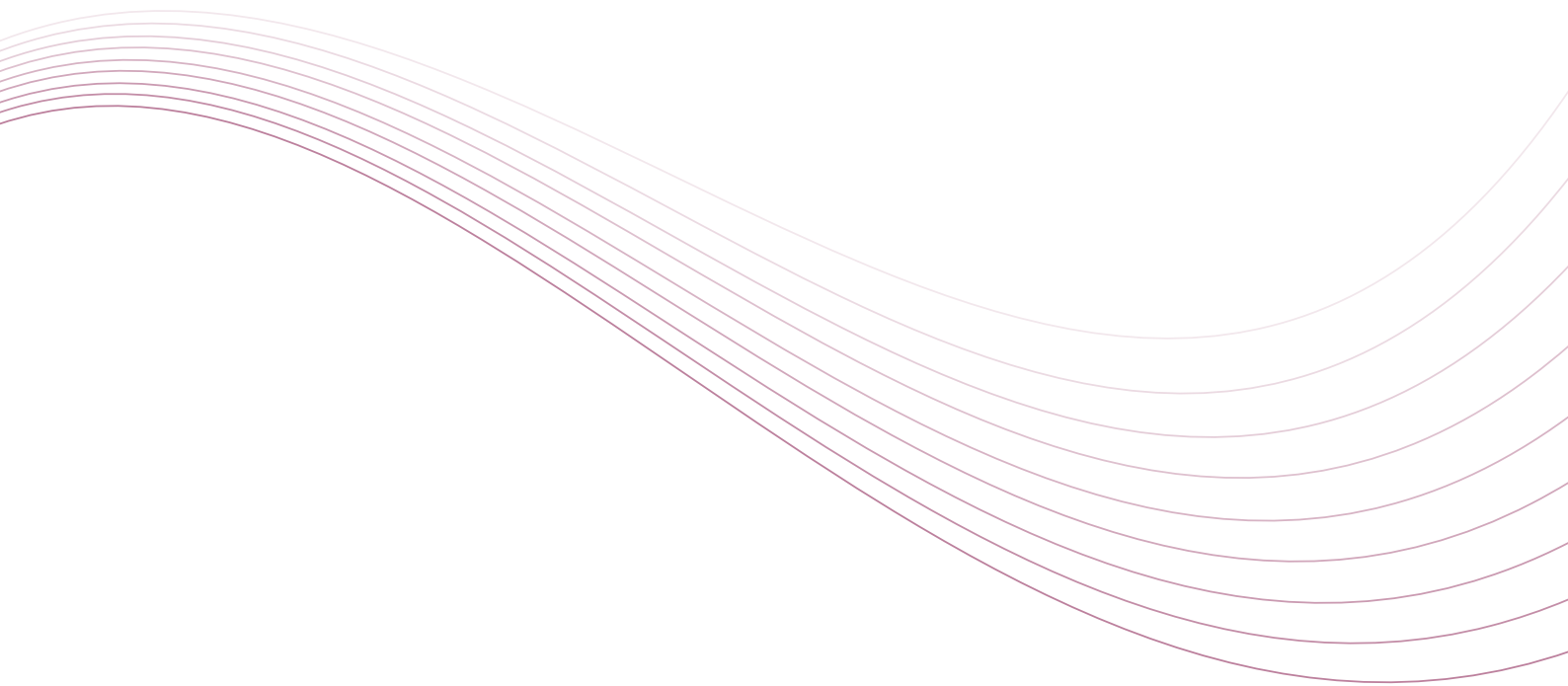
**76,1 %**  
2027



## Inflation (indice implicite du PIB)

**1,9 %**  
2026

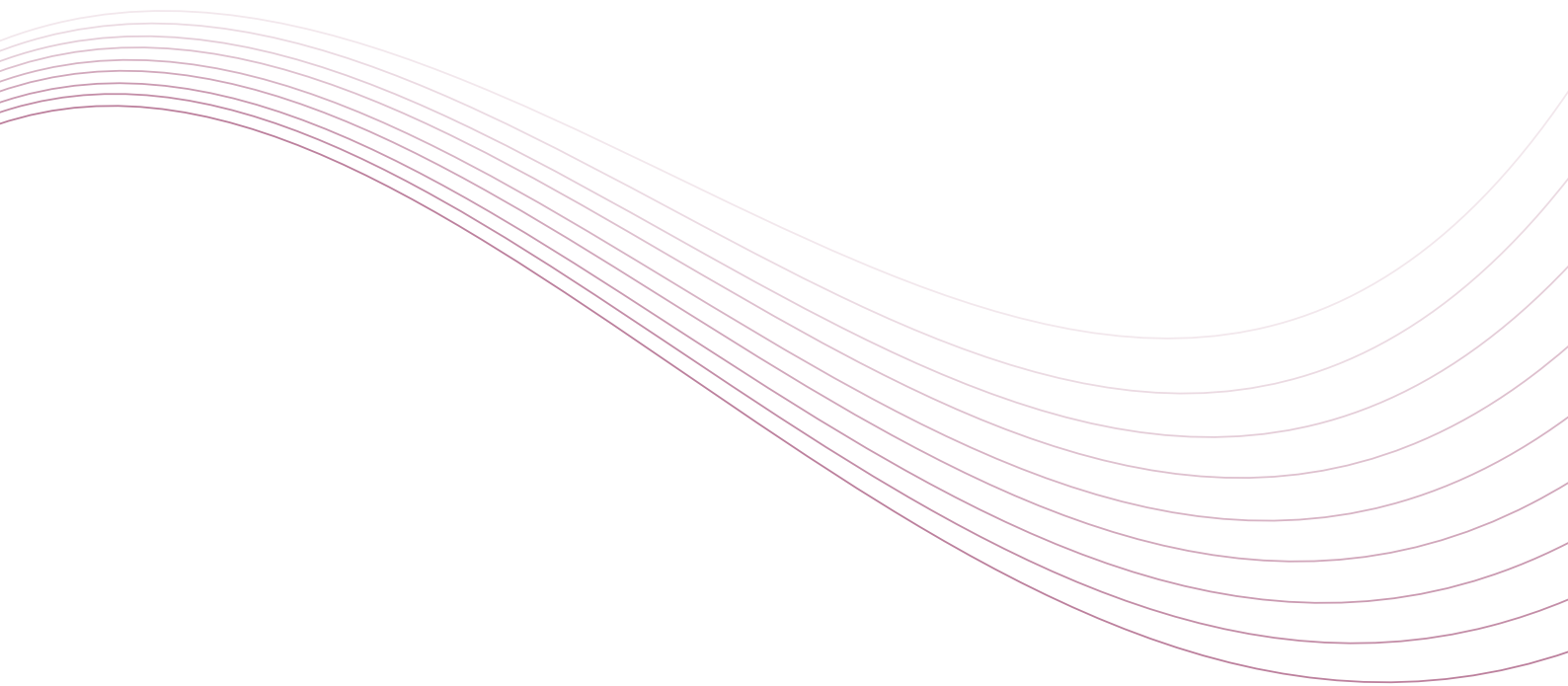
**1,5 %**  
2027





# **CONTEXTE INTERNATIONAL**

Perspectives économiques mondiales  
incertaines face aux tensions géopolitiques



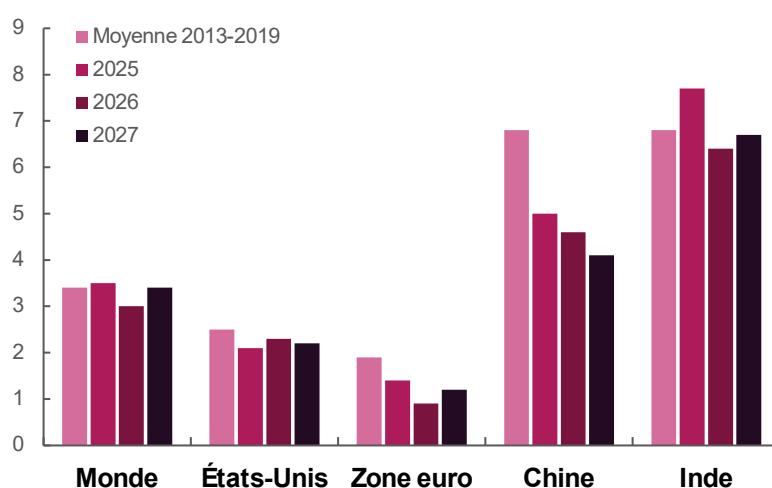
## Perspectives économiques mondiales incertaines face aux tensions géopolitiques

L'escalade des tensions géopolitiques au Moyen-Orient début 2026, marquée par la paralysie du détroit d'Ormuz, a entraîné un renchérissement des cours des matières premières et des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales. Ce choc, conjugué au durcissement des conditions de financement, devrait peser sur l'activité économique mondiale, ramenant la croissance à 3 % en 2026 après 3,5 % en 2025, avant une reprise attendue à 3,4 % en 2027.

Ce ralentissement serait néanmoins atténué par la mobilisation des réserves stratégiques par les principales économies consommatrices de matières premières, ainsi que par le dynamisme des investissements technologiques, notamment dans l'intelligence artificielle, contribuant à contrebalancer une partie du choc énergétique.

Malgré les signaux de désescalade entre les États-Unis et l'Iran fin juin 2026, la visibilité sur la trajectoire économique mondiale reste limitée. L'activité évolue désormais dans un environnement de grande fragilité, où même en cas d'atténuation des tensions géopolitiques, la reprise de l'économie mondiale devrait rester freinée par les séquelles financières de la crise actuelle, en particulier le creusement des déficits publics liés aux aides d'urgence et la fragilisation des économies dépendantes des importations de matières premières de base.

**Figure 1.** Évolution de la croissance économique mondiale et celle des grandes économies (en %)



Source : FMI, juillet 2026.

La croissance des économies avancées devrait ralentir, passant de 1,9 % en 2025 à 1,7 % en 2026, et devrait atteindre 1,8 % en 2027, sous l'effet de la crise énergétique sur le pouvoir d'achat et sur l'industrie notamment en Europe et au Japon.

Aux États-Unis, la croissance économique devrait enregistrer une moyenne de 2,2 % en 2026 et 2027, et ce malgré les retombées de la crise au Moyen-Orient et les droits de douane appliqués. Ce dynamisme serait porté par les incitations fiscales et la vigueur de l'investissement privé, notamment dans l'intelligence artificielle, qui devraient permettre aux entreprises de compenser la hausse des coûts de production. Parallèlement, l'économie américaine continuerait de tirer profit d'une politique budgétaire expansionniste, maintenant le déficit public à 7 % du PIB. Toutefois, le maintien des conditions monétaires restrictives et le climat d'incertitude devraient peser sur la consommation des ménages, le principal moteur de l'activité. L'inflation aux États-Unis devrait accélérer en 2026, poussant la Réserve fédérale à conserver ses taux d'intérêt élevés.

Par ailleurs, la croissance économique de la zone euro devrait fortement ralentir, passant de 1,4 % en 2025 à 0,9 % en 2026. Fragilisée par les répercussions durables de la guerre en Ukraine, l'économie européenne se trouve particulièrement exposée aux conséquences de la crise du détroit d'Ormuz. Cet environnement instable alimente l'attentisme des entreprises et dégrade la confiance des consommateurs. Face au rebond des prix, la Banque centrale européenne (BCE) devrait prolonger sa politique monétaire restrictive, alors que la politique budgétaire devrait rester neutre en 2026, avant un durcissement programmé en 2027 pour garantir la soutenabilité des finances publiques. Une modeste reprise économique de 1,2 % est néanmoins attendue en 2027, soutenue par le repli prévu des prix de l'énergie, le raffermissement de la demande intérieure et l'amélioration du commerce extérieur.

