



**DOCUMENT DE LA PROGRAMMATION BUDGETAIRE
TRIENNALE GLOBALE
POUR LA PERIODE 2025 - 2027**

Projet de Loi de Finances 2025

SOMMAIRE

Introduction

I. Evolutions et perspectives économiques

1. Evolution du contexte international et national en 2024
2. Principales hypothèses macroéconomiques 2025-2027

II. Evolutions récentes des finances publiques

1. Réalisations budgétaires en 2023
2. Réalisations à fin septembre 2024

III. Programmation Budgétaire Triennale Globale 2025-2027

1. Orientations budgétaires pluriannuelles
2. Programmation Budgétaire des recettes
3. Programmation Budgétaire des dépenses
4. Situation prévisionnelle des Charges et Ressources du Trésor
5. Comparaisons par rapport à la programmation précédente

IV. Risques budgétaires

1. Risques macroéconomiques
2. Risques liés à l'exécution budgétaire
3. Etablissements et Entreprises Publics
4. Garanties publiques
5. Partenariats Public-Privé

V. Soutenabilité de la dette

1. Risques liés à la dette
2. Analyse de la soutenabilité de la dette

VI. Risques à long terme liés au réchauffement climatique

1. Caractéristiques climatiques générales du Maroc
2. Canaux de transmission des risques climatiques aux finances publiques
3. Effets du réchauffement climatique sur l'économie
4. Stratégies d'atténuation et d'adaptation au changement climatique

Introduction

En conformité avec les dispositions de la Loi Organique N°130.13 relative à la loi de finances (LOF), particulièrement celles qui accordent un intérêt au renforcement de la transparence des finances publiques et à l'enrichissement continu de l'information économique et budgétaire, ce document vise à porter à la connaissance du Parlement, des partenaires et de l'opinion publique, la programmation budgétaire triennale (PBT) pour la période 2025-2027.

Ce document de PBT a pour objectif de définir la trajectoire des finances publiques sur la période 2025-2027. Il devra permettre au Parlement de disposer de plus d'informations et de capacité de contrôle de la cohérence entre les lois de finances annuelles et les trajectoires de déficit et de dette sur lesquelles s'engage le Gouvernement à moyen terme, ainsi que les risques qui entourent l'atteinte de ces objectifs.

Ce cadrage budgétaire à moyen terme devrait donner, également, une meilleure visibilité sur les perspectives d'évolution des finances publiques et renforcer la confiance et la qualité de crédit dont jouit le Royaume auprès des partenaires et investisseurs nationaux et étrangers.

S'inscrivant dans la poursuite des efforts visant à renforcer ce cadrage budgétaire, le document de la PBT est enrichi au niveau de l'analyse des risques budgétaires et par l'évaluation des effets du changement climatique sur les finances publiques.

Ainsi, le document de la PBT accompagnant le PLF 2025 est structuré autour des axes suivants :

- Evolutions et perspectives économiques ;
- Evolutions récentes des finances publiques ;
- Orientations et prévisions budgétaires pour la période 2025-2027 ;
- Principaux risques budgétaires et soutenabilité de la dette ; et
- Risques à long terme du réchauffement climatique et stratégies d'atténuation et d'adaptation.

La trajectoire budgétaire découlant de la PBT 2025-2027 s'inscrit dans le processus continu de réduction du déficit budgétaire pour préserver la soutenabilité à moyen terme de la dette et ce, malgré les pressions exercées par la succession des crises et des sécheresses au cours des dernières années. L'objectif du Gouvernement est de reconstituer les marges budgétaires pour prémunir l'économie nationale contre les chocs éventuels tout en assurant la pérennité des réformes et ce, en poursuivant la mobilisation des ressources financières nécessaires et la rationalisation et l'optimisation des dépenses.

Ainsi, et comme annoncé au Parlement en juillet 2024, dans le cadre de la présentation de l'exécution de la loi de finances au titre du 1^{er} semestre de l'année en cours et des grandes lignes de la PBT 2025-2027, le Gouvernement veillera à poursuivre le processus de consolidation budgétaire afin de ramener le déficit à 3% du PIB à partir de 2026 et d'inscrire la dette sur une trajectoire baissière pour revenir à 67% du PIB à l'horizon 2027.

Par ailleurs, face à un contexte international difficile et à un environnement économique sujet à des chocs imprévisibles, susceptibles de perturber la trajectoire cible du déficit et de la dette, le Gouvernement mettra en œuvre les mesures d'urgence nécessaires pour atténuer, le cas échéant, l'effet des chocs exogènes sur l'économie nationale et les populations

vulnérables, tout en poursuivant les réformes structurelles et en préservant la trajectoire de la consolidation budgétaire de moyen terme.

I. Evolutions et perspectives économiques

1. Evolution du contexte international et national en 2024

Evolution de l'économie mondiale

Dans un contexte toujours incertain, l'économie mondiale continue globalement à faire preuve de résilience, portée notamment par la croissance vigoureuse aux États-Unis et par l'apparition de prémices de reprise au sein de la zone euro. De même, les conditions de financement à l'échelle internationale se normalisent progressivement, confortées par le lancement de cycles d'assouplissement monétaires par la BCE en juin et par la FED en septembre, sur fond de niveaux d'inflation se rapprochant davantage de l'objectif de stabilité des prix.

Dans ce sillage, l'économie américaine a marqué une accélération de son taux de croissance à 3,1%, en glissement annuel (GA), au T2-24, en hausse de +0,2 point par rapport au trimestre précédent. Cette évolution a été soutenue particulièrement par un regain de vigueur de la consommation des ménages et par une accélération des exportations.

De même, l'activité économique au sein de la zone euro a maintenu son trend haussier entamé il y a un an pour s'établir à 0,6% (GA) contre 0,5% au trimestre précédent. Cette évolution a été portée particulièrement par le bon comportement de la demande extérieure. Par pays, cette amélioration a concerné particulièrement l'Espagne, qui affiche le taux de croissance le plus élevé de la zone (2,9% au T2-24 contre 2,6% au T1-24), en lien avec la bonne tenue de la consommation intérieure et du secteur touristique, et, dans une moindre mesure, l'Italie (0,9% contre 0,6%). La croissance s'est stabilisée à 1,5% au Portugal, contre une décélération en France (1,0% contre 1,5%). En revanche, l'économie allemande a marqué une stagnation (0,0% contre -0,1% au T1-24), pénalisée par la crise de son secteur industriel pâtissant des coûts élevés de l'énergie.

Du côté des pays émergents, la croissance économique de la Chine a décéléré à 4,7% (GA) au T2-24 après 5,3% au T1-24, son plus faible niveau depuis le T1-23. Au Brésil, la croissance de l'économie a rebondi à 3,3% après 2,5% au T1-24. Enfin, l'activité économique a progressé de 7,6% en Inde après 7,8% au T1-24.

S'agissant de l'inflation, son taux est revenu à 2,4% (GA) aux États-Unis en septembre 2024 contre 3,4% à fin 2023, son plus bas niveau depuis février 2021. Il en est de même pour la zone euro qui a marqué une baisse de son taux d'inflation à 1,8% (GA) en septembre, son plus bas niveau depuis trois ans, contre 2,9% à fin 2023.

Pour ce qui est des marchés du travail, le taux de chômage aux États-Unis a augmenté à 4,1% en août contre 3,7% à fin 2023, tandis qu'au sein de la zone euro, ce taux a reculé à 6,4%, son plus bas niveau depuis trente ans, contre 6,5% à fin 2023 avec des niveaux différenciés d'un pays à l'autre.

En termes de perspectives, et selon les prévisions du FMI du mois d'octobre 2024, l'économie mondiale devrait progresser de 3,2% en 2024 contre 3,3% en 2023. Au niveau des économies avancées, la croissance devrait se situer à 1,8% en 2024 contre 1,7% en 2023. Aux États-Unis, le taux de croissance devrait s'élever à 2,8% contre 2,9% en 2023, porté particulièrement par l'amélioration de la consommation intérieure et de l'investissement non résidentiel, combinée à la vigueur du marché de travail. De même, le rythme de croissance de la zone euro devrait s'accélérer de +0,4 point à 0,8% en 2024, en liaison

notamment avec la bonne tenue des exportations. Par pays, l'Allemagne devrait marquer une stagnation contre -0,3% en 2023, tandis qu'en Espagne la croissance économique devrait se renforcer pour ressortir à 2,9% en 2024 contre 2,7% en 2023. Par ailleurs, le rythme de croissance devrait se stabiliser à 1,1% en France et à 0,7% en Italie.

Concernant les pays émergents et en développement, l'activité économique devrait marquer un léger ralentissement à 4,2% en 2024 contre 4,4% en 2023, reflétant des décélérations dans plusieurs régions. En effet, le taux de croissance économique de la Chine devrait revenir à 4,8% après 5,2% en 2023, en lien avec les difficultés du secteur immobilier et la baisse de la confiance des consommateurs. De même, la croissance de l'Inde devrait revenir à 7,0% contre 8,2%, suite à l'atténuation des effets de la relance post-pandémique. Pour sa part, le rythme de croissance en Russie devrait se stabiliser à 3,6%, en liaison avec le ralentissement de l'investissement et de la consommation.

Situation récente de l'économie nationale

Malgré les effets induits par la succession des chocs et leur simultanéité, l'économie marocaine continue à faire preuve d'une capacité de résilience avérée. C'est ainsi que le Maroc a réussi en 2023 à infléchir les pressions inflationnistes et à marquer un rebond de sa croissance économique et ce, malgré une sécheresse persistante et le séisme d'Al-Haouz.

En effet, l'économie marocaine a enregistré un taux de croissance de 3,4% en 2023 contre 1,5% en 2022, reflétant particulièrement une consolidation de la croissance du PIB non agricole à 3,6% contre 3,2%, et la relative reprise de la valeur ajoutée agricole de 1,4% après la forte baisse de -11,3% un an auparavant, en lien avec la hausse de la récolte céréalière par rapport à son très bas niveau au titre de la campagne précédente.

Au niveau des activités non agricoles, la valeur ajoutée du secteur secondaire a enregistré une légère reprise à 1,3% contre -2,7% en 2022. Cette évolution recouvre, d'une part, des hausses au niveau des industries de transformation (2,7% contre 0,6%) et de l'électricité et de l'eau (0,7% contre -4,4%) et, d'autre part, des contractions au niveau des industries extractives (-2,7% contre -23%) et de la construction (-0,4% contre -3,7%). Par ailleurs, la valeur ajoutée du secteur tertiaire a poursuivi son dynamisme avec une progression de 4,4% contre 6,8%, en lien particulièrement avec la poursuite de la performance du secteur du tourisme (23,5% contre 68,0%).

