

LA COUPE DU MONDE 2030 : LE PARI ÉCONOMIQUE DU MAROC

Janvier- 2026

Le pari économique d'accueillir la Coupe du monde 2030

Un pari exceptionnel aux enjeux économiques et stratégiques déterminants

« *Lorsque le bâtiment va, tout va* », disait Martin NADAUD homme politique français du XIX^e siècle soulignant le rôle central du secteur des BTP dans la dynamisation de l'économie. Cette phrase n'a rien perdu de son actualité dans le monde d'aujourd'hui. Que ce soit au lendemain de la grande crise mondiale (New Deal des années 1930 aux USA), le Plan Marshall (Reconstruction de l'Europe après la Seconde Guerre mondiale 1948-1952) ou à l'heure de la crise internationale (Plan de relance 2008-2009 de la chine en réaction à la crise financière mondiale), les politiques économiques de relance ont souvent misé sur les investissements publics en infrastructures en ciblant le secteur des bâtiment et travaux publics considéré comme un levier majeur de la croissance économique.

Dans les pays en développement, où la pénurie chronique d'infrastructures alourdit les coûts de production, réduit la compétitivité et freine la croissance, ces investissements sont d'autant plus primordiaux que stratégiques. De ce point de vue, les Jeux olympiques et la Coupe du monde de football - sous réserve des divergences d'opinion qu'ils suscitent- sont présentés comme des atouts économiques majeurs pour les pays qui les accueillent. Dans le cas du Maroc, qui Co-organisera la Coupe du Monde en 2030 aux côtés de l'Espagne et du Portugal, cet événement sportif planétaire représente un jalon stratégique pour repositionner l'économie nationale sur une trajectoire plus inclusive et durable. Le ministre délégué au Budget, M. Faouzi Lekjaa, qualifie d'ailleurs cette co-organisation de « véritable opportunité économique pour le Royaume » en anticipant un impact positif estimé à environ un point de base du PIB par an.

Dans un contexte de transition de l'économie marocaine vers un modèle dit « hybride » alliant la demande et l'offre, la structure du PIB demeure dominée par la demande interne qui constitue le principal moteur de la croissance économique à travers la consommation des ménages et l'investissement public. Cette configuration favorise généralement une hausse des importations plus rapide que celle des exportations, et donc un creusement du déficit de la balance commerciale. En parallèle, le financement des investissements publics massifs nécessaires à la préparation de l'événement sportif risque d'accroître le déficit budgétaire, créant ainsi une configuration classique de « déficits jumeaux ».

C'est dans cette perspective que cette note propose une prospective de l'économie marocaine à l'horizon 2030 en y intégrant les conséquences économiques et financières de la co-organisation de la coupe du monde 2030. Pour ce faire, trois dimensions seront examinées : **La première concerne l'évolution de la croissance économique sur le moyen terme aux vues des dynamiques structurelles actuelles qui l'accompagnent. La deuxième s'intéresse au besoin de financement de l'économie marocaine en intégrant les nouvelles orientations budgétaires et les engagements financiers liés aux préparatifs du Mondial 2030. Enfin, la troisième dimension porte sur la trajectoire de la dette publique en analysant son évolution passée et les éventuelles tensions qui pourraient émerger à moyen terme en raison des besoins de financement supplémentaires.**

Entre 2025 et 2030 : le Maroc amorce une trajectoire de croissance économique qu'il n'a jamais connu depuis soixante ans

Construction du plus grand stade du monde, extension de la ligne à Grande Vitesse LGV et des Aéroports, construction de routes, rénovation des complexes hôteliers et modernisation de l'offre de santé...etc. Le Maroc est devenu un chantier à ciel ouvert en prévision de l'accueil de la grande fête du football. En effet ; des projets d'infrastructure sont déjà lancés avec en tête d'affiche la construction du plus grand stade de la planète capable d'accueillir jusqu'à 115 000 personnes. Des dizaines d'autre projets sont également prévus pour améliorer la fluidité de la mobilité à l'intérieur et entre les villes hôtes. Le tout combiné avec un vaste projet d'expansion et de modernisation du réseau ferroviaire et autoroutier en plus de l'élargissement des six aéroports des six villes hôtes. Des efforts considérables sont également déployés pour renforcer et moderniser l'offre médicale ainsi que dans les infrastructures de télécommunications afin de répondre aux besoins des futurs visiteurs du pays. Le secteur touristique, au cœur de l'évènement sportif amorce lui aussi une transformation en profondeur. Celle-ci comprend la réhabilitation du parc hôtelier, l'augmentation de la capacité litière et la diversification de l'offre d'animation pour séduire un public plus exigeant.

Bien que le nombre de projets d'infrastructures soit déjà en cours de construction, aucune déclaration officielle des autorités de l'enveloppe budgétaire globale de ces projets n'a encore été communiquée. Pour autant, **si l'on s'en tient aux budgets annoncés officiellement par projet jusqu'aujourd'hui, on arrive à évaluer le cout total des investissements à plus de 150 Mrds de DH.** Rien que pour les stades, un budget de près de 20,5 milliards de dirhams est prévu. En ce qui concerne les autoroutes, le budget d'investissement s'élève à 6,5 Mrds de DH sur la période 2025-2029 destiné à soutenir le développement du réseau autoroutier national, notamment à travers le projet d'autoroute continentale entre Rabat et Casablanca. Il en va de même pour l'ambitieux programme d'extension des aéroports : les investissements prévus s'élèvent à environ 15 milliards de dirhams dans le cadre de la construction d'un nouveau terminal à l'aéroport Mohammed V de Casablanca.

Parallèlement à cet essor aéroportuaire, le Maroc met les bouchés double pour développer son réseau ferroviaire. Le projet de la LGV Kénitra-Marrakech doté d'une enveloppe de 96 Mrds de DH, vise à améliorer les performances opérationnelles, renforcer les services régionaux et répondre à l'augmentation du trafic attendue à l'horizon 2030. Le secteur du tourisme devrait également contribuer à dynamiser le secteur des bâtiments et de la construction. La feuille de route 2030 ambitionne d'enregistrer 26 millions d'arrivés touristiques et de créer de nouvelles capacités d'hébergement.