Concernant les pays émergents et en développement, l'activité économique devrait enregistrer une nette décélération, passant de 4,5 % en 2025 à 3,8 % en 2026 expliquée par la hausse des cours des matières premières et des coûts de financement. Bien qu'un redressement à 4,5 % soit anticipé en 2027, cette dynamique resterait insuffisante pour rattraper le retard de croissance accumulé ces dernières années.

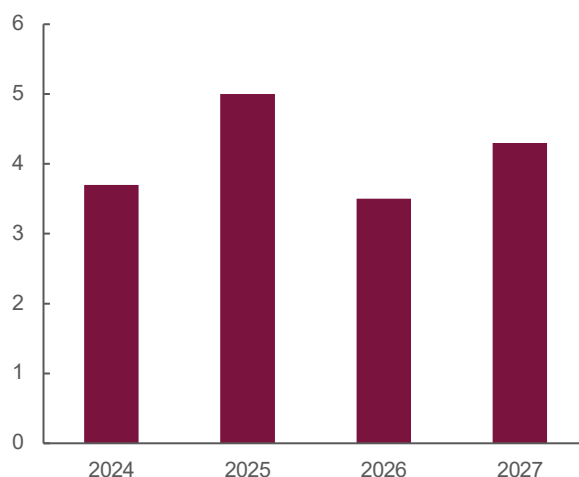
En Chine, la croissance économique devrait nettement ralentir, passant de 5 % en 2025 à 4,6 % en 2026, puis à 4,1 % en 2027. Ce fléchissement s'explique par la crise persistante de l'immobilier et par la faiblesse du marché du travail. En outre, l'activité économique en Inde devrait décélérer, passant de 7,7 % en 2025 à 6,4 % en 2026, pénalisée par le renchérissement de l'énergie. Une reprise à 6,7 % est néanmoins attendue en 2027 grâce au dynamisme de la consommation privée, à la force du secteur des services et à des exportations stimulées par l'entrée en vigueur d'accords commerciaux stratégiques.

Malgré la hausse des recettes d'exportation des produits de base, la Russie devrait voir sa croissance économique plafonner autour de 1 % à court terme. Le pays demeure pénalisé par le coût de la guerre en Ukraine, le durcissement des sanctions, les pénuries

de main-d'œuvre et la saturation de son appareil productif. De son côté, le rythme de croissance économique au Brésil devrait se stabiliser aux alentours de 2,3 % en 2026-2027, porté par la résilience du commerce extérieur, limité toutefois par le resserrement monétaire qui pèse sur l'investissement.

Dans ce contexte, le rythme de croissance des échanges commerciaux mondiaux devrait fléchir, passant de 5 % en 2025 à 3,5 % en 2026. Ce ralentissement s'explique par l'instabilité géopolitique au Moyen-Orient, qui a perturbé les chaînes d'approvisionnement, renchérissant le transport maritime et allongeant les délais de livraison. En parallèle, les flux commerciaux devraient pâtir de la hausse des droits de douane et de l'essor de la régionalisation des chaînes de valeur et d'une consommation mondiale atone. Profitant d'une résorption progressive de l'impact des barrières douanières et d'une baisse de l'incertitude politique, la dynamique du commerce mondial devrait se redresser pour atteindre 4,3 % en 2027.

**Figure 2.** Évolution du commerce mondial (en %)



Source : FMI, juillet 2026.

Cette décélération du commerce mondial devrait se répercuter sur la demande adressée au Maroc, qui devrait ralentir, passant de 4,9 % en 2025 à 2,6 % en 2026, avant de se redresser à 2,9 % en 2027, une trajectoire étroitement liée au tassement de l'activité au sein de la zone euro, principal débouché des exportations marocaines.

## Encadré 1. Mutation du dynamisme du commerce mondial

Les échanges commerciaux mondiaux, longtemps régis par une logique de profit, sont désormais soumis aux impératifs de la sécurité géopolitique. L'exacerbation des tensions commerciales sino-américaines, couplée aux conflits en Ukraine et au Moyen-Orient, illustre le concept de « militarisation du commerce »<sup>1</sup>. Dans cette configuration, les flux commerciaux ne sont plus de simples leviers de croissance, mais des instruments de pression stratégique. Ce paradigme fragmente l'unité du marché mondial au profit de blocs régionaux où la continuité des approvisionnements et la souveraineté technologique priment désormais sur l'avantage tarifaire.

Dans ce cadre, deux approches stratégiques transforment la cartographie des échanges internationaux, à savoir le « *nearshoring* », qui privilégie la proximité géographique pour sécuriser la logistique, à l'image du redéploiement américain au Mexique ou européen au Maghreb, et le « *friendshoring* », fondé sur l'alignement idéologique. En structurant les flux de production autour de partenariats de confiance, ces politiques marquent le passage d'une mondialisation de l'efficacité à une mondialisation de la résilience, où la fiabilité du partenaire devient un actif plus stratégique que la compétitivité-prix.

Cette transition s'est opérée de manière séquentielle entre 2020 et 2026. Elle a débuté par l'exigence de sécurité sanitaire, s'est prolongée par la quête de souveraineté technologique, avant d'aboutir, dans la période actuelle, à l'émergence d'un protectionnisme vert. Cette tendance consacre le retour de l'État dans la sphère marchande, illustré par les vastes plans de subventions américain et européen<sup>2</sup>. Parallèlement, l'usage de dispositifs tels que le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières confirme que les impératifs environnementaux sont devenus de véritables instruments de défense commerciale.

L'Organisation mondiale du commerce (OMC) souligne que depuis le début de la guerre en Ukraine, les échanges entre blocs concurrents progressent moins vite que les flux régionaux, signe d'un détachement croissant entre les économies occidentales et les pays du groupe BRICS. À long terme, cette rupture structurelle risque d'alourdir les coûts de production, de réduire les gains d'efficacité liés à la spécialisation et d'affaiblir les collaborations en matière d'innovation. L'OMC estime que le produit intérieur brut mondial serait inférieur de 5 % à 7 % à son niveau tendanciel si ces mesures de découplage et de régionalisation venaient à se renforcer durablement.

Cette évolution vers un protectionnisme réglementaire repose sur un cadre normatif de plus en plus strict, fondé sur des standards techniques, des exigences de conformité et des certifications de durabilité, qui encadrent désormais l'essentiel du commerce mondial. Ces réglementations<sup>3</sup> pèsent aujourd'hui trois fois plus sur les échanges

---

1 Farrell, H. & Newman, A. L. « *Weaponized Interdependence: How Global Economic Networks Shape State Coercion* ». International Security, 2019.

2 La loi sur la réduction de l'inflation et le plan industriel du pacte vert.

3 Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), « *Invisible Barriers: The Costs of Non-Tariff Measures* », 2026.

que les droits de douane traditionnels. Dans ce contexte, la capacité à respecter ces normes devient une condition essentielle pour accéder aux marchés internationaux et y maintenir durablement sa présence.

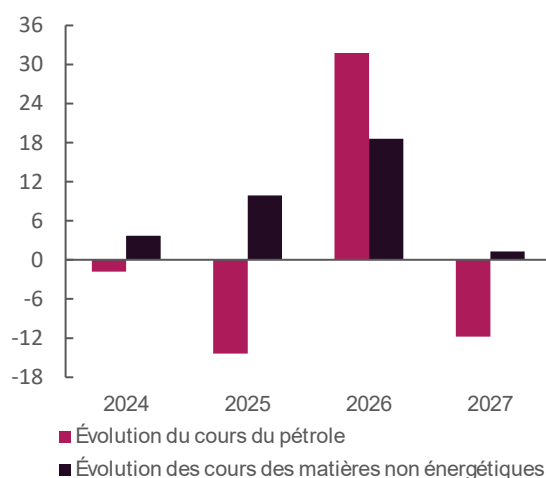
Le Maroc figure parmi les pays dits connecteurs, au même titre que le Mexique et d'autres économies situées à des carrefours stratégiques des échanges mondiaux. Sa position géographique entre l'Europe, l'Afrique et l'espace atlantique ne suffit toutefois plus, à elle seule, à garantir sa compétitivité dans un environnement commercial de plus en plus réglementé.

La pérennité de l'accès aux marchés dépend désormais de la capacité du tissu productif national à intégrer les exigences de conformité, à les maîtriser et à les convertir en avantage concurrentiel. Cette mutation suppose de surmonter plusieurs fragilités structurelles qui limitent encore la compétitivité de l'appareil productif. Certes, l'amélioration de l'Indice des Capacités Productives, passé de 34,7 en 2000 à 47,1 en 2024<sup>4</sup>, traduit une progression notable, mais l'enjeu principal reste la densification technologique de l'offre exportable, afin de faire évoluer le Maroc d'une logique de sous-traitance à un véritable positionnement de compétitivité.

Dans cette perspective, la mutation structurelle du pays exige un investissement soutenu dans le capital immatériel, ainsi qu'un renforcement des synergies entre entreprises, universités et centres de recherche. C'est à cette condition que la position géographique du Maroc pourrait devenir un avantage stratégique durable.

L'interruption du trafic maritime dans le détroit d'Ormuz a profondément déstabilisé les marchés mondiaux des matières premières, entraînant une hausse marquée des coûts, principalement dans l'énergie et les métaux. Le prix moyen du baril de Brent devrait ainsi s'accroître d'environ 32 % en 2026, pour atteindre 89,2 \$/baril, avant de retomber à 78,7 \$ en 2027 grâce à une amélioration progressive de l'offre. Le prix du gaz naturel devrait augmenter de 22 % en 2026.

**Figure 3. Évolution des cours du pétrole et des matières non énergétiques (en %)**



Source : FMI, juillet 2026.

4 CNUCED, « Indice des capacités productives ».

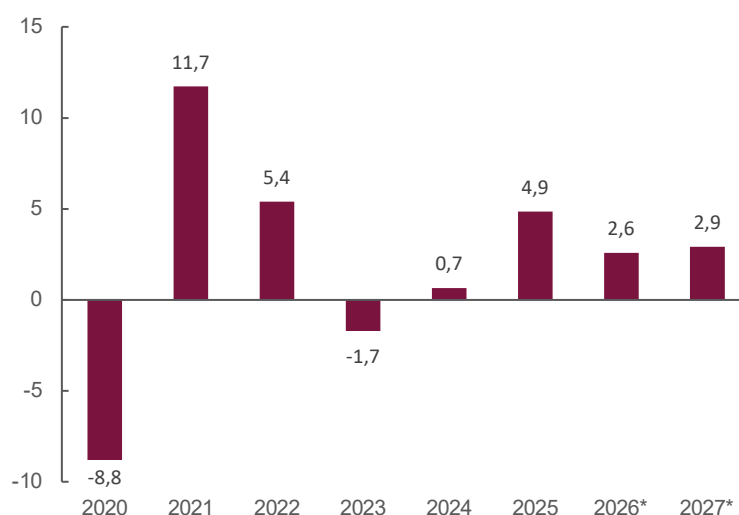
Parallèlement, l'indice des matières premières non énergétiques devrait enregistrer une hausse remarquable, passant de 9,9 % en 2025 à 18,6 % en 2026.

En effet, le cours des engrais devrait augmenter de 26 % en 2026 et, combiné à l'alourdissement des coûts de transport, entraîner une hausse moyenne de 8 % des coûts des denrées alimentaires. En outre, la transition énergétique devrait continuer de soutenir les cours des métaux industriels, tandis que les métaux précieux devraient connaître une progression marquée en raison de leur statut de valeur refuge.

Ainsi, l'inflation mondiale devrait connaître une hausse, passant de 4,1 % en 2025 à 4,7 % en 2026, avant de reculer à 3,9 % en 2027.