En 2024, l'évolution de l'économie nationale demeure favorable malgré une conjoncture internationale toujours empreinte de fragilités, soutenue notamment par la confirmation de l'atténuation des tensions inflationnistes et la dynamique des secteurs secondaire et tertiaire. C'est ainsi que la croissance économique s'est établie à un niveau autour de 2,5% au cours des deux premiers trimestres de l'année 2024, reflétant une baisse de la valeur ajoutée agricole et une accélération des activités non-agricoles. En effet, la croissance de la valeur ajoutée du secteur secondaire a connu un redressement de 3,8% au T2-24 contre -2,4% au T2-23, attribuable notamment à la reprise des activités extractives (23,6% contre -9,6%), de l'industrie de transformation (2,9% contre -1,6%) et des activités de la construction (3,6% contre -2,4%). De son côté, la valeur ajoutée du secteur tertiaire a maintenu son dynamisme après le rattrapage important enregistré un an auparavant avec un accroissement de 3,1% contre 5,0%, soutenue essentiellement par les activités d'hébergement et de restauration (9,3% contre 32,8%) et les activités du transport et entreposage (5,1% contre 6,9%).

Compte tenu de ces éléments et au vu de l'évolution des principaux indicateurs de conjoncture, la croissance du PIB au titre de l'année 2024 a été revue à la baisse de -0,4

point par rapport aux prévisions initiales de la LF 2024, pour se situer à 3,3%, suite particulièrement à un abaissement de la prévision de la croissance de la valeur ajoutée agricole à -1,8% au lieu de +5,9%. Cette baisse intervient dans un contexte marqué par la confirmation du repli de la production céréalière à 31,2 M.Qx contre 75 M.Qx prévue initialement, sous l'effet du retard des précipitations et de la baisse des surfaces cultivées (-33% à 2,5 millions d'hectares). De son côté, la croissance de la valeur ajoutée non-agricole a été rehaussée à 3,7% au lieu de 3,5% prévue initialement, impulsée par un comportement meilleur que prévu du secteur de la construction et des industries extractives et manufacturières ainsi que par la poursuite du dynamisme du secteur tertiaire.

2. Principales hypothèses du cadre macroéconomique 2025-2027

L'établissement des prévisions à moyen terme repose sur les données provisoires des comptes nationaux pour l'année 2023, ainsi que les récents développements conjoncturels, tant au niveau national qu'international.

Tableau 1 : Cadre prévisionnel des principales hypothèses macroéconomiques

	Prévisions Act 2024	Projections pour l'année		
		2025	2026	2027
Taux de croissance	3,3%	4,6%	4,1%	4,2%
- VA agricole	-1,8%	11,0%	4,4%	4,7%
- VA non agricole	3,7%	3,7%	4,0%	4,2%
Taux d'inflation	1,3%	2,0%	2,0%	2,0%
Taux de change				
- Parité dollar-dirham	10,0	9,8	9,8	9,8
- Parité euro-dirham	10,9	10,9	10,9	10,9
Prix du pétrole \$/baril	83	80	80	80
Cours du gaz butane	535	500	500	500
Production céréalière (millions de quintaux)	31,2	70	70	70

Les principales hypothèses du cadre macroéconomique pour les trois prochaines années se présentent comme suit :

- Un cours moyen du baril de pétrole Brent autour de 80 dollars sur la période 2025-2027 et ce, après avoir atteint 83 dollars/baril en 2024 ;
- Un maintien de la parité euro-dollar autour de 1,085 en moyenne ;
- Une accélération de la demande étrangère adressée au Maroc (hors produits de phosphates et dérivés) pour atteindre 3,2% en 2025 puis 3,4% en 2026 et 2027 ;
- Un retour à une production céréalière de 70 millions de quintaux ;
- Une baisse des cours du gaz butane à 500 dollars/tonne à partir de 2025, contre 535 dollars/tonne en 2024, et maintien à ce niveau sur la période 2026-2027.

Au vu des hypothèses retenues, **la croissance de l'économie nationale** au cours de l'année 2025 devrait être portée à 4,6% contre 3,3% attendue en 2024, dans un contexte marqué par l'amélioration de l'environnement international, notamment des perspectives de croissance plus favorables dans la zone euro (1,2% en 2025 contre 0,8% en 2024). Cette évolution devrait être soutenue, d'une part, par la progression notable de la valeur ajoutée agricole de 11,0% sous l'hypothèse d'un retour à une année agricole moyenne et, d'autre part, par la poursuite du dynamisme des activités non agricoles qui devraient consolider davantage leur croissance pour atteindre 3,7%, profitant de la reprise de la demande étrangère adressée au Maroc. Ainsi, la dynamique sectorielle devrait se renforcer davantage avec des rythmes de croissance de 3,9% pour le secteur secondaire et de 3,6% pour le secteur tertiaire.

Du côté de la demande, la croissance devrait être soutenue en 2025 par la demande intérieure avec une contribution à hauteur de +3,9 points de pourcentage. Dans cette évolution, la consommation des ménages devrait contribuer de +1,6 point à la croissance du PIB, sur fond d'amélioration prévue des revenus agricoles et d'atténuation des pressions pesant sur le pouvoir d'achat des ménages, en lien avec les revalorisations salariales et le déploiement du programme des aides sociales directes. Parallèlement, la consommation des administrations publiques devrait contribuer à hauteur de +1,1 point, alors que la formation brute de capital fixe devrait contribuer pour +0,8 point à la croissance.

S'agissant de l'inflation, elle a poursuivi sa tendance baissière pour revenir à 0,8% en septembre 2024 en glissement annuel, ramenant le taux moyen sur les neuf premiers mois de l'année à 1,1% contre 6,9% un an auparavant. Cette situation traduit les effets du reflux des prix des produits de base et du resserrement monétaire qui a été soutenu par les mesures prises par le Gouvernement pour limiter la diffusion des pressions inflationnistes, notamment vers les produits alimentaires. Ainsi, le retour de l'inflation à des niveaux en ligne avec l'objectif de stabilité des prix ainsi que l'ancrage des anticipations inflationnistes ont favorisé l'assouplissement de la politique monétaire, à travers la réduction du taux directeur de 25 pbs en juin 2024 à 2,75%, puis son maintien inchangé à ce niveau en septembre 2024. Dans ces conditions, le taux d'inflation devrait être contenu à 1,3% en moyenne au titre de l'année 2024 contre 6,1% en 2023, avant de se situer autour de 2% en 2025.

A moyen terme, l'activité économique devrait tirer profit de l'amélioration de l'environnement international et de la poursuite de la dynamique enclenchée par les chantiers de réformes structurelles et les grands projets stratégiques dans les domaines de l'eau et du transport, en particulier, ainsi que ceux liés à l'organisation de la Coupe d'Afrique des Nations 2025 et de la Coupe du monde 2030. A l'horizon de 2027, la croissance du PIB devrait dépasser 4%, marquant ainsi un retour progressif à la tendance de long terme. Cependant, ces prévisions restent exposées aux répercussions des conflits géopolitiques sur la croissance de la zone euro et à l'impact d'une éventuelle récurrence des années de sécheresse.

II. Evolutions récentes des finances publiques

1. Réalisations budgétaires en 2023

La consolidation budgétaire, entamée au lendemain de la crise de la covid-19, s'est poursuivie en 2023, ramenant le déficit budgétaire à 4,3% du PIB en 2023 après 5,4% en 2022, soit un niveau inférieur à l'objectif de 4,5% inscrit dans la LF 2023.

Cette maîtrise du déficit a été assurée grâce au bon comportement des recettes, tant fiscales que non fiscales, qui a permis d'accélérer l'effort d'investissement dans certains projets structurants, notamment dans le cadre du programme national pour l'approvisionnement en eau potable et l'irrigation (PNAEPI 2020-2027), de couvrir les dépenses exceptionnelles relatives aux mesures prises par l'État pour soutenir le pouvoir d'achat des ménages et l'activité économique et de prendre en charge les sinistrés du séisme d'Al-Haouz.

Recettes ordinaires

La dynamique des recettes fiscales, en augmentation de +14 MM.DH ou +5,6% par rapport à 2022, s'explique notamment par l'impact des mesures d'amélioration du recouvrement et d'élargissement de l'assiette, portant notamment sur l'introduction de la retenue à la source pour certains impôts et taxes et la suppression de 14 dépenses fiscales liées à l'IS, ainsi que par les recouvrements issus de l'action de l'administration fiscale.

Tableau 2 : Evolution des recettes en 2023

En Millions de DH	2022	2023	Evolution		Taux de réalisation
			%	En valeur	
RECETTES ORDINAIRES	301 934	324 142	7,4%	22 208	103,7%
Recettes fiscales	249 382	263 249	5,6%	13 867	103,1%
Impôt sur les sociétés (IS)	60 830	62 293	2,4%	1 463	102,3%
Impôt sur le revenu (IR)	47 970	50 731	5,8%	2 761	105,8%
Taxe sur la valeur ajoutée	74 208	77 209	4,0%	3 001	97,3%
Intérieure	19 458	24 137	24,0%	4 679	96,1%
Importation	54 750	53 072	-3,1%	-1 678	97,9%
Taxes intérieure de consommation	31 605	32 780	3,7%	1 175	103,0%
Droits de douane	13 895	16 436	18,3%	2 541	109,4%
Droits d'enregistrement et de timbre	18 018	20 010	11,1%	1 992	125,5%
Recettes non fiscales	48 644	56 823	16,8%	8 179	104,9%
Dont : Recettes en provenance des EEP	13 146	13 987	6,4%	841	71,9%
Autres recettes	35 498	41 229	16,1%	5 731	138,9%
Cession de participations de l'Etat	0	1 607	-	1607	32,1%

Les recettes non fiscales ont atteint 56,8 MM.DH, dont 14 MM.DH au titre des produits en provenance des établissements et entreprises publics (EEP), 1,6 MM.DH correspondant à la cession de la participation de l'Etat dans le capital de la « Société d'aménagement et de développement de Mazagan ». Les autres recettes non fiscales se sont élevées à 41,2 MM.DH, dont un montant de 25,4 MM.DH au titre des mécanismes de financement innovants, soit quasiment le même niveau enregistré en 2022.

Le recours à ces mécanismes, lancés depuis 2019, s'inscrit dans l'objectif de mobiliser des ressources additionnelles, autrement que par le biais de la dette, à même d'accompagner les chantiers socio-économiques structurants engagés par le Gouvernement.

Ces mécanismes, qui reposent notamment sur le levier de la gestion active du domaine privé de l'Etat, consistent à céder, à titre onéreux, des actifs immobiliers à des Organismes de Placement Collectif en Immobilier (OPCI), tout en préservant leur affectation actuelle et donc la continuité du service public, à travers la conclusion d'actes de location à long terme. Ces OPCIS sont détenus majoritairement par des investisseurs institutionnels (CDG, CMR et CNSS) et abritent des bâtiments fonctionnels de l'Etat (bâtiments administratifs, hôpitaux, établissements scolaires, tribunaux, ...).

Dépenses ordinaires et d'investissement

Globalement, les dépenses ont enregistré une augmentation de +22 MM.DH par rapport à 2022. Ainsi, les dépenses ordinaires, qui se sont situées à 293,2 MM.DH, ont marqué une hausse de +5,1 MM.DH (+1,8%) recouvrant, d'une part, des progressions des dépenses au titre des « biens et services » (+14,2 MM.DH ou +6,5%) et des intérêts de la dette (+2,7 MM.DH ou +9,5%) et, d'autre part, un repli des charges de la compensation (-11,8 MM.DH ou -28,4%). De leur côté, les émissions d'investissement se sont établies à 110,8 MM.DH, en hausse de +17 MM.DH par rapport à l'année 2022.