Afin d'illustrer l'élan des investissements publics du Royaume dans le cadre de la co-organisation de le Coupe du Monde 2030, nous mettons en avant les principaux projets stratégiques :

	PROJETS	Taille	Période	Financement
 Infrastructures Sportives	Rénovation de 6 stades	13.5 - 15.5	2028	• 50% financé par la CDG à travers sa filiale CDG Invest • 50 % financé par l'Etat
	Construction du nouveau stade Hassan II à Benslimane	5	2028	
 Infrastructures Ferroviaires	Acquisitions de 18 trains LGV et 150 trains multiservices	29	2029	Prêts concessionnels des gouvernements Français, Espagnol et Coréen
	LGV Kénitra-Marrakech	53	2029	• 20% financé par un prêts concessionnels du gouvernements chinois • 72% financé par l'Etat à travers les collectivités des régions concernées par le projet. • 8% financé par le budget de l'Etat.
	Construction et réhabilitation de gares	14	2030	
	RER Casablanca	1.1	2030	
 Infrastructures aéroportuaires	Construction d'un nouveau terminal à l'aéroport Mohamed 5 de Casablanca	15	2029	Partenariat entre l'ONDA et l'Etat
	Extention de la flotte Royal Air Maroc	-	2030	
	L'expansion des principaux aéroports marocains, tels que ceux de Marrakech, Tanger, Agadir, Fès	22	2030	

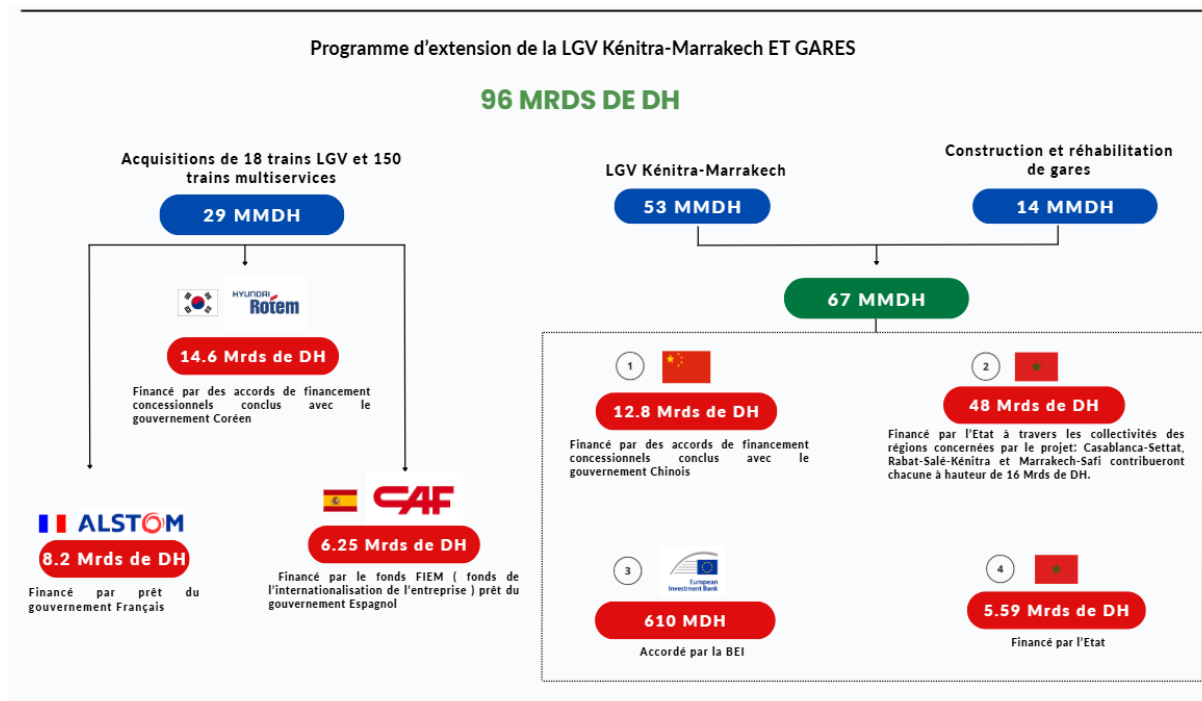
Le Royaume est ainsi entré en pleine dynamique d'investissements publics d'une ampleur inédite traduisant une volonté marquée de l'État d'en faire un vecteur de croissance et de création d'emplois. A signaler que ces investissements ont progressé à un rythme annuel de 5,4 % durant la période 2014-2025 en passant de 190 à 340 milliards de dirhams.

Programme d'extension de la LGV Kénitra-Marrakech.

Estimé à environ 96 Mrds de DH, le financement de projet d'extension de la LGV repose sur un montage mixte combinant des contributions de l'État, des emprunts concessionnels et des partenariats internationaux. Le coût de l'extension de la LGV s'élève à 53 milliards de dirhams, auquel s'ajoutent un montant de 14 milliards de dirhams dédié à la construction et réhabilitation des gares. Dans le détail, 48 milliards de dirhams sont mobilisés par l'État à travers les collectivités territoriales des régions directement concernées par le projet. Les régions Casablanca-Settat, Rabat-Salé-Kénitra et Marrakech-Safi contribuent chacune à hauteur de 16 milliards de dirhams, sous forme de prêt à long terme remboursable sur 25 ans avec un différé de cinq ans, repoussant ainsi les premiers remboursements au-delà de 2030 pour limiter la pression budgétaire à court terme. Par ailleurs, le projet bénéficie de financements concessionnels internationaux notamment un montant de 12,8 milliards de dirhams accordé dans le cadre d'accords conclus avec le gouvernement chinois, permettant d'alléger le coût global du financement.

Enfin, l'État intervient directement à hauteur de 5,59 milliards de dirhams, complétant ainsi l'architecture financière globale du projet.

Le programme prévoit aussi l'acquisition des 28 trains à grande vitesse qui sera financée quant à elle à travers des prêts concessionnels apportés par le gouvernement Français et avancé à Alstom à hauteur de 8,2 MMDH, par le gouvernement espagnol via CAF à raison de 6,25 MMDH et enfin par la Corée du Sud via Hyundai Rotem à hauteur de 14,6 MMDH. La structure détaillée de ce montage financier est présentée dans le schéma ci-dessous :



Qui règlera la facture ?

Malgré ses grandes ambitions, le Maroc dispose de peu d'options pour mobiliser les fonds nécessaires au financement de ces projets d'infrastructures. En cause : une croissance économique atone depuis plusieurs années, conjuguée à une épargne intérieure insuffisante pour accompagner le rythme soutenu des investissements. Bien que certaines initiatives soient portées par le secteur privé, les grands projets d'infrastructures devront être majoritairement financés par le Trésor et les établissements publics. Résultat : un recours accru à l'endettement aussi bien interne qu'externe.