Dans ce contexte de pressions inflationnistes, la BCE et la Réserve fédérale américaine devraient maintenir des politiques monétaires restrictives convergentes. Cette dynamique devrait stabiliser la parité euro-dollar autour de 1,16 sur la période 2026-2027.

**Figure 4.** Évolution de la demande adressée au Maroc (en %)

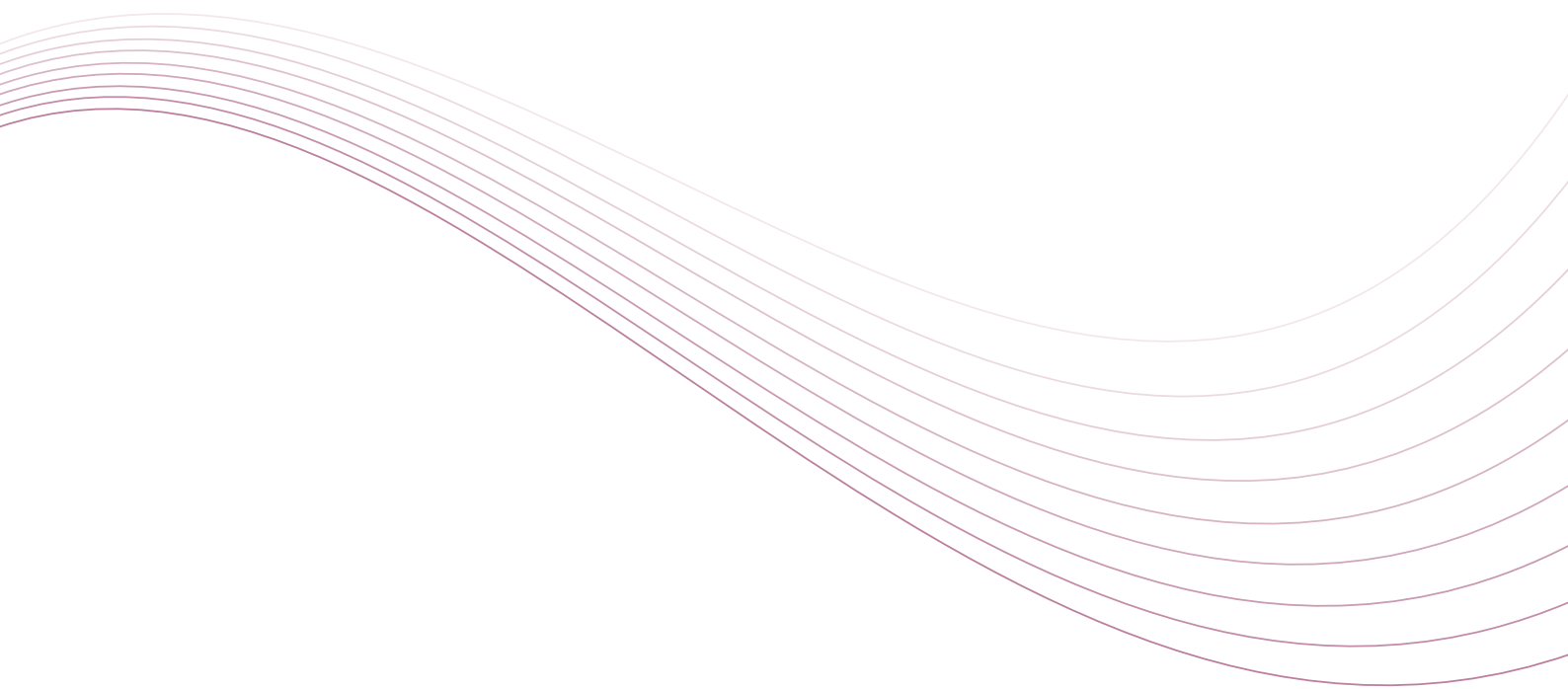


Source : HCP



# ÉCONOMIE NATIONALE

Confirmation de la dynamique de la croissance nationale en 2026, avant un ralentissement attendu en 2027



# SECTEURS PRODUCTIFS

## Offre portée par le rebond agricole, avant une décélération attendue en 2027

La croissance économique nationale devrait se maintenir à un rythme élevé en 2026, s'établissant à 4,8 %, portée notamment par le rebond exceptionnel de l'activité agricole. En 2027, et sous l'hypothèse d'une production céréalière moyenne, l'activité économique devrait ralentir à 3 %.

La campagne agricole 2025/2026 a bénéficié des précipitations abondantes et bien réparties permettant le rattrapage du déficit pluviométrique enregistré au début de la campagne, la reconstitution d'un niveau important des réserves hydriques et l'amélioration du couvert végétal. La superficie emblavée en céréales a atteint environ 3,9 millions d'hectares, pour une production prévisionnelle de près de 90 millions de quintaux<sup>5</sup>, soit une hausse de 50,6 % par rapport à la moyenne décennale. La production hors céréales devrait également afficher une bonne tenue, portée par la performance de la filière arboricole, reflétant l'effet des conditions climatiques favorables ayant marqué cette campagne.

**Figure 5. Production céréalière et évolution de la valeur ajoutée agricole**



\* Prévisions.

Source : HCP, Ministère de l'Agriculture

Par ailleurs, le redressement de l'activité de l'élevage, favorisé par les retombées du programme de reconstitution du cheptel, devrait conforter la dynamique du secteur agricole. Dans ces conditions, la valeur ajoutée agricole devrait enregistrer une progression de 19,1 % en 2026, avant de reculer de 6,8 % en 2027, en raison d'un effet de base sous l'hypothèse d'une campagne céréalière moyenne.

5 Estimation du Ministère de l'Agriculture.

En dépit de la baisse de la production halieutique, l'activité de la pêche devrait connaître une légère amélioration après sa forte contraction en 2025. Ainsi, le secteur primaire devrait progresser de 18,1 % en 2026, contribuant à hauteur de 1,9 point à la croissance économique nationale. En 2027, le secteur devrait enregistrer un repli de 6,3 %, contribuant négativement de 0,8 point à la croissance du PIB.

Les activités non agricoles devraient voir la croissance de leur valeur ajoutée ralentir à 3 % en 2026 après 3,9 % en 2025. Elles devraient afficher une reprise de 4 % en 2027, soutenues principalement par l'amélioration des activités industrielles et la vigueur du secteur tertiaire. Cette tendance devrait être tirée par l'affermissement de la demande intérieure et par l'effet d'entraînement des grands projets d'investissement engagés.

Bénéficiant des retombées positives de la campagne agricole 2025/2026 et de la consolidation de la demande, l'industrie agroalimentaire devrait afficher une progression moyenne de 2,4 % en 2026 et 2027.

L'industrie du textile devrait continuer de faire face à ses défis structurels, affichant une baisse de 1,1 % en 2026, après sa contraction de 0,6 % enregistrée en 2025. En 2027, l'activité devrait progresser de près de 1,3 %, stimulée par la modernisation progressive de la chaîne de valeur, la montée en gamme de la production et l'élargissement vers de nouveaux marchés d'exportation.

L'industrie du matériel de transport devrait connaître un regain de vigueur, avec un taux de croissance aux alentours de 5,9 % en 2026 et de 5,7 % en 2027 après 0,4 % en 2025, favorisé par l'assouplissement des exigences réglementaires européennes et par l'accroissement de la demande pour le segment de l'automobile. De surcroît, ce secteur devrait continuer de tirer profit de la bonne tenue de l'industrie aéronautique et des retombées du processus de développement des technologies liées aux batteries électriques.

Par ailleurs, l'activité de l'industrie chimique devrait être impactée par l'effet conjugué des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales et d'une volatilité accrue des cours des intrants. Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient devraient perturber les flux d'approvisionnement des intrants en soufre, en urée et en ammoniac en provenance du Golfe, renchérissant ainsi les coûts de production. Néanmoins, la réorientation de l'appareil productif du Groupe OCP vers le superphosphate triple (TSP) devrait contribuer à atténuer partiellement l'impact de ces contraintes. En outre, la suspension temporaire des droits compensateurs par les États-Unis sur les engrais marocains, à partir de juillet 2026, devrait contribuer à relancer la production. L'activité chimique devrait se redresser en 2027, bénéficiant d'une demande mondiale vigoureuse en matière d'engrais et de dérivés phosphatés, en lien avec une détente progressive des pressions sur les chaînes d'approvisionnement.

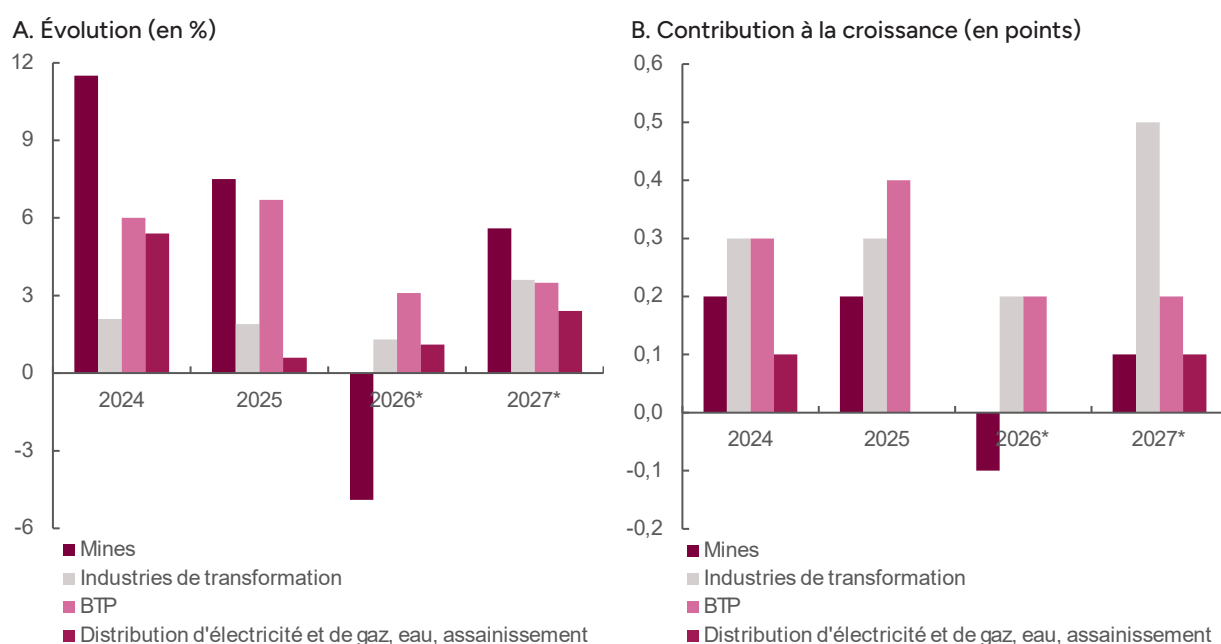
De même, la valeur ajoutée du secteur extractif devrait reculer en 2026, après une croissance de 7,5 % en 2025, en raison de la baisse de la demande pour le phosphate roche suite aux retombées du conflit au Moyen-Orient. Le secteur devrait afficher

un redressement en 2027 en lien avec la reprise de la demande des industries de transformation locale et la pleine exploitation des nouveaux complexes industriels.

Par ailleurs, le secteur de la construction devrait connaître une nette décélération de son rythme de croissance qui s'établirait à 3,1 % en 2026 après une hausse de 6,7 % enregistrée en 2025. Ce ralentissement devrait être imputable aux retombées de la hausse des coûts énergétiques et logistiques sur les prix des matériaux de construction et à la baisse de la demande. Néanmoins, l'activité devrait bénéficier de la poursuite de la mise en œuvre du programme d'aide directe au logement et de la continuité des grands chantiers d'infrastructure. Le secteur devrait s'accroître de 3,5 % en 2027, sous l'effet de la poursuite des projets d'infrastructure liés à la Coupe du monde 2030 et à ceux relatifs aux réseaux de transport.