Tableau 3 : Evolution des dépenses en 2023

En Millions de DH	2022	2023	Evolution		Taux de réalisation
			%	En valeur	
DEPENSES ORDINAIRES	288 135	293 217	1,8%	5 082	100,6%
Personnel	147 756	151 765	2,7%	4 009	97,4%
Autres biens et services	70 085	80 289	14,6%	10 204	101,5%
Intérêts dette	28 502	31 220	9,5%	2 717	104,2%
Compensation	41 791	29 943	-28,4%	-11 848	112,7%
SOLDE ORDINAIRE	13 800	30 925	124,1%	17 126	
INVESTISSEMENT	93 767	110 764	18,1%	16 997	121,5%

Cette augmentation des dépenses est tirée particulièrement par l'effort d'investissement dans certains projets structurants, notamment dans le cadre du programme national pour l'approvisionnement en eau potable et l'irrigation (PNAEPI 2020-2027), les dépenses des secteurs sociaux et les dépenses exceptionnelles relatives aux mesures prises par l'Etat pour soutenir le pouvoir d'achat des ménages et appuyer les entreprises publiques ayant été affectées par l'inflation. Cet effort budgétaire a porté notamment sur :

- 4,5 MM.DH pour l'accompagnement des réformes de l'éducation et la santé ;
- 3,4 MM.DH au titre des mesures visant l'atténuation des effets de l'inflation, notamment pour maîtriser le coût de revient des produits alimentaires ;
- 4 MM.DH au titre de la dotation budgétaire au profit de l'ONEE pour soutenir les coûts de production de l'électricité sans répercussion sur les prix de vente ;
- 3 MM.DH dans le cadre des mesures d'urgence pour face au déficit hydrique.

Comptes spéciaux du Trésor

Les comptes spéciaux du Trésor ont dégagé un solde excédentaire de +17 MM.DH contre +8,4 MM.DH en 2022. Un tel niveau de solde s'explique, à hauteur de 16,2 MM.DH, par les opérations des comptes d'affectation spéciale, notamment le « Fonds spécial pour la gestion des effets du tremblement de terre » (+17,2 MM.DH). Le fonds d'appui à la protection sociale et à la cohésion sociale, érigé en tant que support de financement de la mise en œuvre du chantier de la généralisation de la protection sociale, a connu en décembre 2023 le démarrage des décaissements au titre du régime de l'aide sociale directe qui vient s'ajouter au régime de l'assurance maladie obligatoire (AMO). Les ressources de ce fonds se sont élevées à 15,8 MM.DH contre des dépenses de 13,5 MM.DH.

Déficit budgétaire et son financement

Les recettes et les dépenses réalisées, en plus du solde excédentaire des comptes spéciaux du Trésor (CST), ont fait ressortir un solde budgétaire de -62,8 MM.DH, soit 4,3% du PIB, au terme de l'année 2023. Compte tenu d'une atténuation des opérations en instance de 9,3 MM.DH, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un besoin de financement 72,1 MM.DH.

Ce besoin, augmenté du flux net des placements sur le marché monétaire de 11,9 MM.DH et de la reconstitution du solde du compte courant du Trésor de 6,8 MM.DH, a été couvert par le recours au marché de la dette intérieure pour un montant net de 39,6 MM.DH, la mobilisation de financements extérieurs pour un montant net de 35 MM.DH et l'augmentation des dépôts au Trésor de 13,7 MM.DH.

Les souscriptions au titre de l'endettement intérieur ont porté sur un montant de 272,2 MM.DH contre 156,3 MM.DH en 2022, tandis que les remboursements en principal ont atteint 232,6 MM.DH contre 113,8 MM.DH. Concernant l'endettement extérieur, les tirages ont atteint 45,5 MM.DH, dont 26,1 MM.DH sur le MFI, contre 29,7 MM.DH en 2022 alors que les amortissements se sont limités à 10,5 MM.DH contre 23,6 MM.DH un an auparavant.

2. Réalisations à fin septembre 2024

Les résultats d'exécution de la loi de finances (LF) à fin septembre 2024 font ressortir un déficit budgétaire de 35,5 MM.DH contre 32,5 MM.DH un an auparavant. Cette évolution reflète une progression des dépenses (+31,5 MM.DH) plus importante que celle des recettes (+28,4 MM.DH), en relation notamment avec l'appui apporté aux populations ciblées dans le cadre du programme de la protection sociale et du fonds de gestion des effets du séisme d'Al-Haouz.

Recettes ordinaires

Les recettes ont enregistré, sur une base nette des remboursements, dégrèvements et restitutions fiscaux, un taux de réalisation de 77,1% par rapport aux prévisions de la (LF) et une hausse de 28,4 MM.DH (+12,2%) comparativement à fin septembre 2023.

Les recettes fiscales ont affiché un taux de réalisation de 82,8% et une progression soutenue de +23,9 MM.DH (+11,9%). Les remboursements, dégrèvements et restitutions fiscaux, y compris la part supportée par les collectivités territoriales, se sont chiffrés à 13,6 MM.DH contre 9,7 MM.DH à fin septembre 2023.

La bonne dynamique des recettes fiscales est attribuable aux mesures des LF 2023 et 2024 portant notamment sur l'introduction du principe de la retenue à la source pour certains

impôts (IS, IR et TVA) et la suppression de dépenses fiscales (14 mesures liées à l'IS en 2023 et 25 mesures liées à la TVA en 2024). A cela s'ajoute le renforcement de l'administration fiscale en matière de recouvrement et de contrôle.

Par nature d'impôt et de taxe, les principales évolutions ayant caractérisé le comportement des recettes fiscales se présentent comme suit :

- **IS** : taux de réalisation de 92,1% et progression de +6,2 MM.DH (+12,6%), due principalement à l'amélioration des recettes au titre des trois premiers acomptes (+3 MM.DH) et du complément de régularisation (+2,3 MM.DH), ainsi que de l'IS retenu à la source sur les produits de placements à revenu fixe et sur les rémunérations allouées à des tiers (+0,9 MM.DH) ;
- **IR** : taux de réalisation de 83% et hausse de +5,1 MM.DH (+13,2%), reflétant essentiellement une amélioration des recettes générées par l'IR sur les salaires (+1,7 MM.DH) et sur les profits fonciers (+0,5 MM.DH), ainsi que l'IR retenu à la source sur les produits de placements à revenu fixe et sur les profits de cession de valeurs mobilières (+0,7 MM.DH) ;
- **TVA** : taux de réalisation de 77,5% et progression de +7,6 MM.DH, grâce au produit aussi bien de la TVA à l'importation (+4,2 MM.DH ou +10,9%, en lien avec la progression des importations) que de la TVA à l'intérieur (+3,3 MM.DH ou +15,9%, traduisant à la fois la reprise de la consommation et l'impact des mesures introduites par la LF 2024) ;
- **TIC** : taux de réalisation de 79,9% et hausse de +2,4 MM.DH (+10,5%), attribuable principalement à une amélioration des TIC sur les produits énergétiques (+1,2 MM.DH ou +10%), sur les tabacs (+0,6 MM.DH ou +6,9%) et sur les autres produits (+0,6 MM.DH ou +28,9%) ;
- **Droits de douane** : taux de réalisation de 86,3% et hausse de +1,8 MM.DH (+15,4%) ;
- **Droits d'enregistrement et de timbre** : taux de réalisation de 81,6% et progression de +420 M.DH (+2,7%), reflétant les hausses des recettes des droits d'enregistrement (+224 M.DH), de la taxe sur les contrats d'assurance (+137 M.DH) et de la TSAV (+79 M.DH).

Les recettes non fiscales se sont, pour leur part, établies à 34,1 MM.DH contre 30,3 MM.DH à fin septembre 2023. Ces recettes comprennent 12,1 MM.DH en provenance des EEP (dont 5,8 MM.DH versés par l'OCP, 2,7 MM.DH par Bank Al-Maghrib, 2 MM.DH par l'Agence nationale de la conservation foncière, du cadastre et de la cartographie et 690 M.DH par Ittissalat Al-Maghrib) et 1,7 MM.DH au titre des produits de cession de participations de l'État.

Ces recettes comprennent également un montant de 11 MM.DH au titre des mécanismes de financements innovants et portent sur la cession d'actifs (bâtiments administratifs, établissements d'enseignement supérieur et de l'éducation nationale, hôpitaux et tribunaux) à la CMR, la CDG et à la CNSS.

Dépenses ordinaires et d'investissement

Les dépenses ordinaires ont atteint un montant de 230,6 MM.DH, enregistrant un taux d'exécution de 75,1% et une hausse de +13,4 MM.DH par rapport à fin septembre 2023. Cette évolution est attribuable à l'augmentation des dépenses au titre des biens et services de +14,3 MM.DH et, dans une moindre mesure, à la hausse des intérêts de la dette de

+1,8 MM.DH. Les charges de la compensation ont, pour leur part, accusé une baisse de -2,6 MM.DH.

L'exécution des dépenses des biens et services a été marquée par un taux de réalisation de 74,8% pour les dépenses de personnel et 67,6% pour les dépenses afférentes aux « autres biens et services », en augmentation de +8,1 MM.DH et +6,1 MM.DH, respectivement par rapport à fin septembre 2023.

Les intérêts de la dette ont, pour leur part, affiché un taux de réalisation de 76,2%. Leur évolution recouvre une hausse des intérêts de la dette extérieure (+2,2 MM.DH) compensée par une baisse de ceux de la dette intérieure (-0,4 MM.DH).

Les charges de la compensation ont enregistré un taux de réalisation de 115,9%. Elles ont affiché, par rapport à fin septembre 2023, un recul de -2,6 MM.DH provenant de la baisse du soutien au gaz butane (-1,2 MM.DH à 11,4 MM.DH) et à la farine nationale de blé tendre (-1,6 MM.DH à 1,7 MM.DH), tandis que la charge au titre du sucre a augmenté de +0,3 MM.DH pour ressortir à 4,9 MM.DH. Les subventions accordées aux professionnels du secteur du transport routier se sont élevées à 1,6 MM.DH, soit le même montant alloué à la même période de l'année précédente. À noter qu'une décompensation partielle du gaz butane a été initiée à partir du 20 mai 2024 et a porté sur une réduction de 2,5 DH pour la bonbonne de 3 kg et 10 DH pour celle de 12 kg.

Ces évolutions des recettes et des dépenses se sont traduites par un solde ordinaire excédentaire de 31,3 MM.DH contre 16,3 MM.DH un an auparavant.

En ce qui concerne les dépenses d'investissement, les émissions ont atteint 70,7 MM.DH, en hausse de +4,8 MM.DH par rapport à fin septembre 2023. Comparativement aux prévisions de la LF 2024, leur taux de réalisation s'est élevé à 70,4%.

Comptes spéciaux du Trésor

Les comptes spéciaux du Trésor ont dégagé un solde excédentaire de +3,9 MM.DH contre +17,1 MM.DH à fin septembre 2023, qui résulte principalement de l'évolution du solde du fonds de gestion du séisme d'Al-Haouz (-4,3 MM.DH contre +10,2 MM.DH à fin septembre 2023).

Déficit budgétaire et son financement

Compte tenu de ces évolutions et d'une réduction des opérations en instance de 0,5 MM.DH, la situation des charges et ressources du Trésor a fait ressortir un besoin de financement de 36,1 MM.DH à fin septembre 2024, contre 45,9 MM.DH un an auparavant.