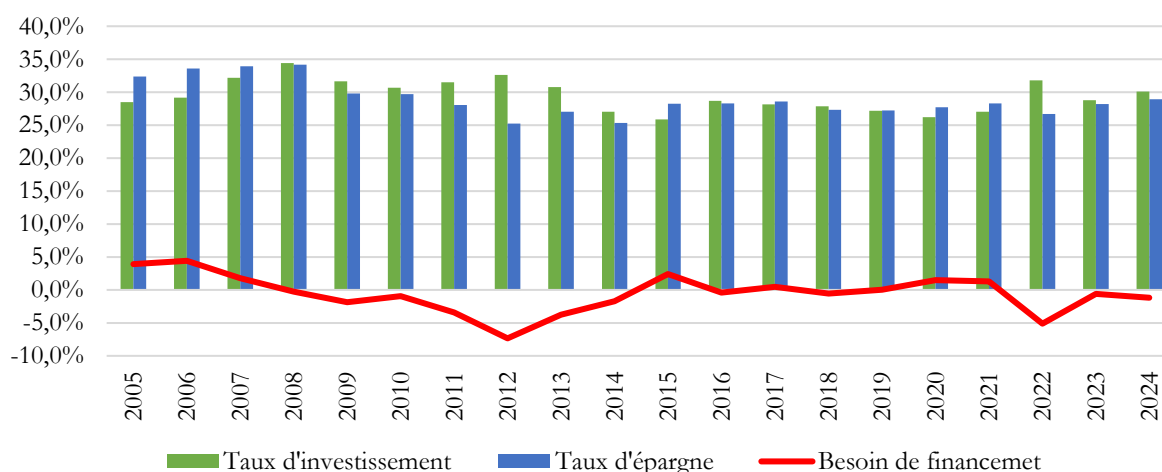
Evolution du besoin de financement de l'Etat : Une dynamique de financement soutenue par une dynamique de croissance

Depuis près de deux décennies, le Maroc évolue sur une ligne de crête où l'appétit pour l'investissement dépasse régulièrement la capacité d'épargne nationale. Tirée par des programmes d'infrastructures ambitieux, l'industrialisation et l'essor de nouveaux secteurs, la formation brute de capital fixe s'est maintenue à des niveaux parmi les plus élevés de la région. Mais derrière cette dynamique contrastée par un indice ICOR (Ratio Capital-Production Marginal) trop faible, un déséquilibre persistant s'installe : l'épargne domestique en perte de vitesse, ne parvient plus à suivre le rythme, creusant ainsi un besoin de financement que seuls les flux de capitaux étrangers et l'endettement extérieur viennent combler. Cette tendance, amorcée au milieu des années 2000, n'a cessé de se renforcer, inscrivant définitivement le déficit structurel dans la durée. A l'horizon 2030 en intégrant la perspective de nouveaux projets d'envergure pour la co-organisation de la Coupe du Monde, la question n'est plus de savoir si ce besoin de financement se maintiendra, mais jusqu'où il pourrait s'amplifier.

Sur les deux dernières décennies, l'économie marocaine a enregistré pour la première fois en 2008 un besoin de financement résultant d'une progression fulgurante de l'investissement découlant d'un net renforcement tant privé que public, portant ainsi la Formation Brute du Capital Fixe FBCF à près de 33 % du PIB. Passé cette année, ce besoin de financement n'a pas été résorbé, bien au contraire, sous l'impulsion d'un investissement en expansion prononcée conjugué avec une épargne nationale brute en perte de vigueur, l'épargne constituée n'a pas été suffisante pour combler, voire freiner l'accélération du besoin de financement des dépenses d'investissements.

Cette incompatibilité avérée entre les moyens et les besoins de financement de l'économie contribue à l'aggravation du déséquilibre entre épargne et investissements, et met en exergue l'urgence d'adopter des mesures rigoureuses permettant de capter et de canaliser l'épargne des ménages et des sociétés non financières vers des horizons long terme.

Evolution du besoin de financement 2005-2024
(en % du PIB)

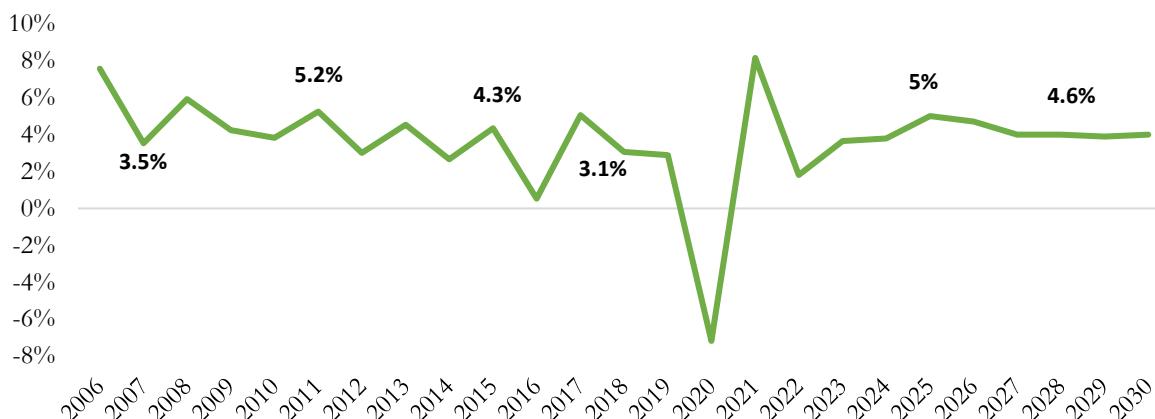


Vers une croissance économique en rupture avec le passé

Durant la période (2000-2007), le Maroc a amorcé une transformation progressive de son modèle économique visant à installer une croissance plus soutenue et résiliente. Cette période a été marquée par des avancées indéniables notamment grâce à de larges investissements publics et au développement de secteurs industriels émergents. Néanmoins, la dépendance persistante à l'agriculture pluviale, la faible productivité et la rigidité du marché de l'emploi continuent de freiner le potentiel de croissance, comme en témoignent les importantes fluctuations observées entre 2020 et 2025 dans un contexte de choc sanitaire, de sécheresse et d'inflation importée.

