المندوبية السامية للتخطيط
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

Épargne nationale et trajectoire de développement

Contribution à la Journée mondiale de l'épargne

24 novembre 2026

Haut-Commissaire au Plan

المندوبية السامية للتخطيط
ⵜⴰⵙⵎⵉⵔⵉⵜ ⵜⴰⵎⴰⵜⵜⴰⵢⵜ ⵏ ⵓⵙⵖⵉⵡⵙ
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

AXE 1 · MODÈLE DE DÉVELOPPEMENT VERTUEUX

AXE 2 · INVESTISSEMENT PRODUCTIF

AXE 3 · ÉPARGNE NATIONALE ET INVESTISSEMENT

AXE 4 · MOBILISATION DE L'ÉPARGNE DES MÉNAGES

AXE 5 · TRANSFORMATION EN ÉPARGNE LONGUE

Au-delà du PIB : trois piliers du modèle de développement

Objectif NMD : 6 % de croissance durable, plus riche en emplois décents et richesse mieux répartie

Capacités

- Capital humain
- Productivité globale des facteurs
- Économie diversifiée portée par le privé

Cohésion sociale

- Emploi et revenus d'activité
- Protection sociale, retraite
- Inclusion financière

Territoires durables

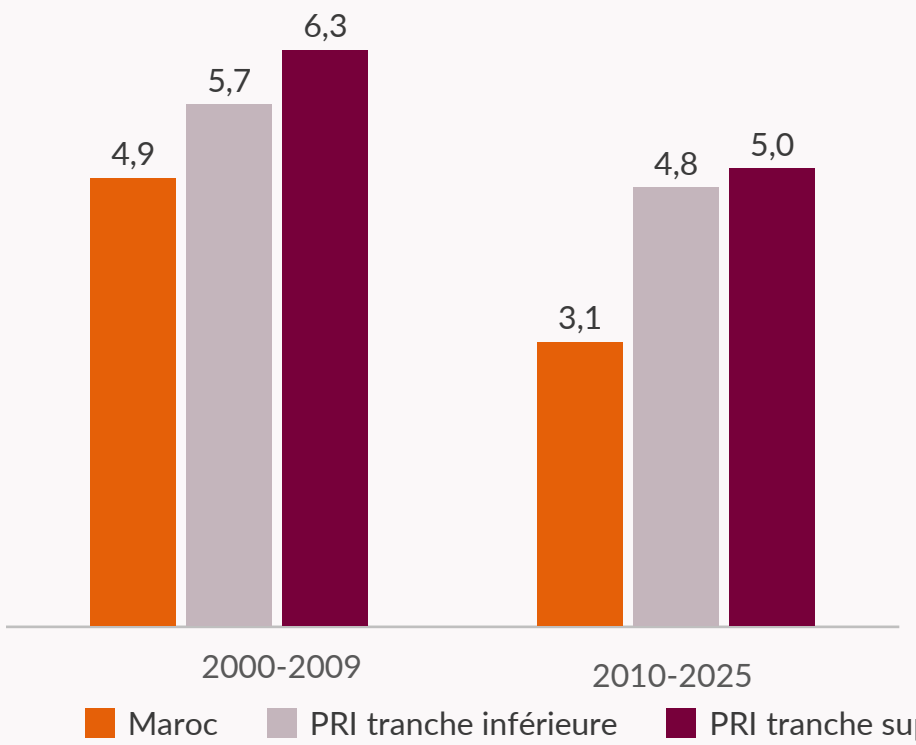
- Eau, énergie, alimentation
- Villes et services publics
- Potentiel des régions (PME, ESS, écosystèmes)

Pour une épargne nationale socle d'un développement vertueux

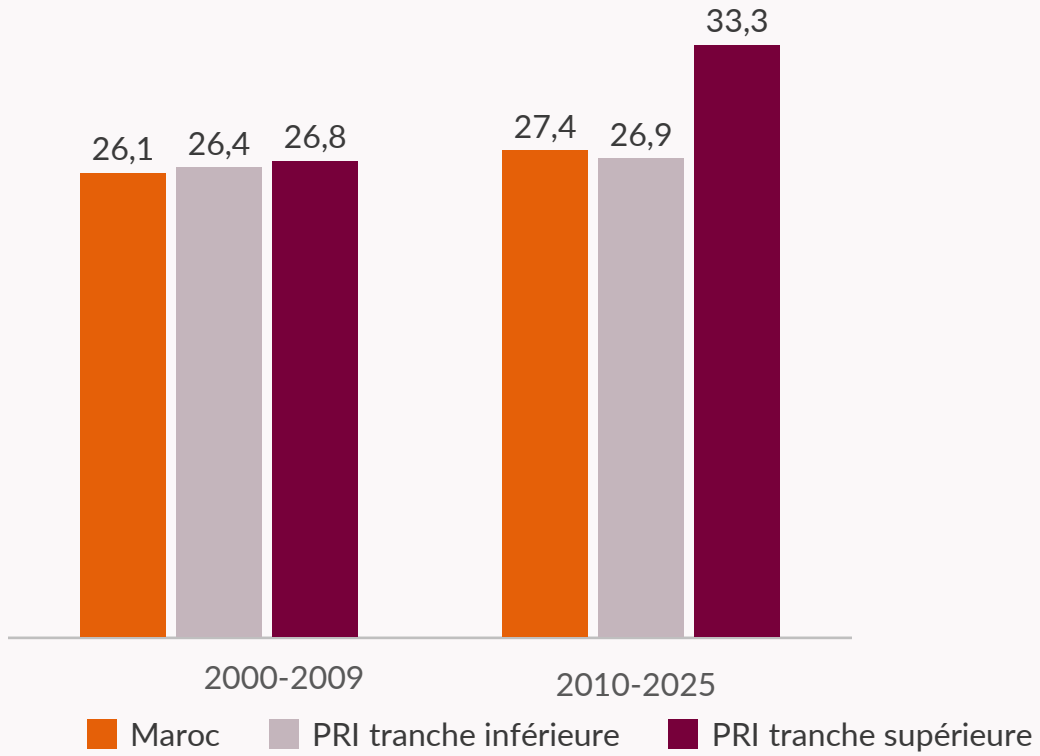
Source : Commission spéciale sur le modèle de développement, rapport général (2021).