Les mobilisations nettes se sont élevées à 57,5 MM.DH sur le marché domestique et 5,9 MM.DH au titre des emprunts extérieurs. Le flux de l'endettement intérieur recouvre des souscriptions pour un montant de 163,3 MM.DH et des remboursements en principal pour 105,8 MM.DH. Celui de l'endettement extérieur recouvre des tirages de 24,5 MM.DH et des amortissements de 18,7 MM.DH.

III. Programmation Budgétaire Triennale Globale 2025-2027

1. Orientations budgétaires pluriannuelles

L'élaboration de la PBT 2025-2027 s'inscrit dans le cadre du plan d'action à moyen terme élaboré conformément aux Hautes Orientations Royales et sur la base des priorités du programme gouvernemental, notamment en ce qui concerne la poursuite du renforcement des fondements de l'Etat social, la consolidation de la dynamique de l'investissement et de la création d'emplois et la poursuite de la mise en œuvre des réformes structurelles.

Ceci étant, et dans un contexte international encore dominé par l'incertitude due à l'escalade des tensions géopolitiques, et une conjoncture nationale empreinte particulièrement par un déficit en ressources hydriques, les choix du Gouvernement en matière de politique budgétaire pour la période 2025-2027 visent à maintenir l'équilibre entre la nécessité de parachever les grands chantiers de modernisation sur lesquels le Royaume s'est engagé ces dernières années, d'une part, et la soutenabilité des finances publiques et la reconstitution continue des marges budgétaires, d'autre part.

La PBT 2025-2027 acte la poursuite de la mise en œuvre des dernières composantes du grand chantier de généralisation de la protection sociale, notamment l'élargissement de la base des adhérents aux régimes de retraite et la généralisation de l'indemnité pour perte d'emploi. Aussi, cette PBT tient-elle compte de l'opérationnalisation des mesures décidées par le Gouvernement dans le cadre du soutien du pouvoir d'achat des citoyens. Il s'agit particulièrement des augmentations salariales, objet des accords sociaux conclus avec les partenaires sociaux, et du soutien des prix de certains produits de première nécessité.

Pour ce qui est des dépenses d'investissement, la PBT 2025-2027 capitalise sur les priorités sectorielles décidées par le Gouvernement pour répondre aux urgences nationales, telles que le programme de reconstruction et de réhabilitation générale des zones sinistrées suite au séisme d'Al-Haouz, le Programme National pour l'Approvisionnement en Eau Potable et l'Irrigation (PNAEPI 2020-2027) et le renforcement des infrastructures.

En sus de cela, cette programmation triennale marque le lancement d'autres programmes et stratégies telles que la nouvelle stratégie du numérique « Maroc Digital 2030 » et la nouvelle feuille de route de l'emploi.

Par ailleurs, l'élaboration de la PBT 2025-2027 s'est basée sur une priorisation pointue des dépenses à budgétiser. Ceci s'est traduit par une rationalisation des dépenses courantes de fonctionnement, particulièrement celles liées aux études, aux déplacements et à l'organisation de cérémonies et de réceptions, ainsi qu'une programmation optimisée des projets d'investissement structurants, créateurs d'emplois et de valeur ajoutée.

2. Programmation Budgétaire des recettes

L'évolution des recettes ordinaires au titre de la période 2025-2027 traduit une amélioration des recettes aussi bien fiscales, domestiques et douanières, que non fiscales, avec une augmentation de 9,7% en 2025 par rapport aux prévisions actualisées de 2024, de 4,5% en 2026 et une stabilisation au même niveau en 2027.

Tableau 4 : Programmation Budgétaire Triennale Globale des recettes (en M.DH)

	LF Année 2024	PLF Année 2025	Projections Année 2026	Projections Année 2027
RECETTES ORDINAIRES (Budget général)	336 049	391 672	409 345	410 863
Recettes fiscales (1)	270 797	320 079	338 552	354 753
- Impôts directs	116 942	139 268	146 780	153 686
• Impôt sur les Sociétés	59 918	73 006	77 350	81 565
• Impôt sur le Revenu	52 739	60 868	63 754	66 378
• Majorations et autres impôts	4 286	5 394	5 676	5 743
- Impôts indirects	118 851	137 789	146 849	154 319
• Taxe sur la Valeur Ajoutée	86 911	100 889	108 127	114 376
<i>TVA intérieure</i>	29 403	36 844	39 458	42 060
<i>TVA à l'importation</i>	57 508	64 045	68 669	72 316
• Taxe Intérieure de Consommation	31 940	36 901	38 722	39 943
<i>TIC sur les tabacs manufacturés</i>	12 500	13 700	14 064	14 300
<i>TIC sur les produits énergétiques</i>	16 640	19 451	20 691	21 443
<i>TIC sur les autres produits</i>	2 800	3 750	3 967	4 200
• Droits de douane	15 728	21 283	21 857	22 359
• Droits d'Enregistrement et de	19 276	21 739	23 066	24 389
Recettes non fiscales	65 253	71 593	70 793	56 110
• Recettes en provenance des EEPs	19 480	22 550	21 550	16 867
• Autres Recettes	40 773	43 043	43 243	33 243
• Cession des participations de l'Etat	5 000	6 000	6 000	6 000

1/ Sur une base nette des remboursements fiscaux et des transferts aux collectivités territoriales.

2.1. Recettes fiscales

Les **recettes fiscales** devraient continuer à croître de manière soutenue sur les trois prochaines années, reflétant l'impact attendu des réformes introduites dans le cadre de la Loi-Cadre portant réforme fiscale. En 2025, elles sont estimées à 320,1 MM.DH, soit une hausse de 12% par rapport aux prévisions de clôture de 2024. En 2026, les recettes devraient atteindre 338,6 MM.DH, enregistrant une progression plus modérée de 5,8% par rapport à 2025. En 2027, elles sont projetées à 354,8 MM.DH, marquant une hausse de 4,8%.

Ces prévisions se basent sur les hypothèses du cadre macroéconomique et les spécificités intrinsèques des différents postes de recettes à prévoir. Elles tiennent compte également des évolutions exceptionnelles constatées et des impacts budgétaires des mesures prévues conformément aux objectifs fondamentaux de la loi-cadre portant réforme fiscale.

Dans ce sens, les mesures fiscales proposées dans le cadre du PLF 2025 visent principalement l'allègement de la pression fiscale sur les contribuables, la stimulation de l'emploi, le renforcement de la compétitivité des entreprises, la modernisation continue des pratiques de l'administration fiscale, ainsi que la poursuite des mesures visant la stabilisation

des prix sur le marché local, notamment dans le contexte de coûts de production élevés et de la sécheresse.

Les principales mesures proposées dans le cadre du PLF 2025 se présentent ainsi comme suit :

- La réforme de l'IR : cette réforme, traduisant l'engagement du Gouvernement dans le cadre de la session d'avril 2024 du dialogue social, porte sur le réaménagement du barème de l'IR salarial à travers :
 - le relèvement du seuil d'exonération de 30 000 dirhams à 40 000 dirhams ;
 - la révision des autres tranches du barème, afin de les élargir et de réduire leur taux d'imposition ;
 - la réduction du taux marginal supérieur du barème de 38% à 37%.

En termes d'impact, cette réforme devrait se traduire par un manque à gagner de -5,2 MM.DH en 2025 et par la hausse de la proportion de la population fiscale exonérée soumise au barème de l'IR qui devrait passer de 71,4% à 80,0%. Toutefois, l'impact des augmentations de salaires décidées dans le cadre du dialogue social devrait couvrir largement ce manque à gagner.

- D'autres mesures en matière d'IR sont proposées, notamment l'augmentation du montant annuel de la réduction d'impôt au titre des charges de famille (360 à 500 dirhams par personne à charge), la révision des conditions d'exonération de l'indemnité de stage pour la promotion de l'emploi dans le cadre de la feuille de route dédiée et l'amélioration du régime d'imposition des revenus fonciers pour des objectifs de simplification et d'équité fiscale avec les autres revenus.
- L'exonération de TVA de certains produits essentiels importés pour stabiliser les prix.
- La suspension, pour l'année 2025, des droits de douane sur des produits alimentaires (viande rouge, riz, huile d'olive vierge).
- L'instauration de la TIC sur les substituts nicotiques sans tabac et les cigarettes électroniques jetables dans le cadre de la réforme de la fiscalité sur les tabacs.
- La suppression de l'exonération et l'augmentation de la TIC sur les houilles et le fuel oils lourd pour encourager l'usage des énergies propres.

A noter que la réforme de l'IR, introduite par le PLF 2025, vient s'ajouter aux réformes adoptées en matière d'IS (en 2023) et de TVA (en 2024) selon une approche progressive à l'horizon 2026.

Par ailleurs, les travaux de conception pour l'implémentation d'une taxe carbone au Maroc ont été lancés en vue de l'introduction de cette taxe dans le cadre du PLF 2026.

2.2. Recettes non fiscales

Les projections des recettes en provenance des EEP au titre des années 2025, 2026 et 2027 s'élèvent, respectivement, à 22,6 MM.DH, 21,6 MM.DH et 16,9 MM.DH. A noter que la baisse prévue en 2027 s'explique notamment par l'importance de l'enveloppe dédiée à l'accélération des programmes d'investissement de certains EEP.

Ces projections pourraient évoluer à la lumière de la mise en œuvre des dispositions contenues dans la loi-cadre relative à la réforme des EEP visant à renforcer le rôle de l'Etat-

actionnaire et à rationaliser la gestion du portefeuille public en mettant l'accent sur sa performance, à travers notamment l'opérationnalisation de « l'Agence Nationale de Gestion Stratégique des Participations de l'Etat et de suivi des Performances des Etablissements et Entreprises Publics (ANGSPE)».

Concernant les financements innovants, de nouvelles opérations de gestion active du patrimoine de l'Etat sont projetées pour des montants de 35 MM.DH en 2025 et en 2026 et 25 MM.DH en 2027. Les actifs immobiliers à céder sont définis au fur et à mesure des résultats des travaux menés en termes de cadrage, d'évaluation des actifs et de préparation de la documentation contractuelle correspondante.

S'agissant des recettes au titre des cessions des participations de l'Etat, elles devraient porter sur un montant de 6 MM.DH par an sur la période 2025-2027.

3. Programmation Budgétaire des dépenses

3.1. Volume global des dépenses du budget général

Le montant total des crédits programmés au titre de la PBT 2025-2027 est de l'ordre de 482,4 MM.DH en 2025, 494,9 MM.DH en 2026 et 494,2 MM.DH en 2027, soit une augmentation annuelle moyenne de 1,2% entre 2025 et 2027. L'augmentation des dépenses du budget général reflète une hausse moyenne annuelle de 3,1% des dépenses de fonctionnement, contre une diminution de -3,2% des dépenses d'investissement sur la même période, comme illustré sur le tableau suivant :

Tableau 5 : Programmation Budgétaire Triennale Globale des dépenses du budget général (en M.DH)

	LF Année 2024	PLF Année 2025	Projections Année 2026	Projections Année 2027
DEPENSES (BUDGET GENERAL)	425 139	482 435	494 897	494 230
Dépenses de fonctionnement (1)	269 802	311 303	323 900	330 963
Dépenses de personnel	161 623	180 271	191 246	195 020
Matériel et dépenses diverses	71 158	80 220	83 006	85 854
Charges communes	34 820	48 112	46 647	47 890
Dépenses imprévues et dotations provisionnelles	2 200	2 700	3 000	2 200
Dépenses en intérêts et commissions se rapportant à la dette publique (2)	37 229	42 606	42 853	42 971
Dépenses d'investissement (3)	118 108	128 526	128 145	120 296

1/ Non compris les remboursements, dégrèvements et restitutions fiscaux.