Ainsi, les activités secondaires devraient afficher une croissance de 1,1 % en 2026 et devraient progresser de 3,7 % en 2027. Leur contribution à la croissance économique nationale devrait se limiter à 0,3 point en 2026 et à 0,9 point en 2027.

**Figure 6. Évolution et contribution à la croissance économique des activités du secteur secondaire**



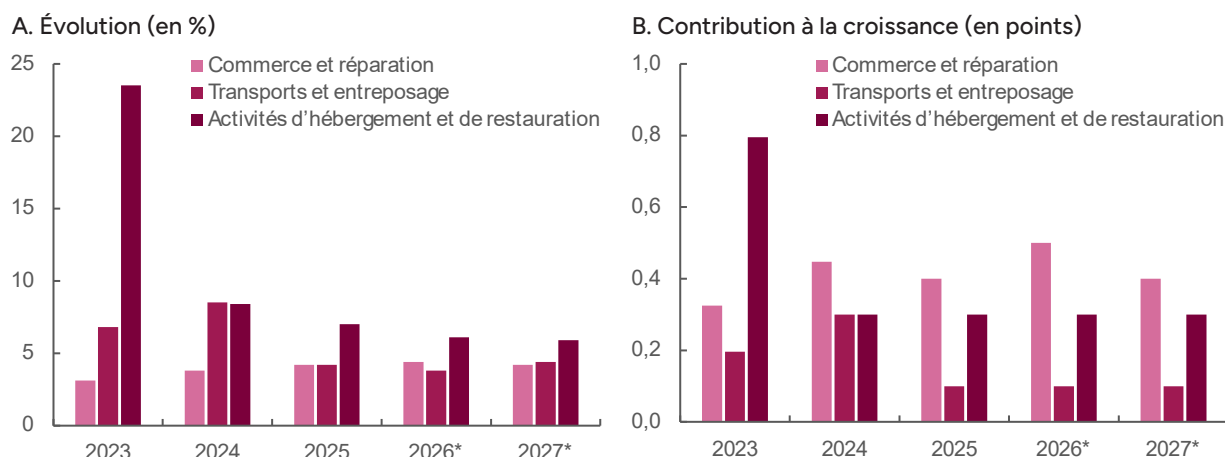
Source : HCP

De son côté, le secteur tertiaire devrait confirmer sa résilience, avec une croissance de 3,9 % en 2026 et 4,2 % en 2027, contribuant positivement à la croissance du PIB à hauteur de 2 points en 2026 et 2,2 points en 2027. Bénéficiant de la dynamique économique nationale et de la vigueur de la demande intérieure, en lien avec les retombées positives de la campagne agricole 2025/2026, l'activité du commerce et de réparation devrait progresser de 4,4 % en 2026, et ralentir légèrement à 4,2 % en 2027.

L'activité d'hébergement et de restauration devrait poursuivre son évolution positive en 2026 et 2027, quoiqu'en ralentissement, portée par le raffermissement des arrivées touristiques et des recettes de voyage, ainsi que par les efforts déployés pour renforcer la promotion de la destination Maroc. Cette tendance devrait se consolider avec les

préparatifs de la Coupe du monde 2030, qui devraient contribuer à l'élargissement des capacités d'accueil, à l'amélioration des services et à la consolidation du positionnement international du Maroc.

**Figure 7. Évolution et contribution à la croissance économique des activités du secteur tertiaire**



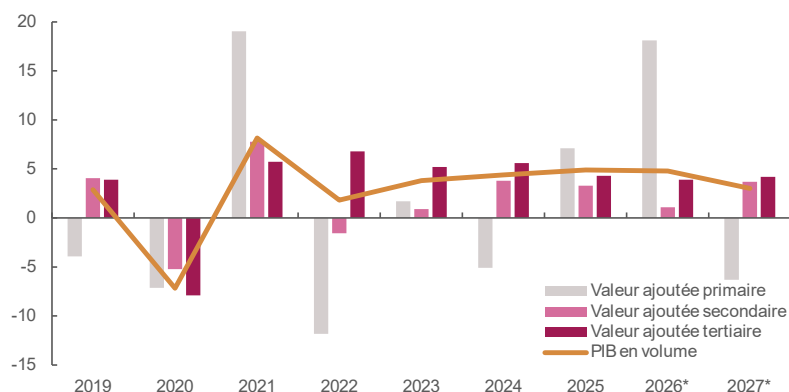
Source : HCP

L'activité du transport et de l'entreposage devrait progresser de 3,8 % en 2026, appuyée par la poursuite de la croissance des flux de voyageurs et de marchandises, l'expansion des capacités aéroportuaires et portuaires et l'amélioration des services logistiques. En 2027, cette tendance devrait rester favorable, enregistrant une amélioration de 4,4 %, tirée notamment par l'accroissement du trafic ferroviaire lié aux nouvelles lignes et par l'intensification des flux aériens.

Par ailleurs, les services non marchands devraient continuer d'afficher une dynamique positive de 3,1 % en 2026, sous l'effet de l'accroissement de la masse salariale et aux créations de postes budgétaires, avant d'enregistrer une croissance de 3 % en 2027.

Dans ces conditions, et tenant compte de la hausse prévue des impôts et taxes sur les produits nets de subventions, le Produit Intérieur Brut devrait croître de 4,8 % en 2026 avant de s'établir à 3 % en 2027. En valeur, la croissance du PIB devrait passer de 6,8 % en 2026 à 4,5 % en 2027, soit une hausse de l'indice implicite du PIB de 1,9 % en 2026 et de 1,5 % en 2027.

**Figure 8. Évolution des valeurs ajoutées des secteurs productifs (en %)**



Source : HCP

## **Encadré 2. Entre vulnérabilités et résilience : Analyse rétrospective du stress économique sur la période 1990-2025**

Face à la multitude des chocs géopolitiques et climatiques, l'analyse économique fondée sur le suivi de la croissance, de l'inflation et du solde extérieur ne suffit plus à rendre compte de l'ampleur des perturbations subies par l'économie nationale. Un indice de stress économique global a été construit pour mieux les appréhender et en identifier les canaux de transmission sur la période 1990-2025.

L'économie nationale a fait preuve d'une résilience notable, portée par la diversification de ses moteurs de croissance et le rôle stabilisateur de la demande intérieure. Néanmoins, des vulnérabilités persistent, notamment en ce qui concerne l'exposition aux aléas climatiques, la dépendance énergétique et la sensibilité de la demande extérieure adressée au Maroc à la conjoncture de ses partenaires européens.

L'indice de stress économique global (ISEG) élaboré agrège trois sous-indices de stress économique, construits en utilisant l'analyse en composantes principales (ACP) selon le cadre méthodologique de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)<sup>6</sup> relatif aux indices composites, à savoir :

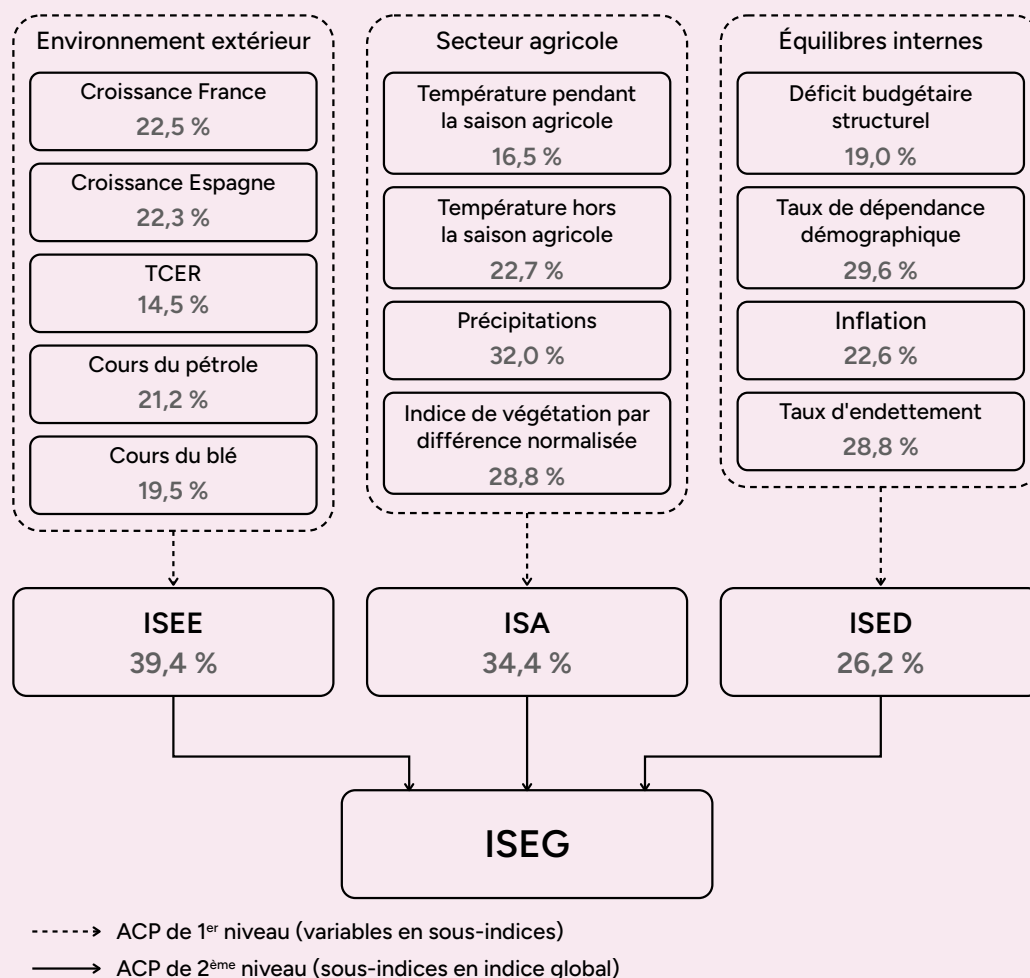
- L'indice de stress économique extérieur (ISEE) évalue la vulnérabilité de l'économie nationale face aux chocs externes liés à la volatilité des marchés de matières premières et à la conjoncture des principaux partenaires du Maroc ;
- L'indice de stress agricole (ISA) mesure la pression exercée sur le secteur agricole par les conditions climatiques, évaluées à partir des données de précipitations, de température et de végétation, issues de l'imagerie satellitaire ;
- L'indice de stress économique domestique (ISED) synthétise les pressions d'origine interne, appréhendées à travers les finances publiques, la structure démographique, l'évolution des prix et leur incidence sur les conditions de financement.

Un score positif de l'ISEG traduit une intensification du stress économique, tandis qu'un score négatif renvoie à une phase de détente ou un environnement favorable. La pondération retenue accorde une importance décroissante au stress extérieur, suivi du stress agricole, puis du stress domestique, reflétant la structure d'une économie à la fois sensible aux prix internationaux, dépendante des performances agricoles et soumise à des contraintes internes pesant sur la soutenabilité de sa trajectoire.