Investissement élevé, croissance limitée

Croissance du PIB, moyenne annuelle (%)

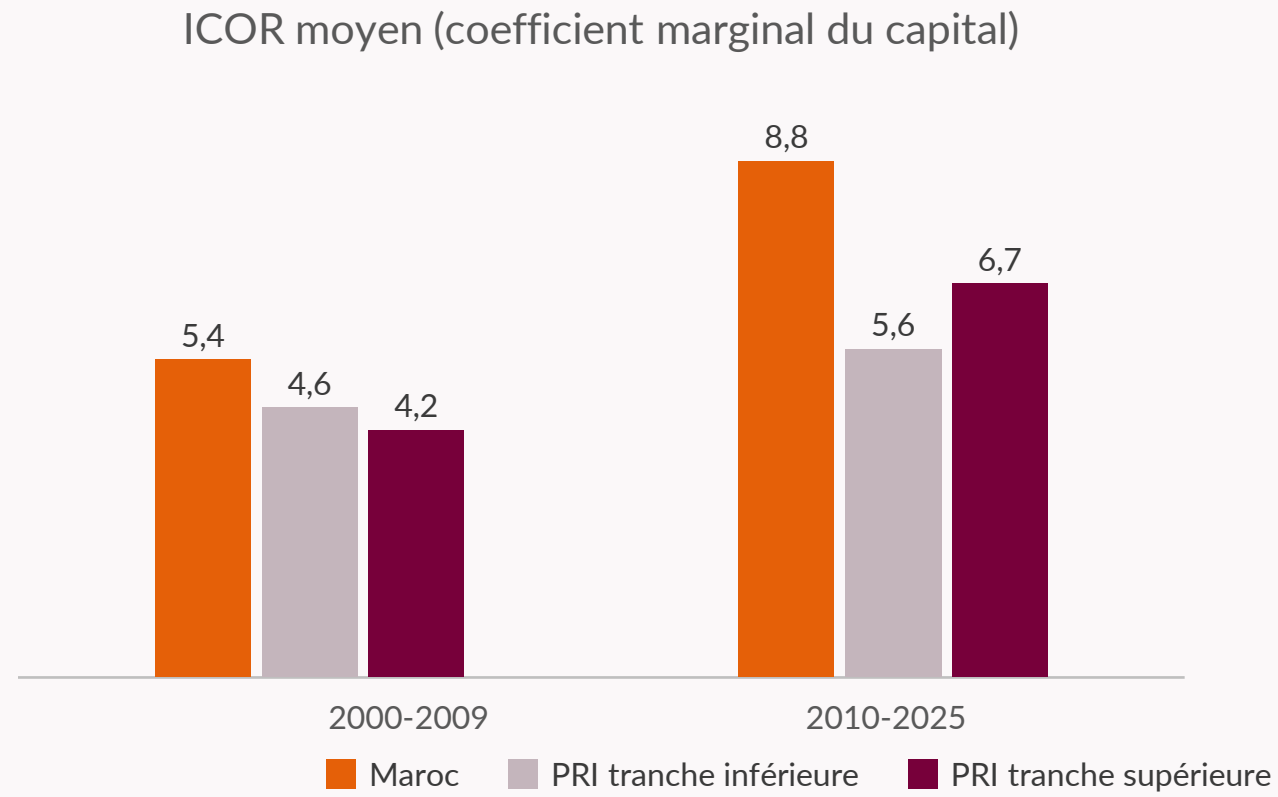


FBCF, moyenne (% du PIB)



Source : Banque mondiale, WDI (Maroc et groupes de pays ; tranche supérieure jusqu'en 2024).

Le Maroc mobilise 1,6 fois plus de capital que les pays comparables pour un point de croissance