2/ Nettes des recettes en atténuation des dépenses de la dette.

3/ Crédits de paiement (CP).

➤ **Dépenses de fonctionnement**

- **Dépenses de personnel :**

Les prévisions en matière de dépenses de personnel prennent en considération les dépenses permanentes à caractère structurel, les différents avancements et promotions, les départs à la retraite et l'impact financier qui découle des accords conclus dans le cadre du dialogue social. Ces projections tiennent compte du potentiel lié au redéploiement des

postes budgétaires pour couvrir les besoins aux niveaux territorial et sectoriel. Le tableau ci-après illustre la structure des dépenses de personnel prévues dans le cadre de la PBT 2025-2027 qui devraient passer de 180,3 MM.DH en 2025 à 195 MM.DH en 2027, soit une augmentation annuelle moyenne de 4% sur cette période.

Tableau 6 : Programmation Budgétaire Triennale des dépenses de personnel (en M.DH)

	PLF 2025	Projections 2026	Projections 2027
Traitements, salaires et indemnités permanentes - y compris les avancements et promotions et les nouvelles créations de postes(*)	147 370	157 652	159 756
Autres dépenses de personnel (**)	32 901	33 594	35 264
Dépenses de personnel	180 271	191 246	195 020

(*) Y compris l'impact des mesures découlant du dialogue social.

(**) Y compris les cotisations aux régimes de retraite et aux organismes de prévoyance sociale

Cette augmentation est due, au premier degré, aux salaires et indemnités permanentes qui devraient augmenter selon une cadence annuelle moyenne de 3,4%, sous l'effet des facteurs susmentionnés. Les principales charges sociales, en l'occurrence les cotisations aux régimes de retraite et aux organismes de prévoyance sociale, devraient connaître une augmentation annuelle moyenne de 9,6% entre 2025 et 2027.

- **Dépenses de matériel et dépenses diverses (MDD) :**

Les orientations retenues en matière des dépenses de MDD consistent à maintenir une gestion efficiente de l'administration publique. Cela se traduit par la rationalisation des dépenses relatives aux redevances de télécommunications, aux études, aux indemnités de déplacement et à l'organisation des cérémonies, ainsi que la priorisation de l'apurement des arriérés d'eau et d'électricité, et des autres dépenses nécessaires au maintien du bon fonctionnement des services publics, y compris les subventions allouées aux EEP. A cet effet, les dépenses de MDD devraient progresser de 3,5% en moyenne annuelle entre 2025 et 2027. Les augmentations prévues à ce titre sont principalement tirées par les subventions octroyées aux établissements publics en raison de :

- la consolidation de l'effort budgétaire de l'Etat pour renforcer les capacités financières des secteurs sociaux, en l'occurrence l'éducation, l'enseignement et formation et la santé et ce, en lien avec la mise en œuvre des stratégies et les réformes entamées durant ces dernières années ; et
- l'augmentation de la masse salariale des établissements publics subventionnés suite aux accords conclus dans le cadre du dialogue social.

- **Charges communes - Fonctionnement**

Les crédits du Chapitre des Charges Communes – Fonctionnement, inscrits dans la PBT 2025-2027, se caractérisent par la prédominance des dépenses à caractère social, qui concernent, essentiellement, la couverture des charges de la compensation, y compris les mesures d'accompagnement, les cotisations à certains régimes de retraite gérés par la Caisse Marocaine des Retraites (CMR), ainsi que la contribution au financement du chantier de généralisation de la protection sociale.

Le tableau ci-après fait ressortir, par grandes masses, les crédits de fonctionnement au titre du budget des charges communes pour la période 2025-2027 :

Tableau 7 : Programmation Budgétaire Triennale des charges communes-fonctionnement
(en M.DH)

	PLF 2025	Projections 2026	Projections 2027
Couverture de la charge de compensation et prise en charge de l'impact des mesures d'accompagnement	17 136	14 111	14 174
Couverture de certaines dépenses liées aux régimes de retraite gérés par la Caisse Marocaine des Retraites (CMR)	5 212	5 709	6 210
Autres dépenses liées, essentiellement, à l'appui aux politiques sociales, aux actions de coopération internationale et à d'autres institutions	25 764	26 827	27 506
<i>Dont : Versements au profit du CAS : Fonds d'appui à la protection sociale et à la cohésion sociale</i>	16 289	17 778	17 678
Charges communes – fonctionnement	48 112	46 647	47 890

- Dépenses en intérêts et commissions se rapportant à la dette publique

En 2025, les charges en intérêts de la dette¹ devraient augmenter de 8,9 MM.DH ou 26,5% par rapport aux prévisions actualisées au titre de 2024.

Cette évolution, qui concerne la dette aussi bien intérieure (+8,1 MM.DH) qu'extérieure (+0,8 MM.DH), est due principalement à l'augmentation à la fois de l'encours de la dette et de son coût en lien avec la hausse des taux d'intérêt (i) sur le marché domestique suite aux 3 relèvements successifs du taux directeur opérés par Bank Al-Maghrib entre septembre 2022 et mars 2023 et (ii) à l'international suite aux resserrements monétaires consécutifs ayant été opérés par la FED et la BCE dès le premier trimestre de 2022.

En 2026, les charges en intérêts devraient augmenter légèrement de 0,6% (+0,2 MM.DH) avant de se stabiliser au même niveau en 2027, bénéficiant ainsi de l'assouplissement en cours des politiques monétaires et des conditions de financement.

➤ **Dépenses d'investissement**

Le tableau ci-après illustre l'évolution des crédits de paiement des dépenses d'investissement du budget général prévus dans le cadre de la PBT 2025-2027. Les dépenses d'investissement du budget général devraient baisser de -3,2% en moyenne annuelle sur la période 2025-2027.

Tableau 8 : Programmation Budgétaire Triennale des dépenses d'investissement (en M.DH)

	PLF 2025	Projections 2026	Projections 2027
Ministères	84 924	88 066	83 065
Charges communes-Investissement	43 602	40 079	37 231
Dépenses d'investissement	128 526	128 145	120 296

Cette diminution vient amortir le trend haussier des crédits alloués à l'investissement enregistré pour les années 2024 (+11,4% par rapport à 2023) et 2025 (+8,8% par rapport à 2024), suite à l'accélération de certains programmes importants lancés par le Royaume pour palier à des questions urgentes, dont particulièrement le PNAEPI 2020-2027 et l'aide au logement instituée par la LF 2023. Ainsi, le recul prévu des dépenses d'investissement à partir de l'année 2026 revient, principalement, à l'achèvement progressif de certains programmes et projets programmés.

¹ Compte non tenu des recettes en atténuation des dépenses de la dette.

3.2. Principales mesures budgétaires

Compte tenu des Orientations générales arrêtées par le programme gouvernemental et le lancement de grands projets et chantiers structurants par le Royaume, la PBT 2025-2027 s'inscrit dans la continuité de celle au titre de 2024-2026, avec les actualisations nécessaires pour tenir compte, particulièrement, des nouvelles mesures décidées. Le tableau ci-après résume les mesures prises en compte dans la programmation des chapitres budgétaires susmentionnés:

Tableau 9 : Mesures budgétaires

Composante	Mesures introduites
Dépenses de fonctionnement	<ul style="list-style-type: none"> - Budgétisation des augmentations résultant du dialogue social et des différentes promotions et prise en charge des impacts du dialogue social sur la masse salariale des EP subventionnés, à travers la révision des subventions de fonctionnement qui leurs sont allouées ; - Parachèvement du chantier de généralisation de la protection sociale, avec l'élargissement de la base des adhérents aux régimes de retraite et la généralisation de l'indemnité pour perte d'emploi au profit de toute personne exerçant un emploi stable ; - Poursuite du chantier de renforcement de la gouvernance du secteur de la Santé à travers l'activation des Groupements Sanitaires Territoriaux, de la Haute Autorité de Santé, de l'Agence Marocaine des Médicaments et des Produits de Santé et de l'Agence Marocaine du Sang et de ses Dérivés.
Dépenses d'Investissement	<ul style="list-style-type: none"> - Le Renforcement de la mise en œuvre du Programme de Reconstruction et de Mise à Niveau Générale des Zones sinistrées par le Séisme d'Al-Haouz ; - Déploiement du Programme de Réhabilitation des Zones sinistrées par les Inondations dans le Sud-Est du Royaume ; - Mise à jour des prévisions en concordance avec la cadence de mise en œuvre du PNAEPI dans toutes ses dimensions (Réalisation de barrages, adduction de l'eau d'irrigation, dessalement de l'eau de mer, transfert d'eau...) ; - Lancement de la nouvelle stratégie du numérique « Maroc digital 2030 » ; - Lancement des projets et chantier faisant partie des préparatifs de notre pays pour la Coupe du Monde 2030 de Football, notamment ceux des infrastructures sportives, du ferroviaire, de l'aérien, des routes et autoroutes ; - Lancement de la nouvelle feuille de route de l'emploi.

4. Situation prévisionnelle des Charges et Ressources du Trésor

Tableau 10 : Situation des charges et ressources du Trésor

	Réalisations 2023	LF 2024 actualisée	PLF 2025	Projections 2026	Projections 2027
1- RECETTES ORDINAIRES	324 142	360 409	395 272	412 945	414 463
1.1- Recettes fiscales ⁽²⁾	263 249	285 771	320 079	338 552	354 753
Impôts directs	116 814	125 901	139 268	146 780	153 686
Impôts indirects	109 989	122 337	137 789	146 849	154 319
Droits de douane	16 436	17 704	21 283	21 857	22 359
Enregistrement et timbre	20 010	19 830	21 739	23 066	24 389
1.2- Recettes non fiscales	56 823	71 188	71 593	70 793	56 110
Recettes en provenance des EEP	13 987	22 497	22 550	21 550	16 867
Autres recettes	41 229	43 691	43 043	43 243	33 243
Cession des participations de l'Etat	1 607	5 000	6 000	6 000	6 000
1-3- Recettes de certains CST	4 070	3 450	3 600	3 600	3 600
2- DEPENSES TOTALES	386 983	422 182	453 493	466 058	469 510
2- DEPENSES ORDINAIRES	293 217	310 513	353 908	366 753	373 934
2.1- Biens et services	232 054	251 473	294 167	309 789	316 789
Personnel	151 765	164 252	180 271	191 246	195 020
Autres biens et services	80 289	87 221	113 896	118 542	121 770
2.2- Intérêts de la dette	31 220	33 683	42 606	42 853	42 971
Intérieure	22 930	23 429	31 557	30 765	30 242
Extérieure	8 290	10 254	11 049	12 088	12 729
2.3- Compensation	29 943	25 357	17 136	14 111	14 174
SOLDE ORDINAIRE	30 925	49 896	41 364	46 192	40 529
3- INVESTISSEMENT ⁽³⁾	110 764	109 329	105 584	105 306	99 576
4- Solde des comptes spéciaux du Trésor	16 997	-2 340	6 000	6 000	4 000
DEFICIT	-62 841	-61 773	-58 220	-53 113	-55 047
Déficit / PIB	-4,3%	-4,0%	-3,5%	-3,0%	-3,0%
Déficit / PIB hors cession des participations de l'Etat	-5,2%	-4,5%	-3,9%	-3,4%	-3,3%
Dette / PIB	69,5%	70,0%	69,0%	67,7%	66,6%

Tenant compte des perspectives du cadre macroéconomique et des hypothèses retenues pour établir la programmation budgétaire sur la période 2025-2027, le Gouvernement est déterminé à poursuivre le processus de consolidation budgétaire avec un déficit cible de 3,5% en 2025 et 3% en 2026 et 2027, permettant ainsi d'inscrire la dette du Trésor sur une trajectoire baissière passant d'environ 70% du PIB à fin 2024 à 66,6% en 2027, dans la perspective de la réduire davantage à près de 65% PIB à l'horizon 2030.