Face à ces fragilités, les autorités ont initié une nouvelle phase de réformes ambitieuses dans la foulée des conclusions du Nouveau Modèle de Développement avec l'objectif de porter la croissance économique vers des niveaux plus élevés ($\approx 6\%$ à l'horizon 2035) en s'appuyant entre autres sur la souveraineté économique, l'industrialisation, le tourisme, la transition énergétique, la transformation numérique et la nouvelle charte des investissements. Dans cette perspective, l'organisation conjointe de la Coupe du Monde 2030 constitue un catalyseur stratégique susceptible de renforcer l'attractivité du Royaume, générer de nouveaux investissements dans les infrastructures, le tourisme et les technologies, et d'accélérer l'intégration du pays dans les chaînes de valeur mondiales.

Evolution de la croissance économique 2006-2030 (en %)



Dans cette optique, et afin de répondre à la question de la viabilité du modèle de croissance économique en particulier en matière d'équilibre Épargne/Investissement, nous avons élaboré des perspectives économiques sur la base des projections gouvernementales, lesquelles supposent qu'une grande partie de la dynamique d'investissement actuelle **se traduira par une amélioration de la croissance d'un point de pourcentage, portant ainsi la croissance potentielle à une moyenne de 4,6 % à l'horizon 2030 contre une moyenne de 3,6% sur la période (2002-2025).**

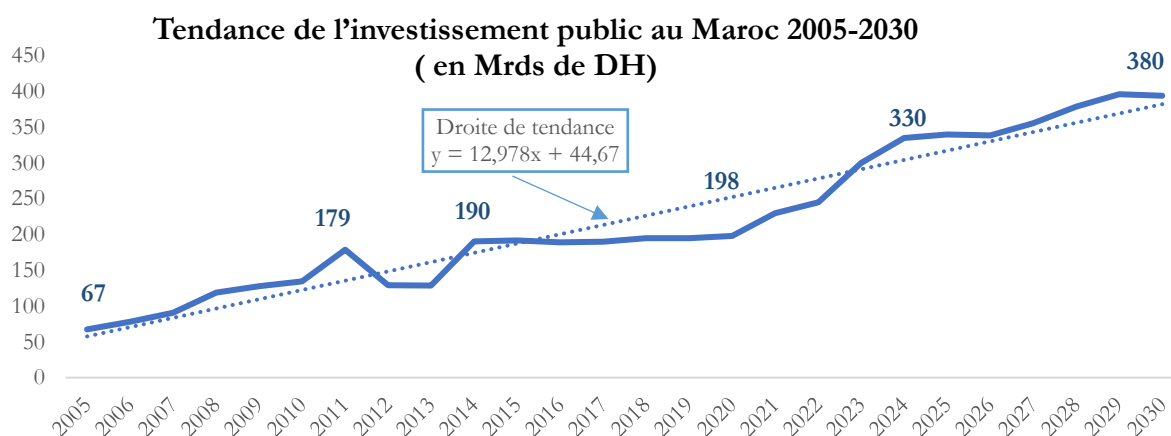
Cette démarche prospective s'inscrit également dans le cadre analytique du multiplicateur keynésien. En effet, dans une économie où la demande intérieure constitue le principal moteur de croissance, l'augmentation de la dépense publique — notamment celle liée à l'investissement — génère un effet amplificateur sur l'activité économique. Ce mécanisme dépend de la propension des ménages à consommer localement ainsi que du degré de fuite via les importations et la fiscalité.

La dynamique du multiplicateur keynésien dépend de trois paramètres fondamentaux caractérisant la manière dont la dépense publique se diffuse dans l'économie. D'abord, la propension marginale à consommer se révèle particulièrement élevée au Maroc avec un ratio d'environ 87 %, ce qui traduit une forte réallocation du revenu en consommation en cohérence avec un taux d'épargne des ménages limité à 13 %. Ensuite, une partie du revenu nouvellement généré est captée par l'État sous forme d'impôts, un mécanisme reflété par un taux de prélèvement fiscal de l'ordre de 25 % atténuant ainsi le retour immédiat de la dépense dans le circuit productif. Enfin, la fuite par les importations constitue un frein majeur à l'efficacité du stimulus, près de 58 % de la demande intérieure se reportant sur des biens et services importés, ce qui réduit substantiellement l'effet multiplicateur au profit de la croissance étrangère.

C (propension marginale à consommer)	87%
T (Taux de prélèvement fiscal)	25%
M (biens et service importés)	58%

Au regard des caractéristiques structurelles du tissu productif marocain, notre estimation du multiplicateur fait ressortir un coefficient d'environ 1,08 soit un niveau cohérent avec notre hypothèse de croissance de 4,6 %.

Pour ce qui est des investissements, nos projections intègrent un surcroît d'effort estimé à près de 150 Mds de dirhams dans le cadre de la co-organisation de la Coupe du monde. Cette projection s'appuie sur une double approche méthodologique combinant tendance structurelle et effet conjoncturel. D'une part, une projection linéaire a été réalisée à partir de l'évolution historique du taux d'investissement observé entre 2006 et 2024, reflétant les trajectoires longues et les efforts d'investissement constants du Royaume. L'équation obtenue indique une progression moyenne de l'ordre de 13 milliards de dirhams par an. Sur cette base, le niveau de l'investissement public atteindrait environ 388 Mds de DH en 2030, soit un accroissement significatif par rapport à son niveau actuel. Cette projection est visuellement représentée dans le graphique ci-après, où la courbe historique est prolongée par la droite de tendance, mettant en évidence la poursuite d'un effort d'investissement soutenu au cours des prochaines années.