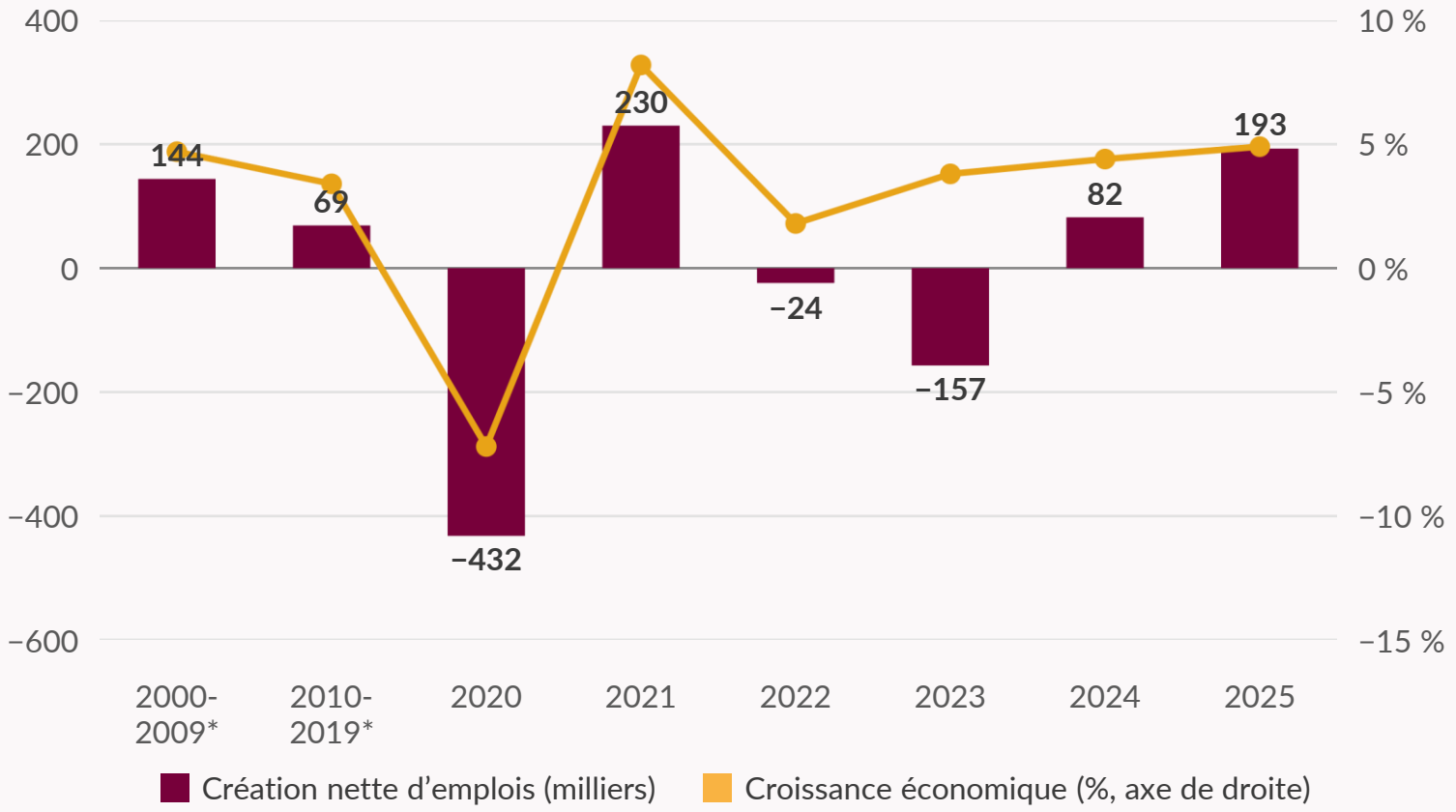


Source : Banque mondiale, WDI (Maroc et groupes de pays ; tranche supérieure jusqu'en 2024).

8,8 contre 5,6

ICOR moyen 2010-2025 : Maroc et pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure

La croissance crée de moins en moins d'emplois



30 mille → 20 mille

emplois créés par point de croissance, 2000-2009 puis 2010-2019

−432 mille

emplois perdus en 2020, non encore compensés fin 2025

** Moyenne de la période. Sources : HCP, comptes nationaux base 2014 et enquête nationale sur l'emploi.*

Encourager l’investissement privé

Privilégier le privé productif

Les sociétés représentent 58 % de la FBCF en 2024.

- Accélérer l’investissement privé productif en réduisant les coûts de production, de transaction, d’opportunité et d’innovation.
- Diversifier les grands groupes, accompagner les PME.
- Dérisquer certains investissements (via la CDG, le Fonds Mohammed VI, Tamwilcom).

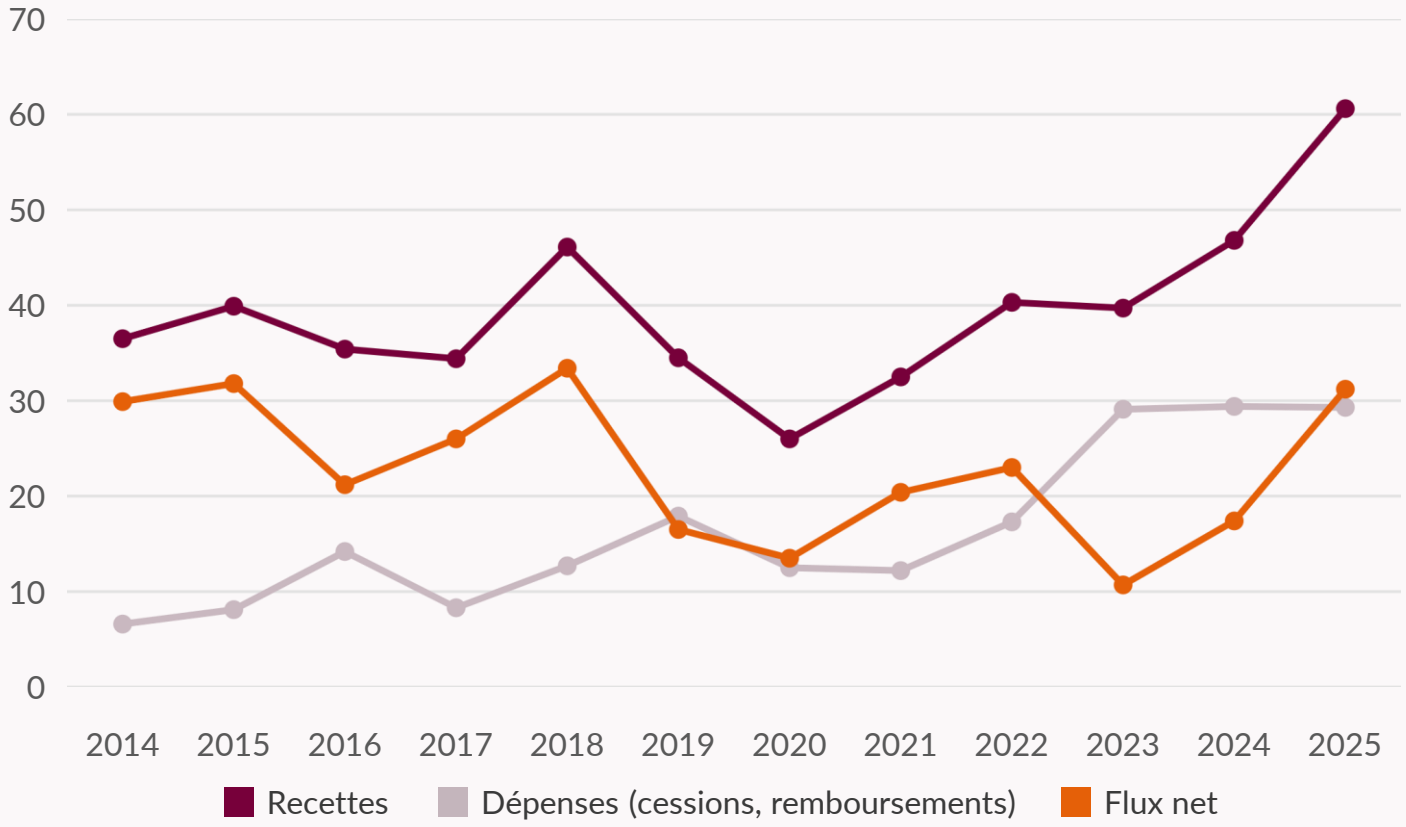
Attirer des IDE qui transforment

Besoin d’augmenter le flux net et de lier ces investissements plus fortement au transfert de technologie, aux fournisseurs locaux et à l’export.