² Recettes nettes des remboursements fiscaux et des transferts aux Collectivités territoriales.

³ En termes d'émissions.

Cette consolidation budgétaire s'appuie sur la poursuite du dynamisme des recettes fiscales tiré par l'impact anticipé des réformes introduites dans le cadre de la Loi-Cadre portant réforme fiscale. Ces recettes devraient s'établir, en pourcentage du PIB, à 19,5% en 2025 puis 19,4% en 2026 et 19,1% en 2027. Cette évolution traduit une stabilisation progressive de l'impact des réformes, avec un système fiscal plus efficace et une assiette mieux exploitée.

Les recettes non fiscales, quant à elles, devraient se situer, en pourcentage du PIB, à 3% en 2027, contre 4,4% en 2025 et 4,1% en 2026. Cette baisse est attribuable principalement à la réduction des recettes au titre des mécanismes innovants qui sont prévues à 25 MM.DH en 2027, contre 35 MM.DH en 2025 et 2026.

Du côté des dépenses, la PBT 2025-2027 projette une réduction graduelle les ramenant globalement de 27,6% du PIB en 2025 à 26,7% en 2026 puis à 25,3% en 2027, soit une baisse de 2,3 points de PIB entre 2025 et 2027.

Cette réduction est tirée principalement par la modération de l'impact du dialogue social à l'horizon 2027 et par l'achèvement progressif des programmes lancés récemment par le Royaume, dont particulièrement le PNAEPI 2020-2027 et l'aide au logement instituée par la LF 2023.

5. Comparaisons par rapport à la programmation précédente

Au niveau des hypothèses macroéconomiques, les principaux changements introduits par la PBT 2025-2027 concernent la révision de la croissance économique à la baisse en 2024 et à la hausse pour les années 2025 et 2026, par rapport à la PBT 2024-2026 projetée une année auparavant, dans le cadre de la préparation du PLF 2024.

Pour l'année 2024, la révision à la baisse de -0,4 point à 3,3% est due notamment à la réalisation d'une campagne agricole en deçà des attentes avec une production céréalière de 31,2 M.Qx contre une hypothèse initiale de 75 M.Qx. Cet abaissement a été partiellement compensé par la révision à la hausse des prévisions de croissance de la valeur ajoutée non agricole, en raison, d'un côté, d'un comportement meilleur que prévu des industries extractives et manufacturières et du secteur de la construction et, d'un autre côté, de la poursuite du dynamisme du secteur tertiaire.

S'agissant de l'année 2025, la croissance économique a été révisée à la hausse de +1,1 point, pour s'établir à 4,6%, profitant des prémices de la reprise économique mondiale, notamment au sein de la zone euro (+1,2% en 2025 contre +0,8% en 2024). Cette évolution provient de la révision significative à la hausse de la valeur ajoutée agricole de +4,2% à +11,0% et, dans une moindre mesure, de celle de la valeur ajoutée non agricole (de +3,6% à +3,7%).

Concernant l'année 2026, la croissance a été légèrement révisée légèrement à la hausse de 4,0% à +4,1%, recouvrant une révision de la valeur ajoutée agricole de +4,4% à +4,8% et un léger abaissement de la valeur ajoutée non agricole.

En ce qui concerne la trajectoire du déficit budgétaire, elle reste globalement conforme à celle ciblée dans le cadre de la PBT 2024-2026. En effet, les révisions des prévisions de recettes devraient dégager des marges pour couvrir l'effort budgétaire supplémentaire au niveau des dépenses et ce, en liaison notamment avec l'amélioration plus que prévu des recettes fiscales. Ainsi, les niveaux de déficits cibles ont été maintenus à 3,5% du PIB en 2025 et 3% en 2026. **Pour sa part, la trajectoire du taux d'endettement**

du Trésor a été révisée à la baisse en relation notamment avec un effet de base lié à la réalisation à fin 2023 d'un déficit moins important que prévu et un PIB plus important en termes nominaux.

Tableau 11 : Comparaisons des principaux agrégats par rapport à la PBT 2024-2026

	2024			2025			2026		
	LF	Act	Ecart	PBT 24-26	PBT 25-27	Ecart	PBT 24-26	PBT 25-27	Ecart
Taux de croissance	3,7%	3,3%	-0,4 pt	3,5%	4,6%	+1,1 pt	4,0%	4,1%	+0,1 pt
Taux d'inflation	2,5%	1,3%	-1,2 pt	2,0%	2,0%	-	1,9%	2,0%	+0,1 pt
Recettes ordinaires (en % du PIB)	22,0%	23,4%	+1,4 pt	21,9%	24,0%	+2,1 pt	21,6%	23,6%	+2,0 pt
Dépenses globales (en % du PIB)	26,0%	27,4%	+1,4 pt	25,4%	27,6%	+2,2 pt	24,6%	26,7%	+2,1 pt
Solde budgétaire (en % du PIB)	4,0%	4,0%	0,0 pt	-3,5%	-3,5%	0,0 pt	-3,0%	-3,0%	0,0 pt
Dette du Trésor (en % du PIB)	70,3%	70,0%	-0,3 pt	69,6%	69,0%	-0,6 pt	68,5%	67,7%	-0,8 pt

En 2024, la bonne dynamique constatée des recettes, notamment fiscales, devrait couvrir les dépenses relatives à l'accélération de certains projets structurants et réformes et aux mesures déployées pour répondre aux engagements issus du dialogue social et pour atténuer les effets des pressions inflationnistes et de la sécheresse. Ces dépenses additionnelles ont fait l'objet d'ouverture, par décret, de crédits budgétaires supplémentaires pour un montant de 14 MM.DH. Ainsi, le déficit budgétaire devrait être maintenu à 4% du PIB à fin 2024 et ce, conformément à l'objectif fixé par la LF.

En 2025-2026, les projections des recettes ordinaires ont été améliorées de 2 points du PIB en moyenne par rapport à la programmation précédente, suite notamment aux révisions à la hausse des prévisions des recettes fiscales et des produits en provenance des EEP.

Du côté des dépenses, et compte tenu de l'aspect glissant de la PBT, les projections ont connu une évolution à la hausse, sur la base des résultats et des aléas liés à l'exécution des dépenses au titre de l'année 2024 et des nouvelles mesures impliquant la programmation de nouvelles dépenses.

Ainsi, les prévisions des dépenses globales de l'Etat, en termes de crédits, au titre des années 2025 et 2026 ont connu une augmentation de l'ordre de 11% et 12%, respectivement, comme illustré dans le tableau suivant :

Tableau 12 : Comparaison de la programmation des dépenses (en M.DH)

		Fonctionnement	Investissement	Global
2025	PBT 2024-2026	285 687	119 351	405 037
	PBT 2025-2027	320 971	128 526	449 498
2026	PBT 2024-2026	296 402	117 151	413 553
	PBT 2025-2027	333 568	128 145	461 713

Les dépenses de fonctionnement ont été revues à la hausse recouvrant, principalement, l'effet des nouveaux accords sociaux conclus avec les différents partenaires sociaux sur les dépenses de personnel et les dépenses du MDD, ainsi que les changements qu'ont connus les déterminants sous tendant le financement du chantier de la protection sociale.

Quant à la révision de la programmation des dépenses d'investissement pour les années 2025 et 2026, elle s'explique par les principales considérations suivantes :

- L'actualisation de la programmation des chantiers et projets lancés par le Royaume à la lumière de leur niveau d'exécution et la nécessité d'accélérer l'exécution de certains projets structurants au titre de l'année 2025, tels que l'adduction en eau potable et d'irrigation, le dessalement de l'eau de mer et la réalisation des infrastructures routières, ferroviaires et portuaires ;
- L'ajustement du rythme de déploiement de l'aide au logement pour les années 2025 et suivantes, compte tenu du bilan de l'opération au titre de 2024 ;
- Le lancement de nouvelles stratégies et programmes sectoriels, tels que la stratégie du numérique « Maroc digital 2030 » et la nouvelle feuille de route de l'emploi, ainsi que le renforcement d'autres stratégies et programmes en cours de déploiement tels que la feuille de route du tourisme, la stratégie « Génération Green » et le relogement des habitants des bidonvilles ;
- L'actualisation des transferts au titre des augmentations de capital de certains EEP, correspondant à des opérations ponctuelles ayant fait l'objet de conventions.

IV. Risques budgétaires

Cette section présente les principaux risques budgétaires dont la matérialisation pourrait entraîner une déviation par rapport aux trajectoires cibles du déficit et de la dette, ainsi que les mesures mises en place pour les atténuer. Cette présentation s'inscrit dans le cadre des efforts menés par le Maroc pour renforcer davantage la transparence et la crédibilité de sa politique budgétaire.

1. Risques macroéconomiques

Les projections du cadre macroéconomique, qui sous-tend la PBT 2025-2027, restent soumises à des risques, d'ordre aussi bien interne qu'externe, susceptibles d'affecter, à travers divers canaux, les trajectoires du déficit budgétaire et de la dette.

1.1. Description des risques

Sur la base d'une analyse rétrospective des principaux facteurs ayant impacté l'économie marocaine, trois principaux risques ont été identifiés, à savoir : les risques liés à la sécheresse et au stress hydrique, ceux liés à la volatilité des prix des matières premières et énergétiques et les risques liés à un ralentissement brutal de la croissance dans la zone Euro.

Risques liés à la sécheresse

Le Maroc est particulièrement exposé aux risques liés aux changements climatiques, principalement les sécheresses et le stress hydrique, induisant des effets négatifs sur la production agricole et le pouvoir d'achat des ménages et, par conséquent, sur la demande intérieure. Ainsi, la survenance d'une nouvelle année de sécheresse, après la longue séquence qui a sévi entre les années 2019 et 2024, risque d'impacter négativement la trajectoire de consolidation des équilibres macroéconomiques.