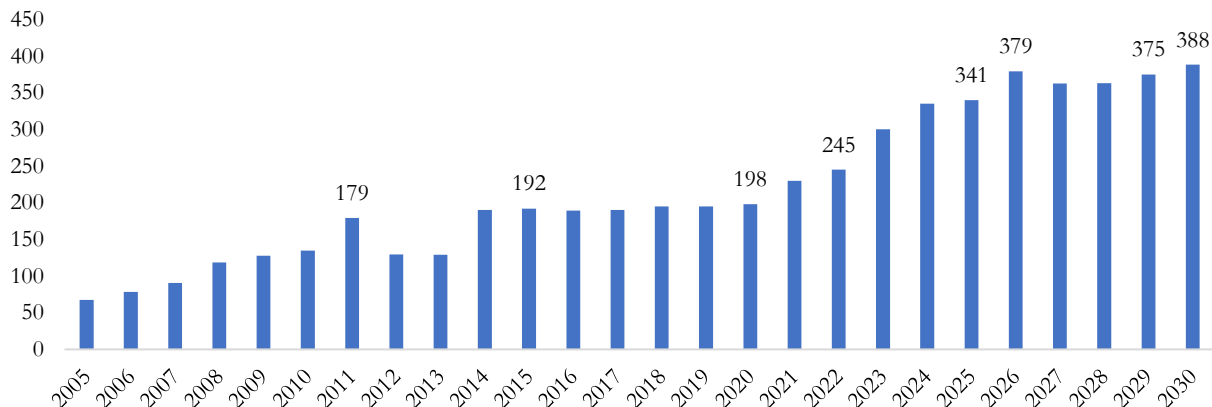
D'autre part, cette tendance de fond a été ajustée à la hausse afin d'intégrer l'effet conjoncturel attendu de l'organisation de la Coupe du Monde : pour ce faire, le montant total additionnel à investir (150 milliards de dirhams) a été ventilé selon des taux de réalisation annuelle afin d'estimer l'effort d'investissement supplémentaire lié à la coupe du monde. On se retrouve ainsi avec un investissement qui s'élèverait à 388 Mrds de dhs à l'horizon 2030.

Trajectoire de l'investissement public : tendance structurelle et effort additionnel lié à la coupe du monde 2030 (2025-2030) (en Mrds de DH)

Année	Investissement Structurel annuel	Investissement conjoncturel annuel	Total investissements publics
2025	311	30	341
2026	311	68	379
2027	335	23	358
2028	351	15	365
2029	367	8	375
2030	380	8	388

Notons que le taux de réalisation correspond à la part du coût additionnel total lié à la Coupe qui est effectivement déployée chaque année alors que la tendance conjoncturelle correspond au montant annuel supplémentaire d'investissement.

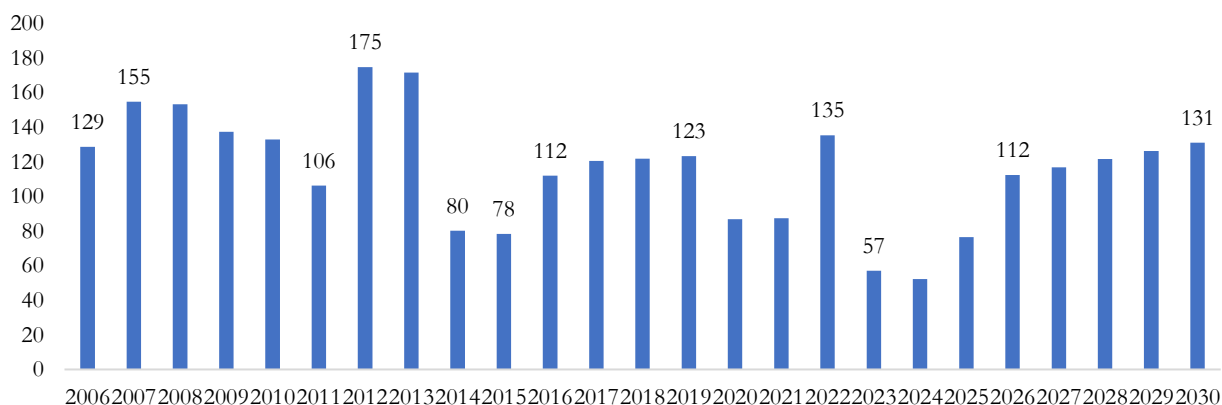
Evolution des investissements publics 2005-2030 (Mrds de DH)



Concernant l'investissement privé, soulignons qu'il est mal appréhendé par la statistique nationale, sa part dans la FBCF est encadrée dans les comptes des sociétés non financières, regroupant les sociétés privées et à capitaux publics. Dans ce contexte, les estimations convergent généralement vers une contribution de l'investissement privé représentant environ un tiers de l'investissement global, soit une moyenne proche de 10% du PIB.

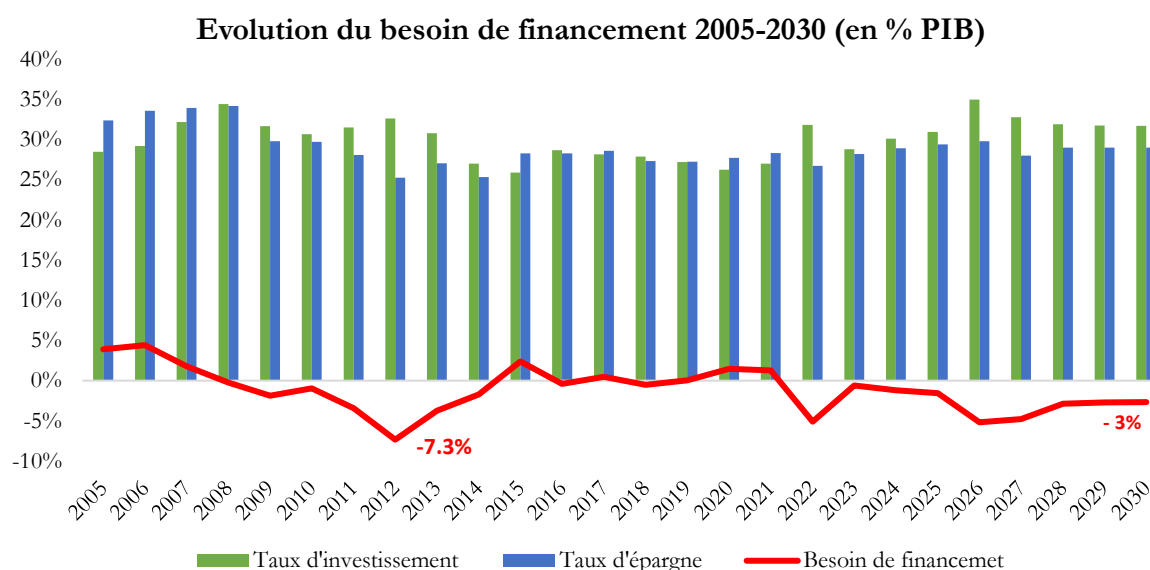
On considère ainsi que l'investissement privé devrait se maintenir autour de sa moyenne historique. Cette résilience s'expliquerait par une montée en puissance plus rapide qu'anticipée des projets d'investissement portés par la nouvelle Charte de l'investissement et le renouveau du cadre des Partenariats Public-Privé (PPP).