Créer les conditions d’une accélération de l’investissement privé productif

Sources : HCP, comptes des secteurs institutionnels ; Office des changes, balance des paiements.

Les entrées d'IDE progressent, le flux net reste stable



31,2 Md DH

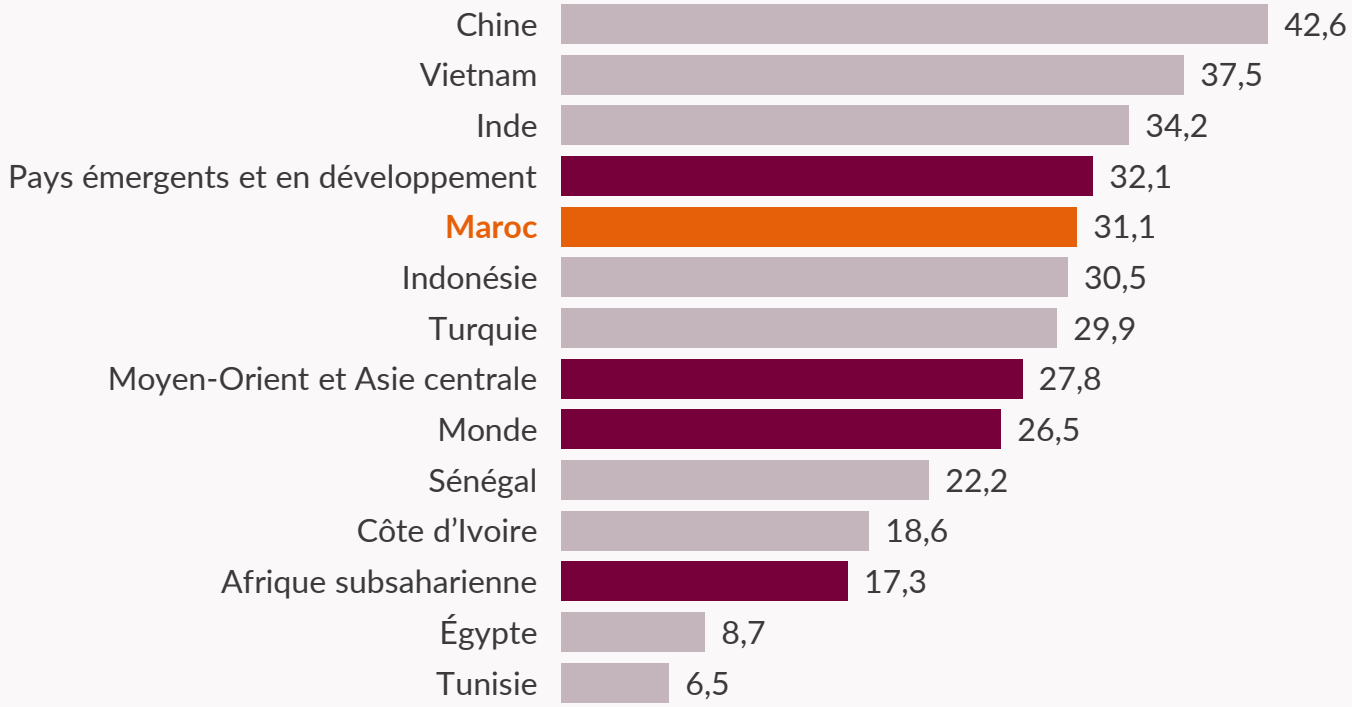
flux net d'IDE en 2025, à peine plus qu'en 2014 (29,9 Md DH)

−25,4 Md DH

solde des revenus d'investissement avec l'étranger en 2025 (1,5 % du PIB)

En milliards de dirhams. Source : Office des changes, IDE au Maroc par nature d'opération 2014-2025 (2025 provisoire) ; balance des paiements 2025.