---

6 OCDE, Manuel de construction des indicateurs composites, 2008.

**Figure 9. Schéma de construction de l'indicateur de stress économique global**



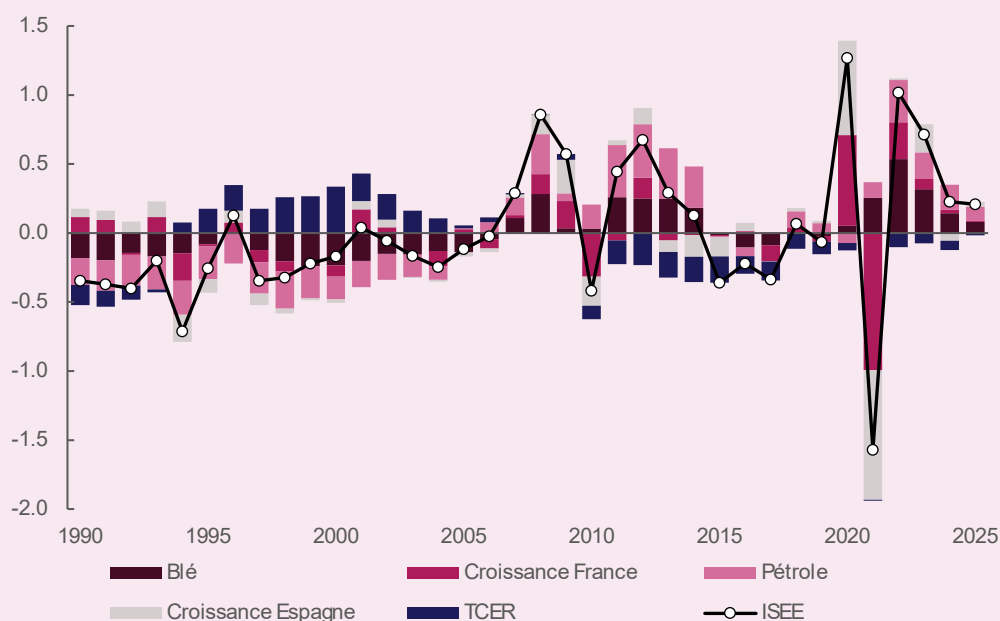
Source : HCP

La lecture proposée distingue deux périodes. La première s'étend de 1990 à 2010, où le stress économique global trouve son origine dans les fragilités internes et agricoles. La seconde, entre 2011 et 2025, est marquée par le changement des sources du stress économique vers les facteurs extérieurs, et par la conjonction de chocs multiples depuis le début des années 2020.

## Prédominance des fragilités internes et agricoles entre 1990 et 2010

Au début des années 1990, l'ISED atteint des niveaux élevés sous l'effet des déséquilibres hérités de la décennie précédente au moment où l'ISEE connaît une détente jusqu'en 2006, dans un environnement international globalement porteur.

**Figure 10. Indice de stress économique extérieur (1990-2025)**

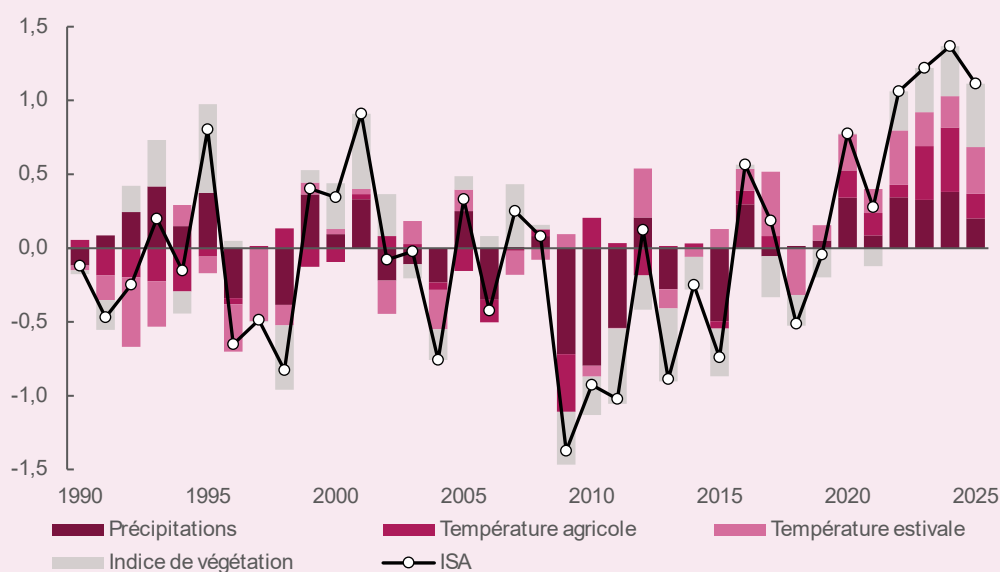


Source : HCP

La volatilité la plus marquée provient du secteur agricole, structurellement exposé aux aléas climatiques. Entre 1990 et 2009, l'ISA affiche de fortes oscillations, avec des pics de tension en 1995 puis entre 1999 et 2001. Le pic du milieu des années 1990 de l'ISEG illustre la capacité d'un choc climatique à se propager à l'ensemble de l'économie, faute de mécanismes d'amortissement suffisamment développés.

La faiblesse du stress extérieur ne suffit pas à compenser la conjonction d'un stress interne élevé et d'une agriculture sous contrainte, de sorte que la vulnérabilité de l'économie reste, à ce stade, essentiellement domestique et climatique.

**Figure 11. Indice de stress agricole (1990-2025)**

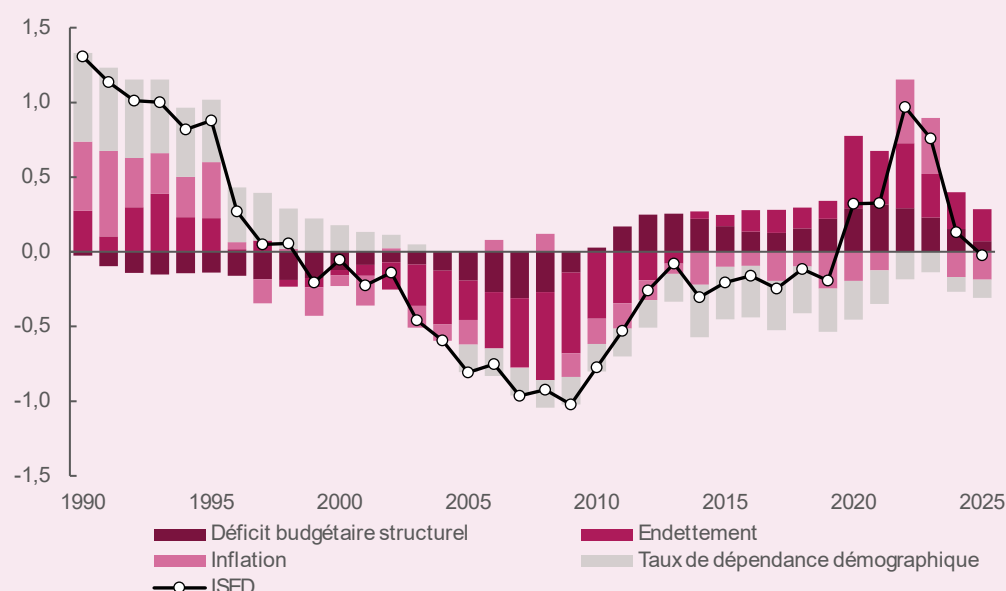


Source : HCP

À partir de la seconde moitié des années 1990, et plus nettement dans les années 2000, les équilibres internes se redressent, l'ISED devenant négatif entre 2007 et 2009, dans un contexte de réformes économiques, d'investissement public, d'ouverture commerciale progressive et de modernisation de l'appareil productif. La maîtrise de l'inflation préserve un cadre propice à la demande intérieure et au financement de l'investissement, tandis que l'allègement relatif des contraintes budgétaires et financières réduit le stress économique domestique.

Après une phase de détente au début des années 2000, l'environnement international s'est dégradé à partir de 2007, culminant avec la crise de 2008. Ce choc exogène s'est transmis à l'économie nationale par la contraction de la demande extérieure et la volatilité des cours des matières premières. Toutefois, la consolidation préalable des équilibres macroéconomiques internes, conjuguée à une conjoncture agricole favorable, a doté le Maroc des marges de manœuvre nécessaires pour absorber ces tensions.

**Figure 12. Indice de stress économique domestique (1990-2025)**



Source : HCP

## Recomposition des vulnérabilités et exposition extérieure entre 2011 et 2025

Entre 2011 et 2014, l'ISEE affiche une hausse sous l'effet de la crise des dettes souveraines de la zone euro et d'une nouvelle hausse des cours mondiaux. Parallèlement, l'ISED amorce une remontée graduelle, le déficit budgétaire structurel et l'endettement s'affirmant comme déterminants majeurs.

De 2015 à 2019, une divergence s'observe entre les sous-indices. L'ISEE et l'ISED s'inscrivent dans une période d'apaisement relatif, tandis que l'agriculture, favorable jusqu'en 2015, bascule en 2016 vers une contrainte hydrique durable, masquée par la détente apparente de l'ISEG.

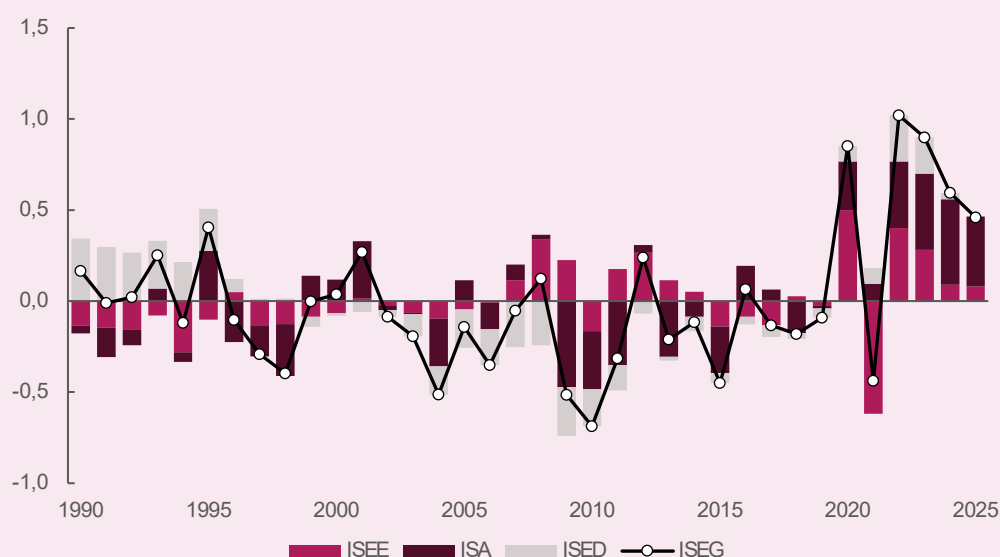
L'année 2020 marque la rupture la plus nette de la période, avec une tension simultanée des trois sous-indices, à savoir une nette contraction de l'activité en France et en Espagne, un stress agricole en augmentation, et un stress économique domestique en accroissement. L'année 2021 présente une configuration atypique, l'ISEG basculant en territoire négatif suite à un simple effet de base lié au rebond post-crise, sans assainissement réel des équilibres.

À partir de 2022, les trois canaux se réactivent simultanément. La guerre en Ukraine provoque un choc inflationniste mondial, amplifié par des sécheresses successives portant le stress agricole à son maximum en 2024. Ces conditions climatiques traduisent désormais une contrainte structurelle. Un repli graduel des composantes extérieure et domestique s'amorce à partir de 2023, sans que l'ISEG ne marque une baisse notable.

Sur le plan interne, le recours accru aux finances publiques pour amortir les chocs, la préservation des revenus et l'accompagnement des réformes sociales renforcent la contribution du déficit budgétaire structurel et de l'endettement à l'ISED, qui se maintient à un niveau élevé après 2021. Un mouvement de repli s'amorce néanmoins à partir de 2023, reflétant l'atténuation progressive des pressions inflationnistes. Ce repli reste toutefois limité compte tenu des fragilités structurelles persistantes des composantes budgétaires.