Evolution des investissements privés 2006-2030 (Mrds de DH)



Ce choc d'investissement ponctuel mais massif devrait générer une impulsion supplémentaire à court et moyen terme, contribuant à renforcer la trajectoire ascendante du taux d'investissement sur la période projetée à 32% du PIB. Sous ces hypothèses, l'épargne publique serait maintenue à 29% du PIB, soit sa moyenne depuis l'an 2000. Dans ce contexte, le besoin de financement de l'économie totale se situera à 3% du PIB.

Hypothèses d'évolution du besoin de financement à l'horizon 2030	Scénario central
PIB	4.6%
Poids de l'investissement privé (en % du PIB)	10%
FBCF (en Mrds de DH)	544
Taux d'investissements (en % du PIB)	32%
Taux d'épargne (en % du PIB)	29%
Besoin de financement (en % du PIB)	3%



Par ailleurs, l'approche financière de la balance des paiements adopte un raisonnement d'inspiration keynésienne qui considère que la causalité entre les variables des finances publiques et celles du secteur externe est unidirectionnelle. En effet, le besoin de financement et déficit courant ne sont que deux faces d'une même pièce. Ce que l'un mesure en termes de déséquilibre interne, l'autre le reflète automatiquement sur le plan externe conformément à l'identité macroéconomique d'une économie ouverte.

En situation d'équilibre macroéconomique, l'offre globale (OG) est égale à la demande globale (DG) Ainsi : $OG = DG$

$PIB = Consommation + Investissements + Dépenses publiques + Solde de la balance commerciale$

$$PIB = C + I + G + (X - M)$$

$$PIB + T/R = C + I + G + (X - M) + T/R$$

$$RNBD = C + I + G + STR$$

$$RNBD - C - I = STR$$

$$S - I = STC$$

Avec :

M : Importation.

X : Exportation.

C : Consommation nationale finale.

I : Investissement national.

T/R : Transferts et revenus nets en provenance de l'étranger.

RNBD : Revenu National Brut Disponible.

S : l'épargne nationale.

STC : Solde des transactions courantes.

Le besoin de financement reflète par construction le solde courant de l'économie. Ainsi, le déficit courant atteindrait environ 3% du PIB principalement en raison du creusement de la balance commerciale. En effet, l'accélération des investissements, non accompagnée d'une substitution significative des importations par une production domestique, accentuerait mécaniquement la dépendance extérieure et creuserait le déficit commercial.

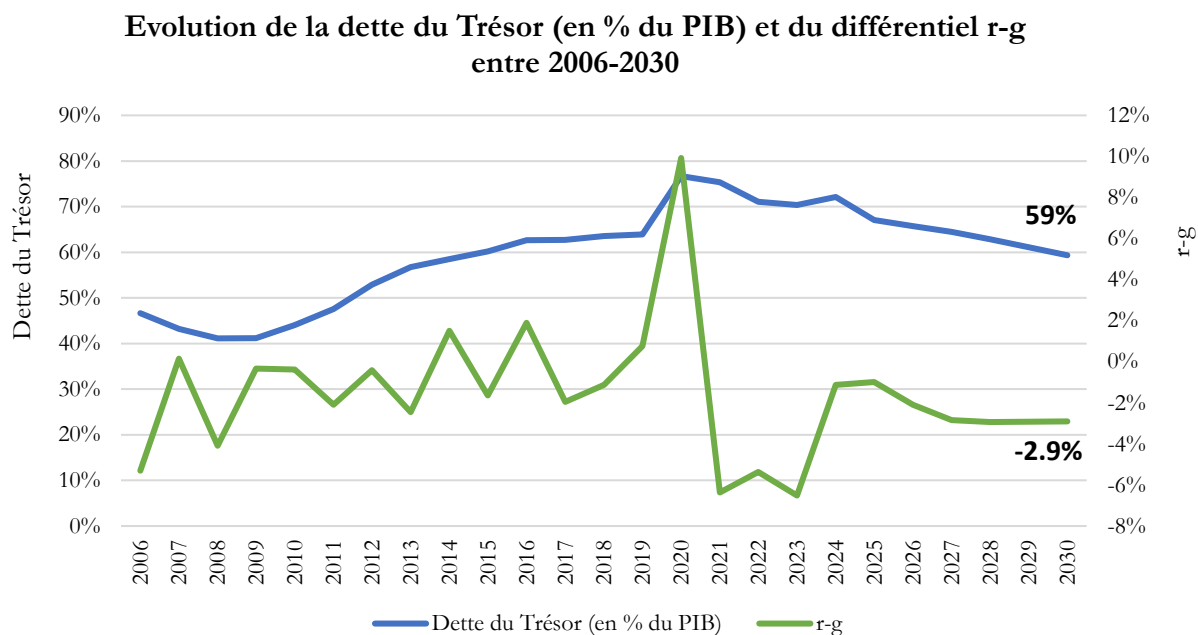
Ce creusement temporaire du déficit courant est le signe d'une économie hautement productive en pleine croissance. En outre, l'expérience marocaine démontre d'ailleurs qu'un solde négatif du compte courant élevé n'est pas nécessairement synonyme de vulnérabilité macroéconomique immédiate. En effet, la balance courante du Royaume a été déficitaire durant la majeure partie de son histoire. Plusieurs parallèles instructifs peuvent être établis entre la situation actuelle et celle des années 2010-2020 où le compte courant se situait autour de 5% du PIB. Ceci nous autorise à croire que les déséquilibres extérieurs peuvent être résorbés de manière progressive, sans incidence négative notable sur la stabilité financière ou sur le climat macroéconomique.

Toutefois, dès lors qu'un déficit courant s'accompagne d'un accroissement des engagements extérieurs, son analyse doit nécessairement être mise en regard de la trajectoire de la dette, afin d'évaluer si ces nouveaux financements demeurent soutenables à terme.

Dettes, financement et croissance économique : le pari sur un cercle vertueux à l'horizon 2030

Dans l'analyse de la soutenabilité de la dette publique, le différentiel $r-g$ (r : le coût moyen de la dette et g : le taux de croissance) constitue un paramètre central dans la mesure où il conditionne l'évolution mécanique du ratio dette/PIB indépendamment des efforts budgétaires. Lorsque le taux de croissance de l'économie excède le coût moyen de la dette, la dynamique de cette dernière tend à s'améliorer spontanément ; inversement, un différentiel positif accentue la pression sur l'endettement.