Le Maroc épargne plus que la moyenne mondiale



31,1 %

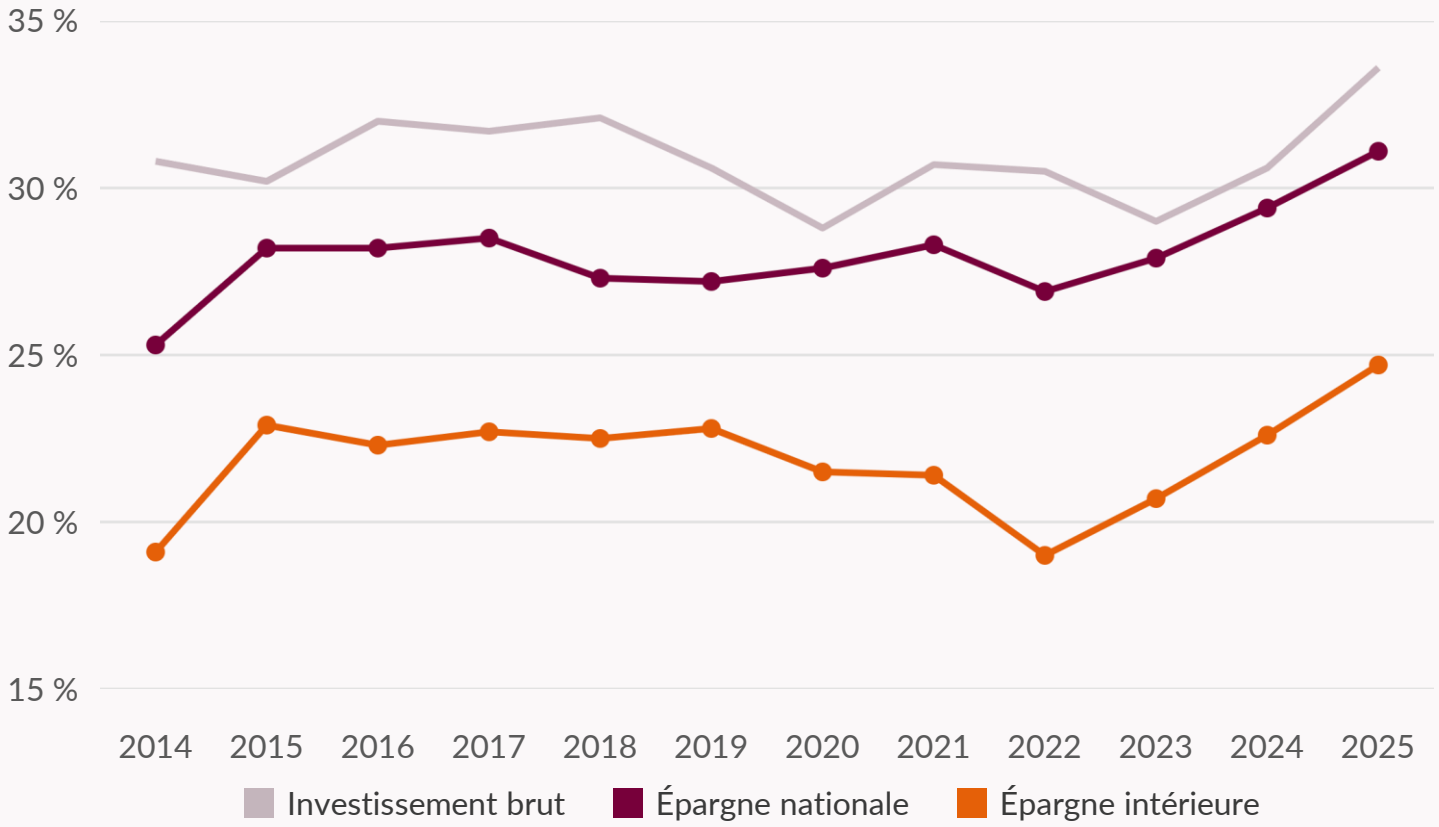
du PIB épargné en 2025, au-dessus du monde (26,5 %) et de la région (27,8 %)

32,1 %

moyenne des pays émergents et en développement, tirée par l'Asie

En % du PIB, 2025. Groupes de pays en couleur foncée. Sources : HCP (Maroc) ; FMI, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2026.

Les revenus extérieurs comblent une partie de l'écart épargne intérieure investissement



2,4 %

du PIB : besoin de financement de l'économie en 2025, soit 42 Md DH

6,1 % du PIB

revenus nets reçus du reste du monde, surtout les transferts des MRE (moyenne 2014-2025). Ces revenus correspondent à 22% de l'épargne nationale.

En % du PIB. Source : HCP, comptes nationaux, tableau épargne nationale et investissement 2014-2025 (2025 provisoire).

Le financement extérieur est utile s'il renforce la capacité productive et les devises

IDE productif

Apport de capital, technologie, compétences, accès aux marchés mondiaux et effets d'entraînement sur les fournisseurs locaux

Dette extérieure

Soutenabilité renforcée uniquement lorsque les projets génèrent des flux en devises compatibles avec le service de la dette.