La sécheresse affecte en effet plusieurs secteurs vitaux de l'économie marocaine ; **l'agriculture** étant le secteur le plus vulnérable en raison de sa dépendance vis-à-vis de la pluviométrie et des ressources en eau. Selon les derniers chiffres disponibles, 81% de la superficie agricole totale repose sur des cultures pluviales et environ 85% des prélèvements d'eau sont destinés à l'agriculture. Une hausse des températures et une forte variabilité des précipitations engendreraient une diminution des rendements des cultures et une baisse de la production, ce qui affecterait le revenu des populations les plus vulnérables vivant en zone rurale.

En parallèle, le secteur de **l'eau** fait face à des défis croissants dus au stress hydrique, exacerbés par la baisse continue des précipitations et l'augmentation des températures. Actuellement, les barrages du Maroc enregistrent des niveaux de remplissage critiques, compromettant à la fois l'irrigation, l'approvisionnement en eau potable et la production d'énergie hydroélectrique. Ces répercussions se font sentir au niveau de l'ensemble des secteurs économiques dépendant de l'eau, dont les perspectives de croissance peuvent être compromises par la multiplication des phénomènes météorologiques extrêmes, tels que les vagues de chaleur, la réduction des précipitations et l'augmentation des températures.

Risques liés à la volatilité des prix des matières premières et énergétiques

L'économie marocaine est fortement dépendante vis-à-vis des importations de matières premières et des produits énergétiques pour répondre aux besoins des secteurs de

l'agriculture, l'industrie et des transports. La volatilité des prix des matières premières et des produits énergétiques sur les marchés internationaux représente une source de risque pour les perspectives économiques.

Une hausse soudaine des prix peut entraîner une augmentation des coûts de production et une inflation importée. De tels facteurs impacteraient également la balance commerciale et les réserves de changes, le budget de l'État et la compétitivité des entreprises.

Selon les estimations, une hausse de 1 dollar du prix du pétrole pourrait augmenter la facture énergétique du Maroc de l'ordre de 1 MM.DH, aggravant ainsi le déficit commercial. De même, la volatilité des prix des denrées agricoles peut affecter la balance des paiements, notamment en cas de mauvaises récoltes céréalières qui obligent le Maroc à importer pour combler les besoins de consommation.

Risques liés à un ralentissement brutal de la croissance dans la zone Euro

La faible croissance des économies des pays de l'Union Européenne (UE), principaux partenaires commerciaux du Maroc (avec plus de 60% des exportations marocaines destinées aux marchés européens), représente un facteur de risque pour la croissance économique nationale.

Les études réalisées mettent en évidence une grande corrélation entre les principaux indicateurs des échanges extérieurs et la dynamique de la croissance dans l'UE, à travers l'examen des différents canaux de transmission de ces impacts.

Selon les estimations, une réduction d'un point de pourcentage de la croissance du PIB réel dans les pays de l'UE entraînerait une baisse d'environ 0,4 point de la croissance du PIB non agricole. Cette contraction aurait également des effets directs sur la balance des paiements à travers : (i) une aggravation du solde du compte courant de 0,25 point du PIB, (ii) un creusement de 1,1 point du PIB du déficit commercial des biens, (iii) une baisse de 0,3 point du PIB des recettes voyages et (iv) une réduction de 0,5 point du PIB des transferts des MRE.

1.2. Mesures d'atténuation

Face aux risques macroéconomiques, le Maroc opte pour deux stratégies d'atténuation complémentaires :

- **L'adoption de mesures budgétaires d'urgence ciblées et ponctuelles, en faveur des ménages et des secteurs les plus touchés en cas de survenance de ces risques et ce, en mobilisant les marges budgétaires disponibles tout en respectant la trajectoire budgétaire fixée.** Il s'agit, à titre d'illustration, du soutien exceptionnel au profit des professionnels du secteur du transport, de la suspension des droits de douane sur le blé tendre et les bovins importés et du soutien du secteur du tourisme via un plan d'urgence. Il s'agit également des actions mises en œuvre dans le cadre du programme de réduction de l'impact du déficit pluviométrique et des effets de conjoncture d'une enveloppe de 10 MM.DH.
- **La mise en œuvre et l'accélération d'un ensemble de programmes et de stratégies sectorielles visant à renforcer la résilience de l'économie nationale au changement climatique et aux différents chocs internes et externes et à redynamiser la croissance économique.** Il s'agit, notamment, de la stratégie agricole « Génération Green 2020-2030 » visant la poursuite du renforcement de la productivité

agricole, du Programme National pour l'Approvisionnement en Eau Potable et l'Irrigation (PNAEPI 2020-2027) pour la consolidation des efforts de sécurisation de l'approvisionnement en eau, de la diversification de l'économie à travers l'émergence de nouvelles industries (automobile, aéronautique et électronique) avec une diversification des marchés d'exportation. Le Maroc a également mis en place une politique énergétique nationale avec un ensemble d'axes stratégiques visant à mieux gérer le risque lié à la volatilité des prix des matières premières et énergétiques.

Par ailleurs, le recours à la Ligne de Crédit Modulable (FCL) du FMI, d'un montant de 5 MM.\$US, constitue une assurance contre les chocs exogènes et devrait permettre de soutenir la stratégie économique nationale et renforcer la confiance des partenaires et des investisseurs. De même, **la conclusion de l'accord au titre de la facilité pour la résilience et la durabilité (RSF)**, pour un montant de 1,3 MM.\$US, permet d'appuyer l'accélération des réformes engagées par le pays en matière d'atténuation et d'adaptation au changement climatique.

2. Risques liés à l'exécution budgétaire

Les écarts de prévisions peuvent être une source de risque budgétaire. Une moins-value de recettes par rapport aux prévisions ou un dépassement des dépenses peuvent conduire à des financements additionnels imprévus induisant une déviation de la trajectoire budgétaire ciblée.

2.1. Description des risques

Les recettes de l'Etat sont constituées en grande partie des recettes fiscales, d'où l'importance de faire un suivi rigoureux et minutieux des risques y afférents. Il s'agit notamment du :

- risque lié aux changements imprévus de la législation et de la réglementation fiscales ;
- risque d'évolution défavorable des hypothèses macroéconomiques sous-tendant les objectifs de recettes fiscales (croissance économique, commerce extérieur, cours des matières premières, consommation, etc.).

En outre, il existe des risques spécifiques à certains types d'impôts liés à des facteurs structurels tels que la concentration des recettes y afférentes au niveau d'un secteur donné ou d'un groupe limité de contribuables.

Concernant les dépenses, les risques y afférents peuvent concerner les postes suivants :

- **Les dépenses de personnel** : les risques budgétaires liés à la masse salariale peuvent être occasionnés, principalement, par des mesures imprévues de recrutements ou de revalorisation salariale ou d'avancements, au profit de l'ensemble ou d'une catégorie des fonctionnaires de l'Etat, prises dans le cadre du dialogue social avec les partenaires sociaux ;
- **Les projets d'investissement** : les risques budgétaires afférents à ce volet sont liés particulièrement aux changements que peuvent subir les coûts prévisionnels des différents projets budgétisés sous l'effet des aléas de l'exécution ;
- **Les versements et les transferts au profit des EEP** : particulièrement pour les EEP à caractère social et ceux porteurs de projets d'envergure ou de chantiers stratégiques pour le Royaume. Ce risque est étudié plus en détail au niveau du point (3).

- **Les subventions accordées au titre du soutien des prix** : les prévisions de l'enveloppe budgétaire allouée à la compensation sont arrêtées sur la base des hypothèses concernant l'évolution des cours à l'international des produits subventionnés. Les crédits y afférents risquent d'être revus à la hausse si la conjoncture internationale évolue défavorablement et engendre une hausse des cours des produits concernés.

2.2. Analyse de l'incertitude des prévisions

Les risques liés aux prévisions peuvent être appréhendés à travers l'appréciation du degré d'incertitude les entourant. Ces incertitudes sont évaluées à travers l'ampleur des écarts autour des prévisions centrales (prévisions de la PBT) en se basant sur les écarts de prévision observées historiquement⁴.

Sur la période 2012-2019, les réalisations de recettes ont été globalement conformes aux prévisions, tandis qu'elles ont été sous-estimées au cours des dernières années (encadré 1/graphique 1), en lien notamment avec (i) la reprise meilleure que prévue de l'activité économique depuis 2021, (ii) l'impact plus prononcé des mesures de réforme fiscale et (iii) les rentrées additionnelles générées par l'effort de recouvrement de l'administration fiscale. Pour les projections, et en se basant sur les écarts de prévisions historiques de la période 2012-2019, le risque de déviation des recettes par rapport aux prévisions retenues dans la PBT est modéré, soit 0,3% du PIB avec une probabilité de 70%.

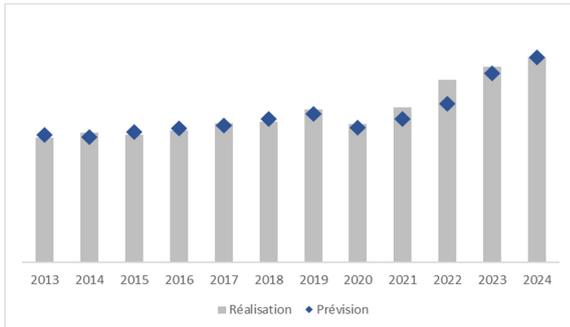
Concernant les dépenses, leurs réalisations sont globalement conformes aux objectifs et les dépassements constatés par rapport aux prévisions au cours des dernières années sont principalement associés aux chocs conjoncturels et aux impacts des mesures prises pour les atténuer, et qui ont été compensés par les marges additionnelles au niveau des recettes. S'agissant des projections, le graphique 4 (encadré 1) démontre une déviation autour des prévisions centrales à l'horizon 2027 est limité à 0,3% du PIB avec une probabilité de 70%.

Ce niveau d'incertitude des recettes et des dépenses se répercute sur les prévisions du déficit budgétaire. L'analyse de l'intervalle de confiance montre qu'il existe une incertitude limitée autour des prévisions du déficit budgétaire, soit 0,2% du PIB avec une probabilité de 70%.

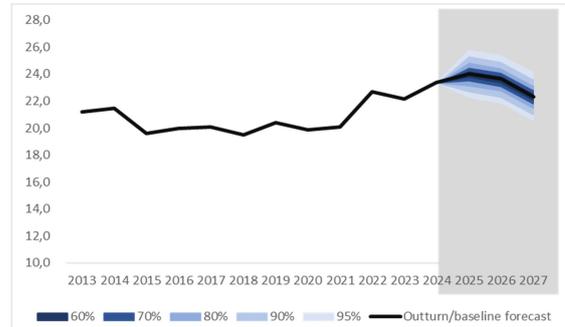
⁴ Forecast variance analysis tool, FMI.