L'évolution de l'indice de stress économique global met en évidence une mutation profonde des vulnérabilités de l'économie nationale sur les trois dernières décennies. Initialement exposé à des fragilités essentiellement internes et climatiques, le Maroc fait face, depuis 2011, à une recomposition de ses risques caractérisée par une sensibilité accrue aux chocs extérieurs. Les crises géopolitiques récentes et la contrainte hydrique devenue structurelle confirment que l'économie marocaine opère désormais dans un environnement de stress composite et persistant, où la gestion des équilibres macroéconomiques s'avère particulièrement complexe.

**Figure 13. Indice de stress économique global (1990-2025)**



Source : HCP

Dans ce contexte, le choc dans le détroit d'Ormuz porterait l'ISEE à un niveau comparable à celui de 2023, alimenté par l'augmentation des cours à l'international et le ralentissement de la croissance chez les principaux partenaires. En revanche, l'ISA repasserait en territoire négatif, sous l'effet des indicateurs de la campagne agricole 2025/2026. La configuration de l'année 2026 serait ainsi celle d'un stress économique extérieur croissant, conforté par une détente agricole.

## **Dynamisme de la demande intérieure porté par la consommation des ménages et l'effort d'investissement**

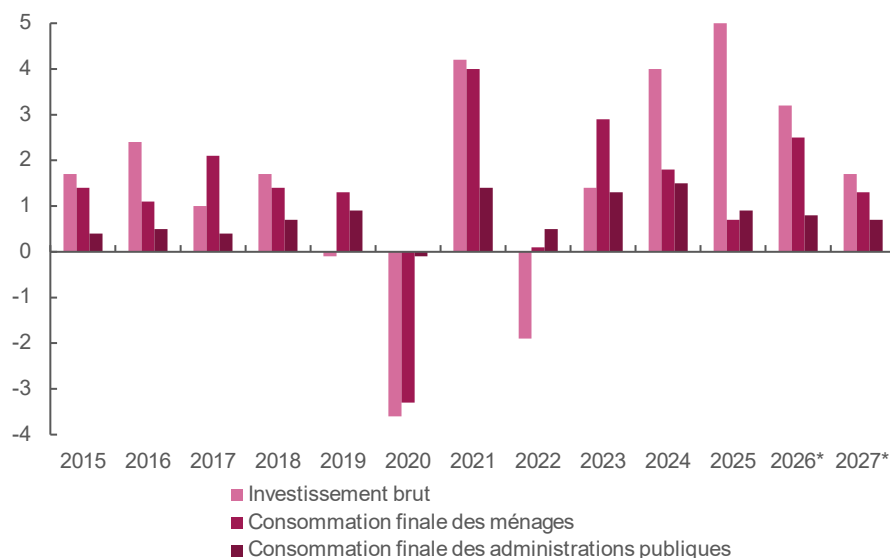
La demande intérieure devrait conserver son rôle de moteur de croissance économique en 2026 et 2027. Elle devrait poursuivre sa contribution positive à la croissance malgré la persistance des aléas externes. Ce dynamisme serait porté par la relance de la consommation finale, associée à un effort d'investissement qui, bien qu'en décélération, préserverait une trajectoire de croissance robuste.

Le volume de la consommation finale des ménages devrait afficher une progression, s'établissant à 4,4 % en 2026, avant de ralentir à 2,4 % en 2027, pour une contribution à la croissance avoisinant 2,5 points en 2026 et 1,3 point en 2027. Cette tendance trouverait son origine dans la consolidation des acquis salariaux, dans l'augmentation des revenus agricoles, ainsi que dans la vigueur des transferts des Marocains résidant à l'étranger (MRE). Ces facteurs devraient continuer de soutenir le pouvoir d'achat des ménages en dépit d'une inflation orientée à la hausse, atténuée partiellement par les retombées d'une campagne agricole favorable. Celles-ci limiteraient l'évolution de l'inflation alimentaire. En outre, le dispositif d'aides sociales directes devrait continuer de jouer un rôle d'amortisseur, préservant la demande des ménages les plus vulnérables.

La consommation finale des administrations publiques devrait progresser de 4,2 % en 2026 puis de 3,9 % en 2027, contribuant à la croissance de près de 0,8 point en 2026 et d'environ 0,7 point en 2027. La consommation finale nationale devrait afficher ainsi une évolution de 4,4 % en 2026 puis de 2,8 % en 2027, soutenant la croissance à hauteur de près de 3,3 points en 2026 et de 2,1 points en 2027.

L'investissement brut serait porté en 2026 et 2027 par l'accélération des infrastructures liées aux préparatifs des grandes manifestations internationales et par le maintien de l'effort d'investissement des établissements et entreprises publics. L'investissement brut devrait ainsi progresser de 9,5 % et 4,8 % respectivement en 2026 et 2027, contribuant de 3,2 points et de 1,7 point à la croissance. Dans ce contexte, la demande intérieure dans son ensemble devrait croître de 5,9 % en 2026, contribuant de 6,5 points à la croissance du PIB, puis de 3,4 % en 2027, avec une contribution de 3,8 points.

**Figure 14. Contribution des principales composantes de la demande intérieure à la croissance économique (en points)**

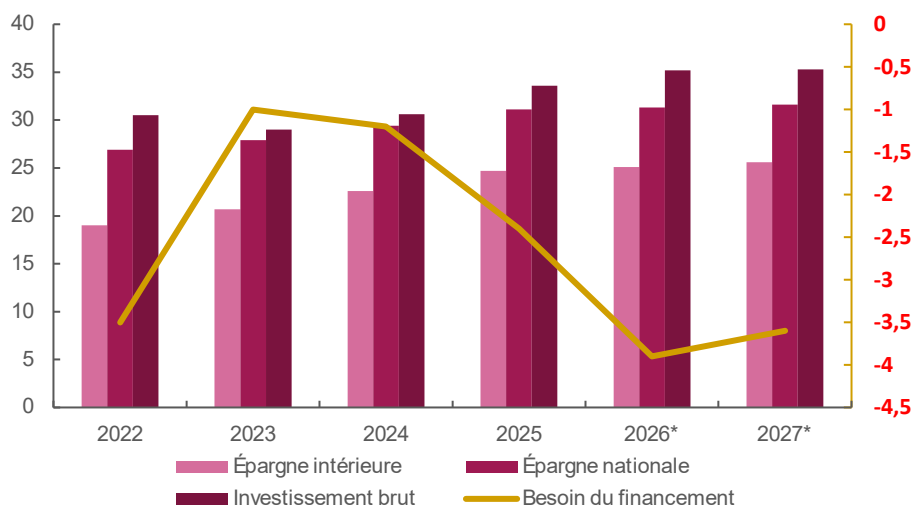


\* Prévisions.

Source : HCP

Dans ce sillage, le ratio de l'épargne intérieure devrait poursuivre sa trajectoire haussière pour atteindre 25,1 % du PIB en 2026 et 25,6 % en 2027. Cette dynamique résulte de la croissance du PIB nominal attendue à 6,8 % en 2026 et 4,5 % en 2027, et de la progression en valeur de la consommation finale nationale qui progresserait en valeur de 6,2 % et 3,8 % respectivement en 2026 et 2027. En tenant compte des revenus extérieurs nets, qui devraient se maintenir autour de 6,1 % du PIB en moyenne entre 2026 et 2027, l'épargne nationale devrait continuer de s'améliorer pour avoisiner 31,3 % du PIB en 2026 puis 31,6 % en 2027. Parallèlement, le taux d'investissement brut, qui devrait s'établir à 35,2 % du PIB en 2026 puis à 35,3 % en 2027, continuerait de peser sur le besoin de financement. Ce dernier devrait s'établir à 3,9 % du PIB en 2026 avant de s'alléger à 3,6 % du PIB en 2027.

**Figure 15. Ratios des composantes du besoin de financement (en % du PIB)**



Source : HCP

## Échanges extérieurs affectés par le renchérissement des cours mondiaux et les tensions géopolitiques

Les échanges extérieurs en 2026 devraient évoluer dans un contexte marqué par des facteurs d'offre favorables et des conditions externes contraignantes. Ces dernières ont perturbé les marchés des matières premières entraînant une révision des prévisions établies dans l'édition précédente du Budget économique. Les exportations seraient ainsi pénalisées par une demande adressée au Maroc en ralentissement, sous l'effet du ralentissement de l'activité économique chez les principaux partenaires.

Les exportations de phosphates et dérivés devraient pâtir en 2026 de tensions logistiques et du renchérissement des intrants. La flexibilité de l'appareil productif de l'OCP, la suspension des droits compensateurs américains et la diversification des débouchés internationaux devraient toutefois en limiter l'impact. En 2027, les exportations de ce segment devraient retrouver leur dynamique soutenue. De leur côté, les exportations du textile devraient rester orientées à la baisse, le secteur peinant à tirer pleinement profit du « nearshoring » méditerranéen. Cette contre-performance résulterait à la fois d'une baisse des parts de marché en Espagne, au profit notamment de la Turquie et de l'Égypte, et d'un repli plus général de la demande sur le marché français.

Par ailleurs, les exportations agricoles et agroalimentaires devraient s'inscrire en amélioration, bénéficiant des retombées d'une campagne agricole 2025/2026 favorable, et de la vigueur de la demande étrangère sur ce segment de produits. De même, les exportations des secteurs de l'automobile et de l'aéronautique devraient s'inscrire en hausse en 2026 et 2027 par rapport à la tendance observée l'année précédente. Pour le secteur automobile, ceci serait notamment porté par le report de certaines mesures antipollution en Europe, qui contribuerait à soutenir la demande. Pour sa part, le secteur aéronautique devrait poursuivre sa performance soutenue, confirmant la montée en puissance continue de cette filière et sa capacité à consolider ses parts sur les marchés extérieurs. Dans ce contexte, le volume des exportations de biens devrait se stabiliser autour de 4 % en 2026 avant de marquer une reprise à 5,7 % en 2027.

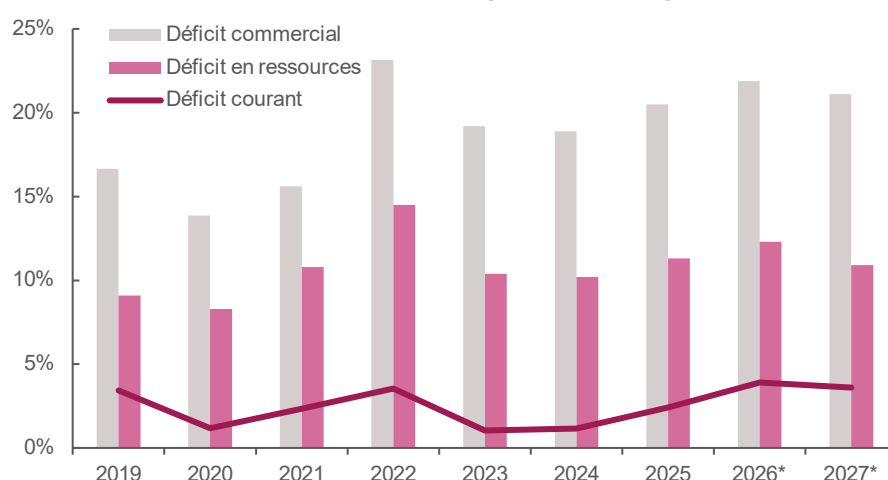
Au niveau des importations, la nette amélioration attendue de la production agricole nationale devrait se traduire par un recul des importations de produits alimentaires, notamment des achats de céréales, d'animaux vivants et de sucre brut ou raffiné, contribuant ainsi à alléger la facture alimentaire importée. En revanche, les importations de biens intermédiaires et de biens d'équipement resteraient orientées à la hausse, sous l'effet du maintien d'un effort d'investissement soutenu. Les importations énergétiques, quant à elles, devraient poursuivre leur trajectoire tendancielle en 2026 et 2027. Ainsi, le volume des importations de biens devrait enregistrer une hausse de 8,5 % en 2026, et de 7,3 % en 2027.