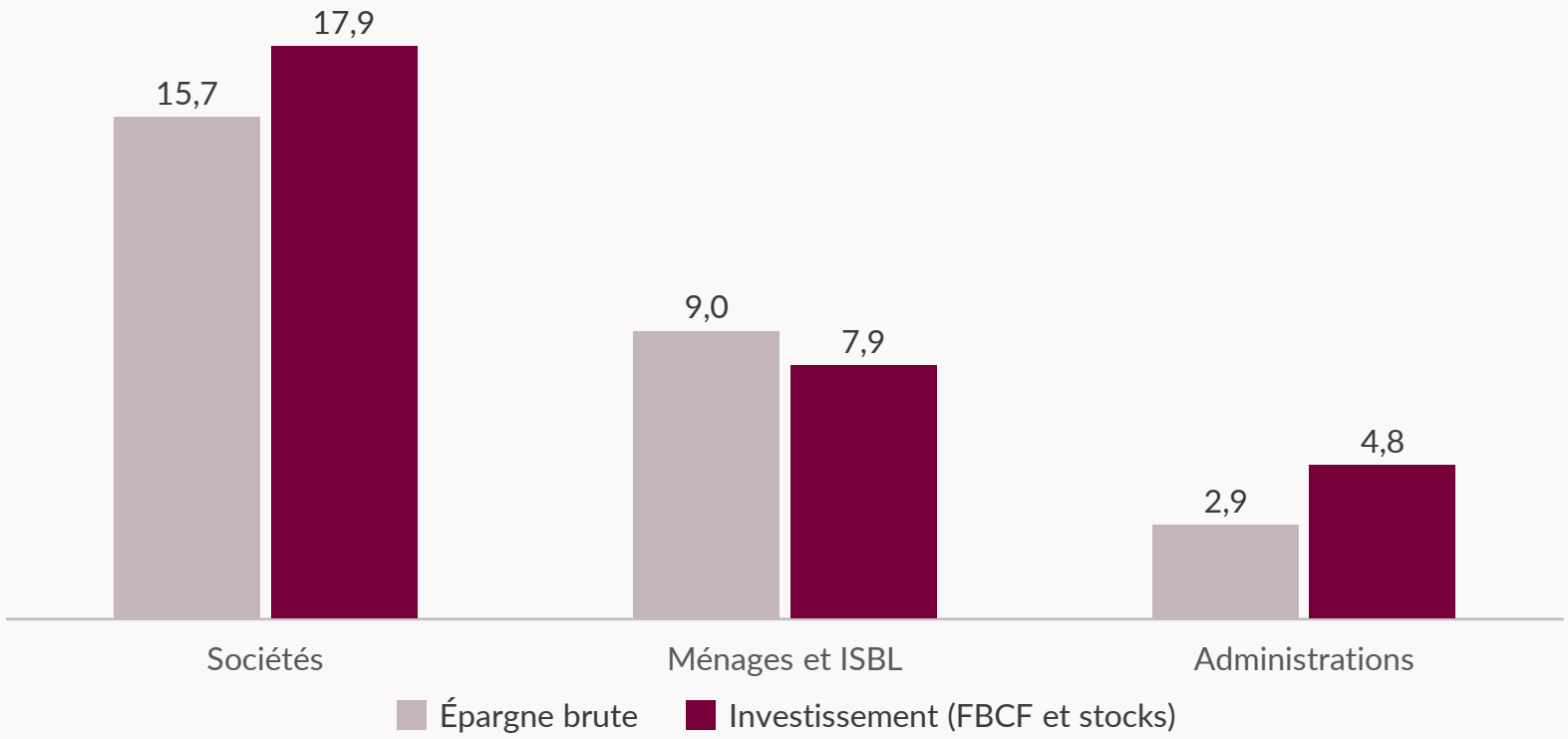
Risque d'allocation

Financer des actifs sans gains de productivité ni recettes extérieures peut accroître inutilement les besoins futurs de refinancement.

Complémentarité recherchée

L'épargne nationale ancre le financement, les ressources externes complètent l'effort si elles améliorent le rendement économique global.

Les ménages épargnent plus qu'ils n'investissent



En % du PIB, moyenne 2014-2024. Source : HCP, comptes des secteurs institutionnels.

Sociétés non financières

L'épargne couvre 89 % de leur investissement en 2024, contre 66 % en 2014.

Ménages

Seuls prêteurs nets : leur capacité de financement couvre 23 % des besoins des sociétés non financières et des administrations en 2014-2019 et 70 % en 2023-2024.

Des investisseurs institutionnels puissants, orientés vers la dette

785 Md DH

Actif net des OPCVM fin 2025, soit 45,6 % du PIB

≈ 373 Md DH

OPCVM obligataires OMLT (48 % de l'actif net global)

32,6 %

de l'encours des bons du Trésor détenu par les OPCVM (fin 2025)

Un atout pour les projets structurants

- Ils contribuent à la profondeur du marché des capitaux.

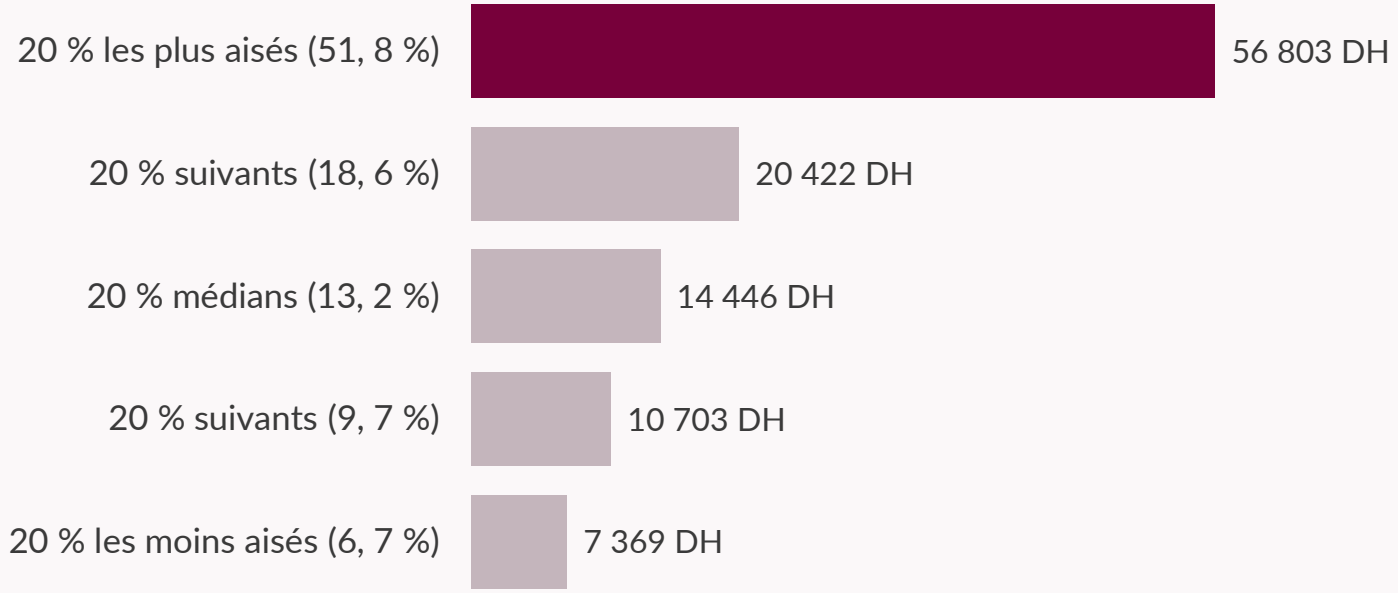
Des effets d'éviction possibles

- ¾ de la dette du Trésor financée par des ressources internes
- 54,3 % des réserves de retraite placées en titres de taux en 2025. 44,7% des placements des entreprises d'assurance sont investis en actifs de taux.

Sources : BAM, ACAPS, AMMC, Rapport sur la stabilité financière 2025 ; AMMC ; MEF, rapport sur la dette publique (PLF 2027).