Pour le cas du Maroc, le $r-g$ est ressorti négatif 14 fois sur les 20 dernières années avec un écart positif de +10% en 2020 compte tenu de la forte chute qu'a connue l'activité économique suite à la crise sanitaire. En revanche, le différentiel s'est de nouveau creusé en territoire négatif au cours des 4 dernières années, porté par un net rebond de la croissance nominale alors que le coût moyen de la dette est resté relativement contenu. En outre, la moyenne du différentiel sur la période 2006-2025 est de -2% avec une volatilité de 3.7%. Notons que le taux d'intérêt retenu est le coût moyen de la dette interne et externe contractée par le Trésor. Il reflète le coût effectif de financement du stock de dette, issu d'emprunts contractés à différentes périodes et à des conditions hétérogènes. À ce titre, il fournit une mesure plus fidèle de la charge d'intérêts supportée par le budget.



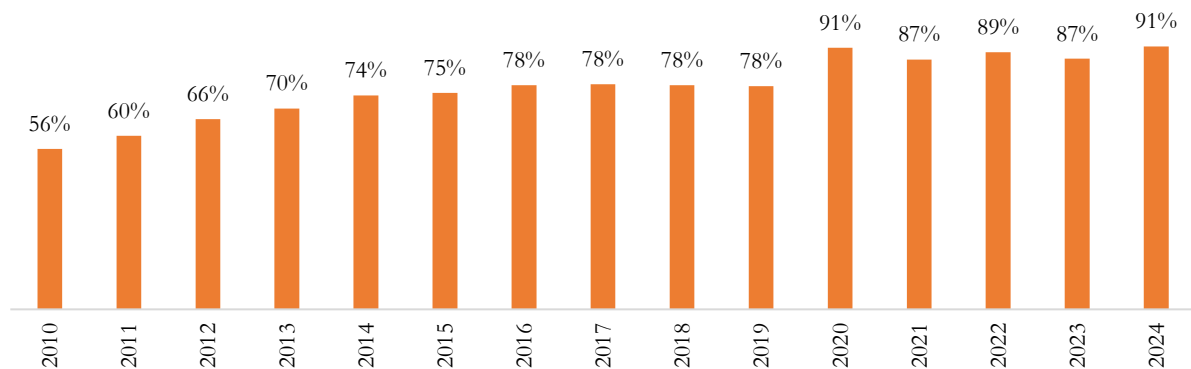
Cependant, l'évolution de l'écart entre le taux d'intérêt et le taux de croissance ($r-g$) demeure incertaine dans la mesure où elle dépend étroitement du niveau de la dette publique. En effet, une hausse de la dette publique tend à exercer une pression à la hausse sur l'indicateur $r-g$. Cet effet de retour est discuté par **M.Atif Mian, M. Ludwig Straub et M.Amir Sufi (2021)**, économistes qui analysent les interactions entre dette publique, taux d'intérêt et stabilité macroéconomique. Leur cadre théorique montre que lorsque la dette publique augmente, la réduction de taux d'intérêt dont elle bénéficie qui est liée à son caractère sûr et liquide finit par s'éroder.

Cet effet de hausse du ratio de dette sur celle de l'écart $r-g$ se vérifie aussi empiriquement. Les résultats montrent que, toutes choses égales par ailleurs, un ratio de dette élevé une année donnée réduit la probabilité que l'année suivante fasse partie d'un épisode d'écart $r-g$ négatif. Dans ce contexte le coût de financement peut rapidement dépasser le rythme de la croissance. Ainsi, un $r-g$ négatif ne saurait être tenu pour acquis, d'autant plus que la dette publique s'est fortement accrue depuis 2019 dans un environnement de remontée des taux d'intérêt.

Cette lecture du différentiel $r-g$ appelle toutefois une distinction essentielle quant à la nature de la dette publique. En effet, si l'ensemble de la dette publique influence le coût de financement de l'Etat, seule une partie de ses engagements se traduit par une charge budgétaire effective. En effet, la dette des établissements et entreprises publics (EEP), bien qu'elle appartienne au périmètre de la dette globale, ne constitue pas une charge budgétaire directe. Elle n'engendre une charge pour l'Etat qu'en cas de défaillance de l'entité concernée : il s'agit d'un passif conditionnel.

En outre, à fin 2024 – dernière année de publication des données détaillées relatives à la ventilation entre dette garantie et non garantie par l'Etat – la dette publique s'élevait à 1 383 milliards de dirhams, soit 91% du PIB, un niveau qui ne présente pas, en soi, un caractère alarmant et ne saurait, à ce stade, être considéré comme un facteur déterminant de renchérissement du coût de financement de l'Etat. Dès lors, l'appréciation des risques de soutenabilité doit prioritairement se concentrer sur la dette du Trésor.

Evolution de la dette publique 2010-2024 (en % du PIB)



Par ailleurs, les indicateurs de soutenabilité de la dette publique marocaine, appréciés au regard des normes du FMI, confirment une situation globalement maîtrisée. Le ratio dette/PIB, autour de 70 % en 2023–2024 demeure contenu et ne traduit pas de risque immédiat de soutenabilité.

Les indicateurs de charge de la dette restent également favorables : les charges d'intérêts demeurent inférieures à 3% du PIB et proches de 10% des recettes ordinaires, suggérant une pression budgétaire encore modérée. Aussi, la vulnérabilité extérieure apparaît limitée, avec une dette extérieure publique bien couverte par les exportations et les avoirs officiels de réserve.

Concernant le ratio le ratio dette du Trésor/recettes ordinaires, il a évolué de 296% en 2019 à 294% en 2024, évoluant dans une zone de vigilance. Cependant, une amélioration progressive est attendue à moyen terme porté par la reprise de l'activité économique et les réformes engagées en matière d'élargissement de l'assiette fiscale.