Les tensions géopolitiques qui affectent le détroit d'Ormuz perturbent fortement le trafic maritime, impliquant une baisse des volumes échangés et une hausse des prix des

matières premières. En 2026, le cours du pétrole Brent devrait augmenter de 31,8 %<sup>7</sup>, tandis que celui du gaz naturel progresserait de 22 %<sup>7</sup>. Les cours des engrais phosphatés suivraient également une trajectoire haussière, évoluant de 5,8 %<sup>8</sup> pour les cours du DAP et de 8,2 %<sup>8</sup> pour le TSP, sous l'effet conjugué du renchérissement énergétique et de la flambée spécifique du soufre et de l'ammoniac, intrants stratégiques de la filière. Le blé américain aurait, quant à lui, mieux résisté à ces tensions, avec un renchérissement limité à 4 %<sup>8</sup>.

En 2027, une détente des marchés est attendue à mesure que les perturbations s'estompent. Le cours du pétrole devrait ainsi reculer de 11,8 %<sup>7</sup>, et celui des phosphates de plus de 10 %<sup>8</sup>. Le blé, moins exposé aux chocs énergétiques, verrait sa hausse se modérer.

**Figure 16. Évolution des déficits externes (en % du PIB)**



\* Prévisions.

Source : HCP

Sur le plan des services, segment relativement moins affecté par les perturbations des chaînes de valeur mondiales, les indicateurs témoignent de la poursuite de la bonne tenue des recettes touristiques et du transport. Dans ces conditions, la facture des importations devrait s'alourdir, induisant une progression de la valeur des importations des biens et services de 10,5 % en 2026 avant une décélération à 6,1 % en 2027. Par ailleurs, la valeur des exportations des biens et services devrait augmenter de 8,3 % en 2026 et de 7,5 % en 2027.

Le déficit commercial devrait marquer un creusement en 2026, passant de 20,5 % du PIB à 21,9 %, avant de s'alléger à 21,1 % en 2027. L'excédent de la balance des services, faisant preuve d'une solidité structurelle, permettrait de ramener le déficit en ressources à seulement 12,3 % du PIB en 2026 et à 10,9 % en 2027.

Les transferts des MRE devraient maintenir leur tendance favorable malgré la dégradation du pouvoir d'achat en Europe. Ainsi, le déficit du compte courant devrait atteindre 3,9 % du PIB en 2026, contre 2,4 % en 2025, avant de s'alléger légèrement à 3,6 % du PIB en 2027.

7 Fonds monétaire international, « Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale », juillet 2026.

8 Banque mondiale, « Commodity Markets Outlook », avril 2026.

## Effort budgétaire renforcé dans un contexte de consolidation de la trajectoire baissière des ratios d'endettement

Les prévisions établies au titre du Budget économique prévisionnel 2026 pour les finances publiques reposaient sur une trajectoire de croissance favorable à l'échelle internationale, conjuguée à un raffermissement de l'activité agricole nationale et la bonne tenue des autres secteurs. Cependant, l'intensification des tensions géopolitiques au Moyen-Orient a conduit à une révision du cadrage macroéconomique, en particulier les hypothèses relatives à l'évolution des cours des matières premières et de la demande adressée au Maroc.

Afin d'atténuer l'impact de ces crises externes sur le marché national, le gouvernement a approuvé une rallonge budgétaire de 20 milliards de dirhams pour 2026. Ce financement exceptionnel est destiné à stabiliser les prix des produits de base et à couvrir les dépenses imprévues tout en maintenant les objectifs de croissance et de consolidation budgétaire.

Dans ce contexte, les dépenses globales de l'État devraient poursuivre leur trajectoire haussière pour s'établir à près de 28,1 % du PIB en 2026 puis 26,9 % en 2027. Cette dynamique resterait tributaire, d'une part, de la progression incompressible des charges de fonctionnement notamment les dépenses de personnel, qui devraient avoisiner 10,6 % du PIB en 2026 et en 2027 et d'autre part, de l'augmentation des dépenses des autres biens et services qui devraient atteindre près de 7 % du PIB en moyenne entre 2026 et 2027.

Les dépenses de compensation, quant à elles, devraient enregistrer une accentuation considérable en 2026 par rapport à l'année précédente, atteignant près de 1,2 % du PIB, sous l'effet du renchérissement du gaz butane, dépassant le niveau initialement prévu à près de 500 dollars la tonne<sup>9</sup>. À cela s'ajoutent la poursuite des subventions accordées aux professionnels du transport ainsi que l'accroissement des transferts vers l'Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable destinés à absorber la hausse des cours des intrants. Ces mesures ont pour objet la préservation du pouvoir d'achat des ménages face à l'exacerbation des tensions inflationnistes. Les charges d'intérêts de la dette publique, pour leur part, devraient se maintenir à près de 2,2 % du PIB en 2026 et 2027, dans un contexte de durcissement des conditions de financement sur les marchés internationaux, renchérissant l'accès aux ressources extérieures.

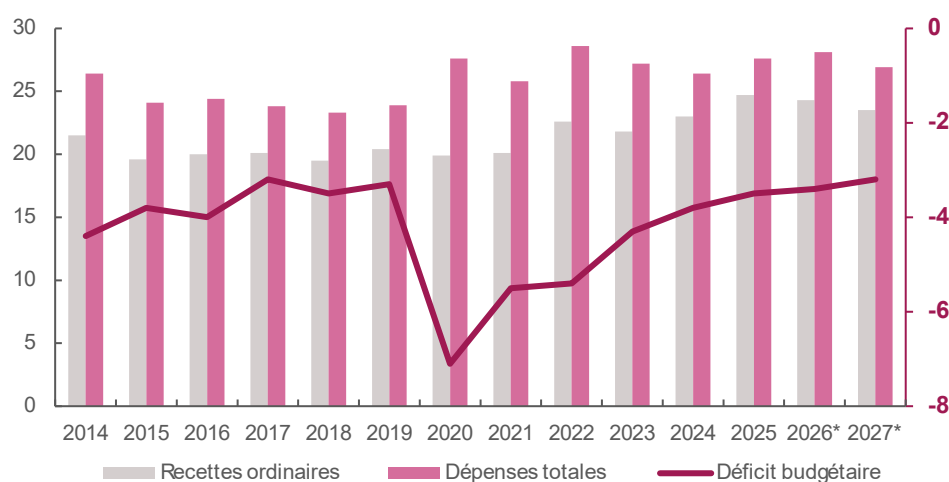
S'agissant des dépenses d'investissement, l'État devrait maintenir son effort budgétaire pour assurer la réalisation des projets d'infrastructure programmés. Elles devraient ainsi atteindre 6,9 % du PIB en 2026 et 6,4 % en 2027, renforçant la rigidité à la baisse des dépenses globales.

9 Ministère des Finances.

Du côté des ressources, les recettes ordinaires devraient maintenir leur trajectoire haussière pour atteindre près de 24,3 % du PIB en 2026 et 23,5 % en 2027. Cette bonne tenue serait portée par l'évolution des recettes fiscales qui devraient atteindre près de 20,6 % du PIB en 2026 et 20,4 % en 2027. L'impôt sur les sociétés devrait enregistrer une progression significative représentant près de 5,5 % du PIB en 2026 et 5,4 % en 2027. Pour leur part, les recettes de l'impôt sur le revenu devraient décélérer en 2026 après la dissipation de l'effet exceptionnel lié à l'opération de régularisation fiscale volontaire enregistrée en début d'exercice 2025. Les impôts directs devraient ainsi atteindre près de 9,5 % du PIB en 2026 et 9,2 % du PIB en 2027. En matière d'impôts indirects, ces derniers devraient progresser pour atteindre près de 8,7 % du PIB en 2026 et 8,8 % en 2027, tirant profit de l'amélioration de la TVA intérieure et des recettes additionnelles, résultat de la hausse des prix à l'importation. Les recettes non fiscales, quant à elles, devraient avoisiner 3,4 % du PIB en 2026 et 2,9 % en 2027 en liaison avec les produits versés par les établissements et entreprises publics ainsi que les recettes issues des mécanismes de financements innovants.

Compte tenu de l'ensemble de ces évolutions, le déficit budgétaire devrait s'inscrire en allègement à près de 3,4 % du PIB en 2026 et 3,2 % en 2027, après 3,5 % en 2025.

**Figure 17. Évolution du déficit budgétaire (en % du PIB)**



\* Prévisions.

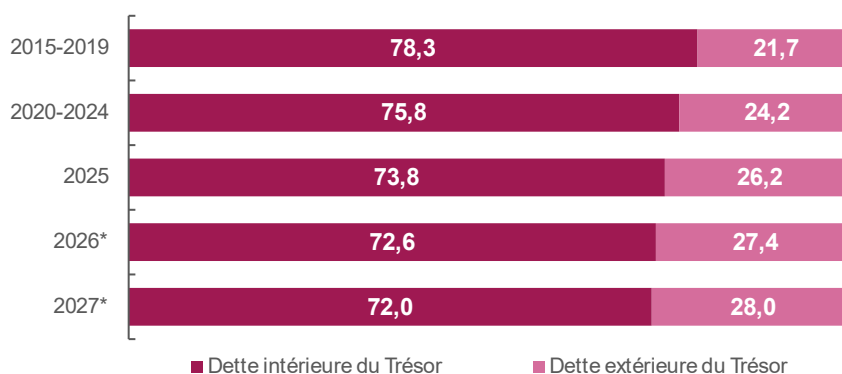
Source : MEF, HCP

Nonobstant les pressions persistantes sur les finances publiques, la poursuite des efforts de consolidation budgétaire devrait permettre de conforter l'inflexion baissière des indicateurs d'endettement. Ainsi, à la lumière de la tendance des agrégats budgétaires, des mesures adoptées au titre du financement extérieur, des dispositions introduites par la loi de finances 2026 ainsi que les projections présentées dans la Programmation Budgétaire Triennale 2026-2028, l'encours de la dette du Trésor devrait s'établir à 65,8 % du PIB en 2026, avant de refluer à 65,2 % en 2027.

Cette dynamique masque toutefois des trajectoires contrastées selon la composante considérée. Le ratio de la dette intérieure du Trésor devrait s'inscrire en repli, passant

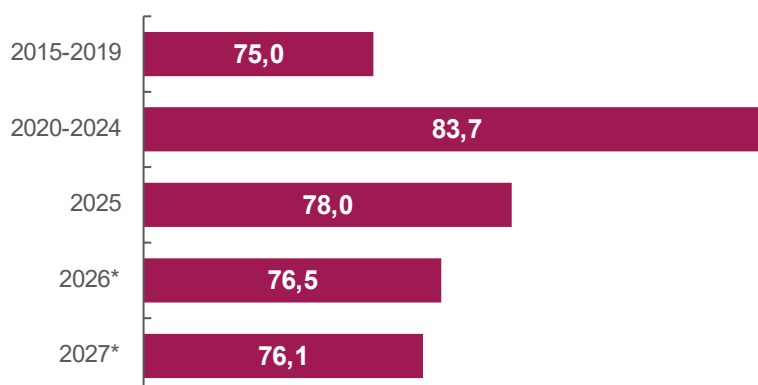
de 47,8 % du PIB en 2026 à 46,9 % en 2027, tandis que la dette extérieure du Trésor afficherait une légère progression s'établissant à 18 % du PIB en 2026 puis à 18,3 % en 2027. Compte tenu de la dette extérieure du reste du secteur public, le ratio de la dette publique globale devrait enregistrer un léger repli, passant de 76,5 % du PIB en 2026 à 76,1 % en 2027.