Moins de 40 % ont un revenu supérieur ou égal aux dépenses

Revenu annuel moyen par personne et par classe (de dépense) de niveau de vie, 2022 (part du revenu total)



92,5 %

des ménages n'anticipent pas pouvoir épargner les 12 prochains mois en 2025.

Source : HCP, ENNVM 2022.

Le revenu des ménages progresse, mais l'épargne recule

1 077 Md DH
Revenu disponible brut des ménages en 2024 (+ 4,5 % par an sur dix ans)

≈ 87,7 %
Part du revenu disponible brut des ménages absorbée par la consommation

12,9 %
Taux d'épargne moyen des ménages, 2014-2024 (pic de 15,6 % en 2020)

11,6 %
Taux d'épargne moyen des ménages sur 2022-2024

Une marge de manœuvre réduite

La hausse du revenu est largement absorbée par la consommation, les dépenses contraintes et la pression des prix. Tensions sur l'emploi et irrégularité des revenus.

L'épargne devient, pour une partie des ménages, une **variable d'ajustement plutôt qu'une ressource régulière.**

Une composition du revenu de l'ensemble des ménages qui évolue

- Part des salaires : 50,3 % en 2014 à 44,7 % en 2024.
- Revenus mixtes stables autour de 40 % du RDB entre 2014 et 2024.

Source : HCP, comptes des secteurs institutionnels (ménages, S.14).

Des ménages plus petits, plus nucléaires

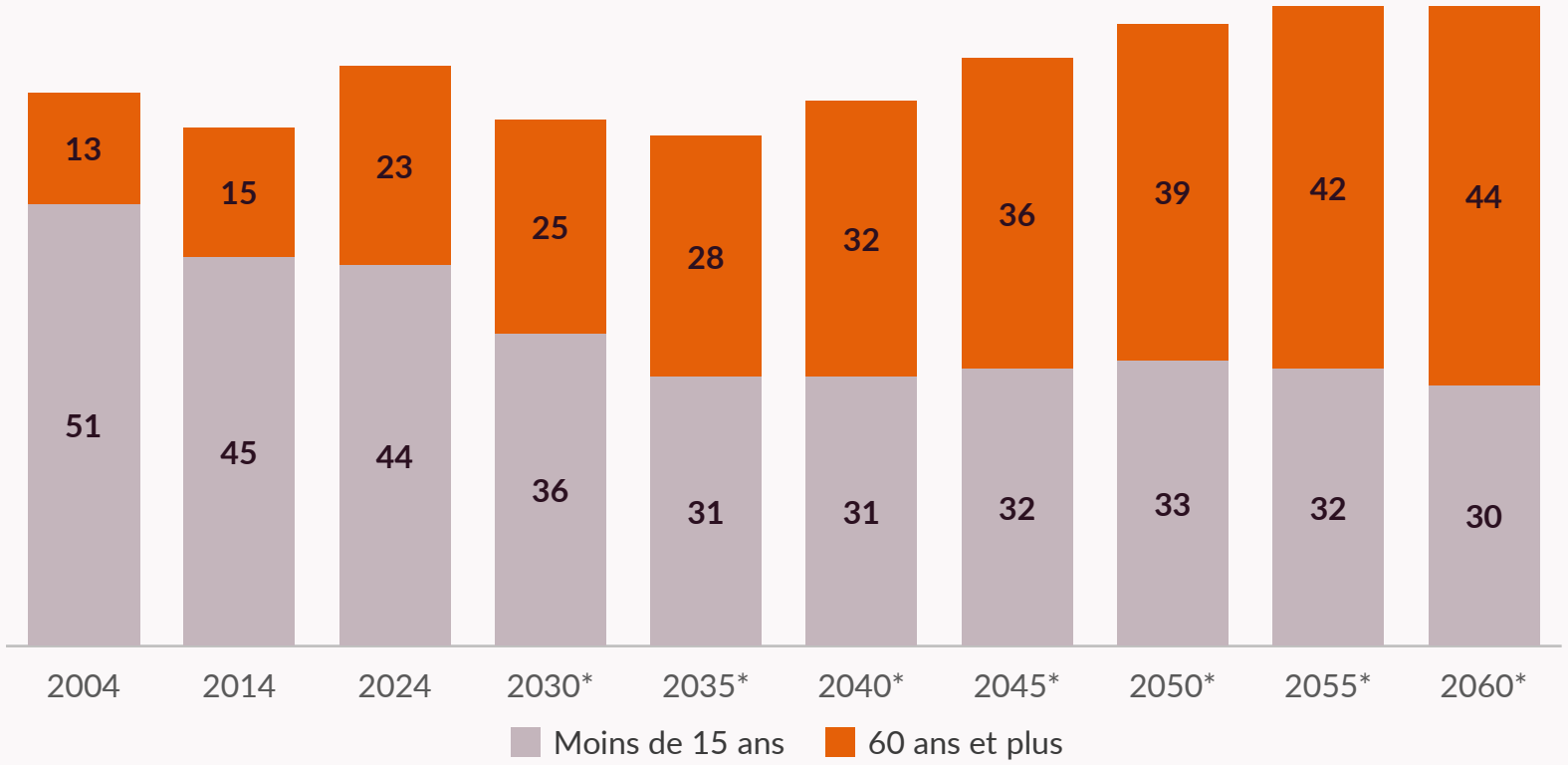
Indicateur	2014	2024	Effet sur l'épargne
Taille moyenne des ménages	4,6	3,9	Moins d'économies d'échelle
Ménages de type nucléaire	60,8 % (1995)	73 % (2025)	Moindre mutualisation des risques
Nombre de ménages	7,3 M	9,3 M	Besoins de logement et d'équipement en hausse (+ 2,4 % par an)
Personnes âgées de 60 ans et plus	9,4 %	13,8 %	Charge des ascendants

Plus de ménages que de population

Les besoins en logement, équipements et services augmentent plus vite que la population : l'épargne est attirée vers l'immobilier.