Evolution des indicateurs de soutenabilité de la dette du Trésor marocaine
au regard des normes du FMI

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Normes FMI
Dette/ Recettes ordinaires	296%	363%	346%	308%	300%	294%	<150% de recettes : Zone saine 150%-250% : Zone de vigilance Supérieur à 250% : Dette considérée comme à risque élevé supérieur à 300% : Niveau critique
Charges d'intérêts / PIB	2.4%	2.4%	2.2%	2.1%	2.7%	3%	<2% du PIB : Très sain 2%-3% : Gérable et courant dans les économies stables 4%-5% : Zone de vigilance Supérieur à 5% : Zone de risque
Charge d'intérêts / Recettes ordinaires	12%	13%	11%	9%	10%	11%	7% - 10%
Dette Extérieure Publique / Exportations	120%	144%	116%	99%	102%	101%	<150% : Sain, faible risque 150%-180% : Acceptable 180%-240% : Vigilance Supérieure à 240% : Risque élevé
AOR / Dette Extérieure publique	74%	85%	87%	80%	82%	82%	Supérieur à 100% : Excellent 75% - 100% : Couverture confortable 50%-75% : Zone de vigilance 30%-50% : Fragilité extérieure <30% : Zone de risque élevé
Dette/PIB	61%	69%	69%	69%	70%	71%	-

Vers une détente durable des taux d'intérêt

Aujourd'hui, avec un ratio d'endettement avoisinant 70 % du PIB, la trajectoire à l'horizon 2030 pourrait rester sur des niveaux similaires, voire s'orienter légèrement à la hausse, sous l'effet de l'accélération des investissements publics prévue dans la seconde moitié de la décennie. En effet, la hausse des dépenses publiques et de certains investissements privés est de nature à peser sur les taux d'intérêt. Reste que l'effort budgétaire lié au Mondial 2030 pourra être étalé sur sept ans, entre l'attribution en 2023 et le coup d'envoi de la compétition, limitant ainsi l'impact annuel sur les finances publiques. Par ailleurs, le recours au financement extérieur paraît indispensable afin d'accompagner l'effort budgétaire de l'État tout en évitant d'exercer des pressions supplémentaires sur la liquidité domestique et d'alimenter des tensions haussières additionnelles sur les Taux d'intérêt. Il convient toutefois de souligner qu'une part importante des financements extérieurs mobilisés par le Maroc repose sur des emprunts concessionnels contractés auprès de pays partenaires et d'institutions internationales. Ces prêts présentent généralement des conditions financières avantageuses, avec des taux d'intérêt très faibles, voire quasi nuls sur des maturités longues allant de 10 à 20 ans. Ce type de financement contribue à alléger le coût moyen de la dette extérieure et limite les risques de refinancement à court terme.

Dans ce contexte, et contrairement aux craintes généralement associées aux grands cycles d'investissement, le financement du Mondial 2030 devrait s'inscrire dans un cadre de discipline budgétaire et de conditions financières maîtrisées. Mieux encore, la combinaison d'un étalement temporel des dépenses, d'un recours ciblé aux financements concessionnels et d'un environnement macroéconomique stabilisé plaide en faveur d'une absence de pression haussière sur les taux d'intérêt à l'horizon 2030.

Ainsi, au niveau du solde budgétaire, le financement devrait se faire sans pression haussière sur les taux à horizon 2030. Cela dit, le solde budgétaire pourrait se détériorer légèrement mais sans générer de pression supplémentaire sur les finances publiques.

Conclusion :

Le Pari économique du Maroc après la coupe du monde : vers un probable décollage de l'économie marocaine

Loin d'être un simple rendez-vous sportif, la Coupe du Monde 2030 s'impose comme un véritable tournant pour le modèle de développement économique marocain. En mobilisant un volume d'investissements sans précédent, le Royaume s'engage dans une phase de transformation structurelle profonde, susceptible de redéfinir durablement son potentiel de croissance, sa compétitivité et son attractivité à l'échelle régionale et internationale.

Les projections établies montrent que le choc d'investissement lié au Mondial 2030, estimé à près de 150 milliards de dirhams, devrait impulser une dynamique de croissance soutenue sur la période 2025-2030, portant le rythme de progression du PIB vers un palier inédit de l'ordre de 4,6% par an d'ici 2030.

Cette accélération ne va toutefois pas sans contrepartie. Elle s'accompagne de déséquilibres macroéconomiques appelés à demeurer maîtrisés, notamment en matière de besoin de financement et de trajectoire de la dette publique. L'analyse montre que ces déséquilibres, loin de constituer une fragilité immédiate, traduisent avant tout une économie engagée dans une dynamique de croissance soutenue. À l'instar d'expériences passées, leur soutenabilité dépendra moins de leur niveau ponctuel que de leur capacité à être progressivement résorbés par une amélioration structurelle de la croissance économique. Cette configuration permettrait d'alléger le service de la dette, de limiter les effets d'éviction sur l'investissement privé et d'ancrer la trajectoire des taux d'intérêts dans une détente durable.

Par ailleurs, le Maroc se situe aujourd'hui dans une fenêtre d'opportunité démographique, où la population active demeure plus nombreuse que les générations dépendantes. L'accélération actuelle de l'investissement et la création d'emplois associée interviennent à un moment clé, avant l'inflexion attendue à partir de 2032, date à laquelle la population entrant sur le marché du travail — notamment la tranche des 15-24 ans — commencerait à reculer (Rapport de l'IRES : croissance et emploi). À cet égard, le Royaume semble engagé sur une trajectoire lui permettant de capitaliser sur son dividende démographique, en créant des emplois et en renforçant la base productive tant que la structure par âge demeure favorable.

En définitive, la Coupe du Monde 2030 place le Maroc face à un pari économique structurant : celui de transformer un effort d'investissement exceptionnel en un véritable levier de décollage économique. Le succès de ce pari dépendra de la capacité du Royaume à convertir l'impulsion conjoncturelle en gains de productivité structurels, à renforcer l'intégration locale des chaînes de valeur et à mobiliser l'épargne nationale autour d'horizons de long terme. Si ces conditions sont réunies, le Mondial 2030 pourrait bien marquer, au-delà du terrain sportif, l'entrée du Royaume dans un nouveau cycle de croissance plus solide, plus résilient et plus inclusif.

Disclaimer

Ce document est destiné à des fins d'information uniquement et ne saurait constituer un conseil financier. Les informations figurant dans ce document proviennent de sources publiques (HCP, Bank Al-Maghrib, etc...) et sont fournies par MAROGEST à titre d'information uniquement. En fournissant ces informations, MAROGEST donne des éléments de référence mais ne garantit ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, et décline toute responsabilité quant aux décisions prises sur la base de ces informations. Toute utilisation de ce document engage uniquement la responsabilité de l'utilisateur, qui est invité à consulter des conseillers financiers qualifiés pour des conseils personnalisés et adaptés à sa situation particulière.

Les informations présentées dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables. Toutefois, MAROGEST ne saurait être tenue responsable d'éventuelles erreurs, omissions ou de l'utilisation qui pourrait en être faite.

Avant toute décision d'investissement, il est recommandé de consulter un professionnel qualifié.

POUR PLUS D'INFORMATIONS

Département Analyse & recherche

Tél : 05 22 97 49 61 à 67

www.marogest.ma

contact@marogest.ma