**Figure 18. Structure de la dette du Trésor (en % du total)**



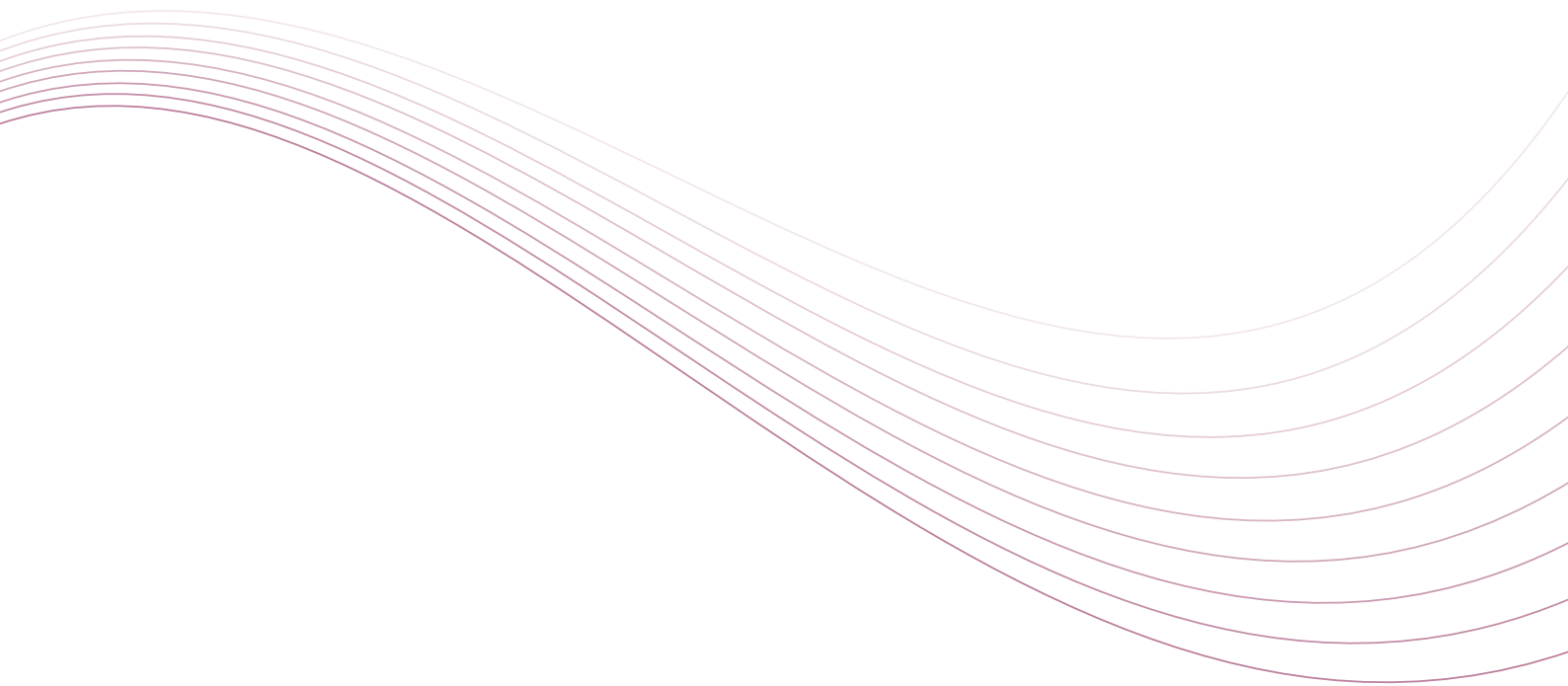
Source : MEF, HCP

**Figure 19. Dette publique globale (en % du PIB)**



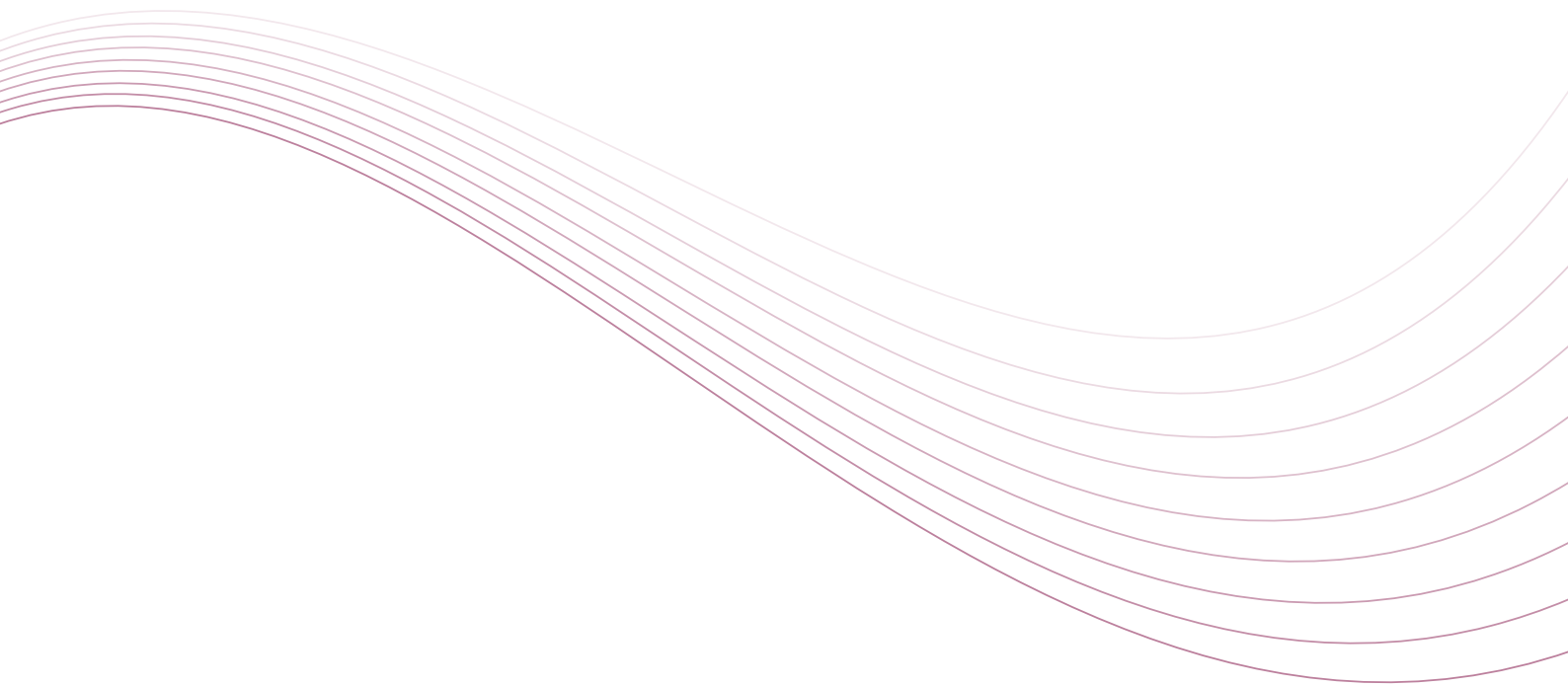
Source : MEF, HCP

Sur le plan monétaire, la vigueur de la demande intérieure, soutenue par les conditions de financement globalement stables, devrait dynamiser les crédits bancaires. Il en résulterait une progression des créances sur l'économie de 8,6 % en 2026, puis de 7,4 % en 2027. Ainsi, adossée à des réserves de change assurant l'équivalent de 5,6 mois d'importations de biens et services en 2026 et 5,8 mois en 2027, la masse monétaire devrait enregistrer une croissance de 8,5 % en 2026, suivie de 5,9 % en 2027.



# INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

| Indicateurs                                              | Réalizations |      |       | Prévisions |       |
|----------------------------------------------------------|--------------|------|-------|------------|-------|
|                                                          | 2023         | 2024 | 2025  | 2026       | 2027  |
| <b>Évolution de l'environnement international (en %)</b> |              |      |       |            |       |
| Économie mondiale (FMI)                                  | 3,3          | 3,5  | 3,5   | 3,0        | 3,4   |
| Cours du pétrole (FMI)                                   | -17,2        | -1,8 | -14,4 | 31,8       | -11,8 |
| Cours des matières premières non énergétiques (FMI)      | -9,7         | 3,7  | 9,9   | 18,6       | 1,3   |
| Commerce mondial (FMI)                                   | 3,9          | 3,7  | 5     | 3,5        | 4,3   |
| Demande adressée au Maroc                                | -1,7         | 0,7  | 4,9   | 2,6        | 2,9   |
| <b>Économie nationale</b>                                |              |      |       |            |       |
| <b>Évolution des secteurs productifs (en %)</b>          |              |      |       |            |       |
| PIB en volume                                            | 3,8          | 4,4  | 4,9   | 4,8        | 3,0   |
| Valeur ajoutée agricole                                  | 1,5          | -5,7 | 8,2   | 19,1       | -6,8  |
| PIB non agricole                                         | 4            | 5,6  | 4,5   | 3,3        | 4,2   |
| Valeur ajoutée secondaire                                | 0,9          | 3,8  | 3,3   | 1,1        | 3,7   |
| Valeur ajoutée tertiaire                                 | 5,2          | 5,6  | 4,3   | 3,9        | 4,2   |
| Inflation (indice implicite du PIB)                      | 7,3          | 4,1  | 1,6   | 1,9        | 1,5   |
| <b>Évolution des composantes de la demande (en %)</b>    |              |      |       |            |       |
| Demande intérieure                                       | 5,1          | 6,7  | 6,1   | 5,9        | 3,4   |
| Consommation finale nationale                            | 5,3          | 4,1  | 2,1   | 4,4        | 2,8   |
| Consommation finale des ménages                          | 4,7          | 2,9  | 1,2   | 4,4        | 2,4   |
| Consommation finale des administrations publiques        | 6,8          | 8,0  | 5,1   | 4,2        | 3,9   |
| Investissement brut                                      | 4,4          | 13,9 | 16,3  | 9,5        | 4,8   |
| Importations de biens et services en volume              | 9,5          | 12,2 | 9,0   | 8,2        | 7,0   |
| Exportations de biens et services en volume              | 7,8          | 7,7  | 6,6   | 6,1        | 6,8   |
| <b>Principaux ratios (en % du PIB)</b>                   |              |      |       |            |       |
| Déficit commercial                                       | 19,2         | 18,9 | 20,5  | 21,9       | 21,1  |
| Déficit en ressources                                    | 10,4         | 10,2 | 11,3  | 12,3       | 10,9  |
| Déficit du compte courant                                | 1,0          | 1,2  | 2,4   | 3,9        | 3,6   |
| Déficit budgétaire                                       | 4,3          | 3,8  | 3,5   | 3,4        | 3,2   |
| Dettes du Trésor                                         | 68,7         | 67,7 | 66,6  | 65,8       | 65,2  |
| Dettes publiques globales                                | 81,2         | 80,2 | 78,0  | 76,5       | 76,1  |
| Taux d'investissement                                    | 29,0         | 30,6 | 33,6  | 35,2       | 35,3  |
| Épargne intérieure                                       | 20,7         | 22,6 | 24,7  | 25,1       | 25,6  |
| Épargne nationale                                        | 27,9         | 29,4 | 31,1  | 31,3       | 31,6  |





المندوبية السامية للتخطيط  
ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴰⵎⴰⵔⵜ | ⵙⴱⵕⴰⵏⵓⵔ  
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

Dépôt légal  
2026PE0005  
E-ISSN : 3119-6667

Îlot 31-3, Secteur 16, Hay Riad, 10001 Rabat – Maroc B.P. : 178 – 10001  
Tél. : (+212) 0537 57 69 00 – Fax : (+212) 0537 57 69 15

[www.hcp.ma](http://www.hcp.ma)