Sources : HCP, RGPH 2024 ; HCP, Enquête nationale sur la famille 2025.

Une dernière fenêtre démographique jusqu'en 2035



59,7 %

rapport de dépendance en 2035, dernier point bas avant 73,5 % en 2060. Rapport de dépendance en 2024 67%

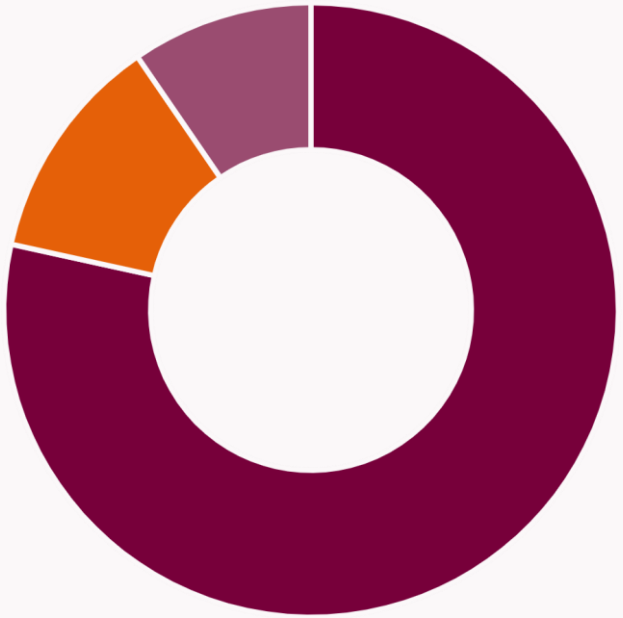
≈ 2040

les 60 ans et plus deviennent plus nombreux que les moins de 15 ans

*Personnes à charge pour 100 personnes de 15 à 59 ans ; * projections. Sources : HCP, RGPH 2004 et 2014 ; Projections 2024-2060.*

Le patrimoine des ménages est de 1 192 Md DH

Patrimoine financier des ménages, fin 2025 (Md DH)



- **935 Md DH** · Dépôts bancaires
- **143 Md DH** · Assurance-vie (≈)
- **114 Md DH** · Valeurs mobilières

456 Md DH

de dette des ménages (27 % du PIB), plus forte hausse depuis 2012

Une épargne liquide

Les dépôts bancaires représentent plus de 78 % du patrimoine. Dépôts à vue : 658 Md DH, soit 70 % des dépôts ; dépôts à terme : 8,2 %, contre 17,2 % en 2016.

Source : rapport sur la stabilité financière 2025 (Bank Al-Maghrib, ACAPS, AMMC). Assurance-vie : environ 12 %, déduite du total.

Quatre limites freinent la mobilisation de l'épargne

Liquidité

≈ 30 % du PIB en circulation fiduciaire (2025)

Emploi et secteur informel

Taux d'emploi faible de 37,8 %, seulement 31,6 % des actifs occupés bénéficient d'une couverture médicale liée à l'emploi (2025)

Inclusion

Taux de détention de comptes bancaires : 62 %
9,9 M d'hommes et 6,7 M de femmes (2025)

Confiance

≈ 79 % du patrimoine financier en dépôts, dont 70 % à vue (2025)

Sources : HCP, marché du travail 2025 ; BAM, supervision bancaire 2025 ; BAM, ACAPS, AMMC, Rapport sur la stabilité financière 2025.

La transformation de l'épargne repose sur une chaîne d'intermédiation

1

Collecter et agréger

- Dépôts bancaires des ménages et des entreprises
- Épargne des assurances et des régimes de retraite
- Ressources des OPCVM et fonds

2

Transformer en financements longs

- Transformation des échéances, mutualisation des risques
- Titres obligataires et marchés de capitaux
- Fonds propres et capital-investissement

3

Orienter vers les besoins structurels

- Infrastructures et équipements
- TPME, innovation, R&D
- Transition énergétique, filières et territoires

4

Évaluer et renouveler

- Rendement financier et économique
- Productivité et emplois
- Capacité de remboursement et de réinvestissement

Le maillon déterminant n'est pas seulement la collecte de l'épargne, mais la continuité entre ressources collectées, financement de long terme, investissements réalisés et création de richesse.

Un produit long pour chaque motif d'épargne

Motif	Produit adapté	Incitation
Précaution	Livret populaire simple, sans frais	Rémunération au-dessus de l'inflation
Retraite	Capitalisation ouverte aux indépendants et secteur informel	Déductibilité, abondement bas revenus
Projets de vie	Plans logement et éducation	Déduction partielle de l'IR
Accumulation	PEA, OPCVM diversifiés, fonds d'infrastructures	Fiscalité dégressive selon la durée
Diaspora	Produits longs en dirhams, obligations diaspora	Rendement comparable à l'étranger

Cinq orientations pour un système intégré épargne-investissement-développement

1. Renforcer la génération de l'épargne

- Consolider revenus primaires et qualité de l'emploi
- Élargir la capacité d'épargne des ménages

2. Valoriser le patrimoine financier

- Produits d'épargne longue adaptés
- Confiance, protection des épargnants

3. Consolider la transformation

- Investisseurs institutionnels, fonds propres
- Accès des TPME, partage des risques

4. Améliorer allocation et rendement

- Sélection, gouvernance, évaluation des projets
- Effets sur productivité, innovation, emploi, territoires
- Croissance inclusive et cohésion sociale

5. Assurer la régénération

- Emplois décents, amélioration des revenus des ménages
- Autofinancement des entreprises,

Il s'agit moins de mobiliser davantage d'épargne que de la transformer durablement en investissement productif, en richesse et en capacités renouvelées de financement.

المندوبية السامية للتخطيط

ⵜⴰⵙⵎⵉⵔⵉⵜ ⵜⴰⵎⴰⵜⵜⴰⵢⵜ ⵏ ⵓⵙⵖⵉⵡⵙ

HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

Merci pour votre attention