Encadré 1 : Analyse de l'incertitude des prévisions basée sur les écarts historiques

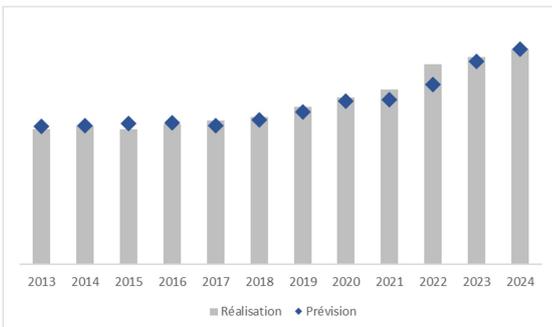
Graphique 1 : Recettes- Réalisations/Prévisions(en % du PIB)



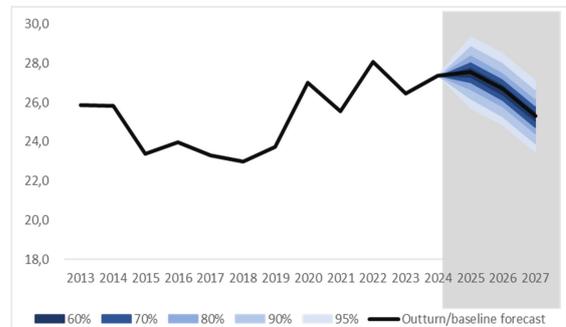
Graphique 2 : Prévisions des recettes (en % du PIB)



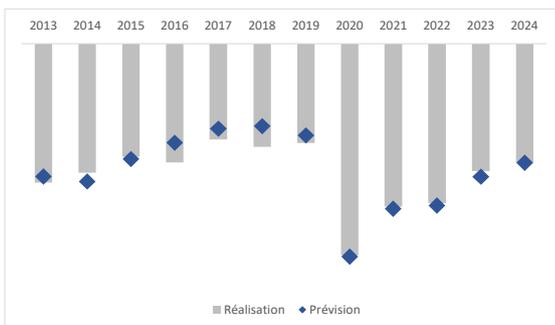
Graphique 3 : Dépenses-réalisations/prévisions (en % du PIB)



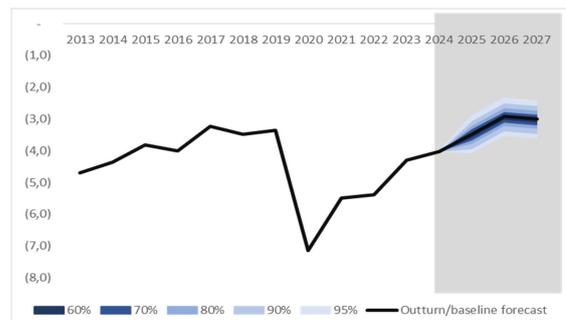
Graphique 4 : Prévisions des dépenses (en % du PIB)



Graphique 5 : Déficit budgétaire-Réalisation/prévision (en % du PIB)



Graphique 6 : Prévisions du déficit budgétaire (en % du PIB)



Source : MEF et HCP, calculs MEF

2.3. Mesures d'atténuation

Recettes fiscales

Pour minimiser les risques liés aux recettes fiscales, l'Etat a mis en place un cadre global de réforme du système fiscal national à travers l'adoption et la mise en œuvre de la loi-cadre n°69-19 portant réforme fiscale et ce, selon une démarche progressive.

Les réformes de l'IS et de la TVA, introduites respectivement dans les LF 2023 et 2024, s'inscrivent dans cette logique pour donner de la visibilité aux opérateurs économiques à moyen terme, ce qui permet de stabiliser relativement le système fiscal.

Par ailleurs, ladite loi-cadre a inscrit la réforme des différents impôts dans la perspective d'instaurer un système fiscal plus juste et équitable, permettant ainsi d'atténuer le risque de concentration de certains impôts.

Sur un autre plan, la réforme fiscale engagée a prévu des mécanismes visant à renforcer les droits et la confiance mutuelle entre les contribuables et l'administration fiscale, ainsi que le dispositif de gouvernance du système fiscal national afin de le rendre plus efficace.

Masse salariale

Dans le cadre de la mise en œuvre de la LOF entrée en vigueur en 2016, les crédits ouverts au titre des dépenses de personnel revêtent un caractère limitatif à partir de 2017, ce qui a permis d'améliorer la maîtrise de ces dépenses aux niveaux prévus par la LF, contrairement aux années antérieures où les crédits y afférents étaient évaluatifs.

Sur un autre registre, le Gouvernement s'est inscrit dans une logique de maîtrise des dépenses de personnel en limitant les recrutements aux besoins nécessaires, pour garantir la mise en œuvre des chantiers de réformes engagées et offrir aux citoyens des services dans les meilleures conditions, notamment à travers l'utilisation optimale des ressources humaines disponibles, moyennant la formation et la répartition équilibrée des effectifs aux niveaux central et territorial.

En ce qui concerne le dialogue social, le Gouvernement a procédé à son institutionnalisation avec les partenaires sociaux en fixant des rendez-vous périodiques de concertation et de discussion, notamment au moment de la préparation du PLF. Ceci permet d'impliquer les organisations syndicales dans ce processus de préparation et de gérer ainsi, de manière proactive, le risque émanant du dialogue social.

En général, l'impact budgétaire à moyen terme des différentes mesures imprévues prises au cours d'une année est actualisé à l'occasion de la LF suivante, avec une démarche prudente fixant les différents scénarios possibles pour l'évolution des dépenses de personnel.

Investissement

Pour atténuer les risques liés aux budgets d'investissement, l'Etat œuvre continuellement à développer son dispositif de gestion des projets d'investissement, à travers le recours à des modes de réalisation plus performants tels que la désignation des maîtres d'ouvrage délégués, l'encouragement du levier de Partenariat Public Privé (PPP) et le plafonnement des crédits de reports pour hausser la cadence d'exécution des départements concernés.

En parallèle, l'Etat poursuit sa feuille de route pour l'amélioration du climat des affaires afin d'attirer les investissements privés, nationaux et étrangers, et de renforcer leur contribution dans la dynamisation de l'économie nationale, limitant ainsi la pression sur le budget de l'Etat.

Soutien des prix

La réforme du système des subventions, entamée en 2013 et 2014 à travers l'application du système d'indexation puis la décompensation totale des produits pétroliers liquides en 2015, a permis de réduire largement la vulnérabilité du budget face à la fluctuation des cours internationaux. Les subventions au titre du gaz butane ont également subi une réduction avec la décompensation partielle opérée à partir du mois de mai 2024.

3. Etablissements et Entreprises Publics

Le portefeuille public comprend, à fin septembre 2024, 271 établissements et entreprises publics (EEP) répartis entre 228 établissements publics et 43 sociétés anonymes à participation directe du Trésor⁵. Certains EEP détiennent des filiales et/ou des participations totalisant 525 entités, dont 53% sont détenues majoritairement.

Compte tenu de l'hétérogénéité et la diversité des activités des EEP, les risques qui leurs sont associés sont multiples et peuvent avoir un impact négatif sur les finances publiques, tant en termes de recettes que de dépenses. Cette section se concentre principalement sur les risques liés aux transferts de l'État vers les EEP, aux dividendes, ainsi qu'aux contributions et aux contre-performances.

3.1. Description des risques

Outre leurs ressources propres, les EEP peuvent bénéficier de ressources affectées (taxes parafiscales, redevances...) et de transferts budgétaires sous forme de subvention d'équipement ou de fonctionnement pour accomplir leurs missions, notamment de services publics, dans les meilleures conditions. En contrepartie, certains EEP versent au Trésor des contributions, des dividendes ou des parts de bénéfices et/ou des redevances pour l'occupation du domaine public. Ainsi, les risques budgétaires liés aux EEP peuvent se traduire notamment, par un manque à gagner au niveau des recettes non fiscales et/ou une aggravation des dépenses publiques.

L'analyse de l'évolution des transferts de l'Etat aux EEP révèle que plus de 200 établissements en bénéficient, dont 90% sont à caractère non marchand. Ces dotations ont enregistré une augmentation notable au cours des cinq dernières années sous l'effet de l'accélération des programmes de développement, particulièrement dans les secteurs sociaux en liaison avec le déploiement des réformes de l'éducation et de la santé, et dans les secteurs stratégiques affectés par les crises successives (eau, électricité, transport aérien, etc.).

En revanche, moins de 25 EEP contribuent régulièrement au budget de l'Etat. Ainsi, une éventuelle baisse des versements de ces EEP risque d'impacter les recettes non fiscales et par conséquent, le solde budgétaire. A ce titre, un suivi rapproché de ces contributions est mené par les services du MEF.

A noter, par ailleurs, que ce risque demeure relativement maîtrisé. En effet, les versements des EEP au budget de l'Etat sont principalement de deux types :

- les produits des établissements publics bénéficiant de recettes fixées par voie réglementaire en contrepartie de services fournis. Ces produits ne subissent pas, en

⁵ Il s'agit de sociétés de droit privé dont le capital est détenu directement totalement ou partiellement par l'Etat.

général, de fluctuations et sont versés conformément aux prévisions inscrites dans la LF.

- les dividendes versés par les entreprises publiques et dont le niveau reste tributaire du résultat annuel qui peut subir des fluctuations en fonction des contraintes de marché et de la hausse des coûts de production. Ces fluctuations concernent notamment les prévisions au-delà d'une année. En effet, les dividendes inscrits dans la LF sont fixés sur la base du résultat réalisé au titre de l'exercice n-1 et, par conséquent, les estimations des dividendes ne subissent, en principe, de grandes fluctuations qu'en cas d'engagement d'un programme d'investissement plus ambitieux que prévu et ce, en concertation avec l'Etat.

Tableau 13 : Evolution des transferts croisés Etat-EEP

En M.DH	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Versements des EEP^(*)	9,8	9,0	8,0	8,2	9,3	13,1	14,0	17,5	13,1	14,0
Transferts budgétaires aux EEP	25,5	26,3	26,5	28,8	30,8	33,3	33,2	40,7	55,9	65,7
Taxes parafiscales affectées aux EEP	3,6	4,8	4,1	4,4	4,1	4,6	5,0	5,1	4,8	5,6

*Hors cessions d'actifs et de participations de l'Etat

Source : Rapport sur les EEP, PLF 2025

Il convient de souligner que les taxes parafiscales affectées aux EEP sont relativement faibles en comparaison avec les autres transferts (cf. tableau 13) et ne présentent pas de risque budgétaire significatif, étant donné notamment que les recettes qui en résultent sont programmées et retracées par le budget et les comptes bénéficiaires et sont soumis à l'examen des organes délibérants (OD), des auditeurs externes et des missions de vérification des organes de contrôle (Cour des Comptes, Inspection générale des finances).

Un autre risque associé aux EEP est celui lié à leur performance, particulièrement financière. En effet, une dégradation des indicateurs financiers de ces entités impacterait les finances publiques via une réduction des recettes et/ou l'augmentation des dépenses.

L'évaluation de ce risque est actuellement menée dans le cadre du chantier du pilotage de la performance en cours de préparation par la Direction des Entreprises Publiques et l'ANGSPE qui sera mis en œuvre avec l'appui des structures de contrôle et sur la base des rapports des agents de contrôle. Ces évaluations sont effectuées actuellement au cas par cas et tiennent compte d'un large éventail d'indicateurs pertinents, se rapportant à l'équilibre de la structure financière et du compte de résultat.

Ainsi, entre 2018 et 2023 la performance financière des EEP a été influencée notamment en raison de la crise sanitaire, du stress hydrique prolongé, des perturbations des chaînes d'approvisionnement et des pressions inflationnistes nées des tensions géopolitiques. Certaines entités, telles que la RAM et l'ONEE, ont été lourdement impactées par ce contexte. D'autres, comme ADM, ANP, ONDA et ONCF, ont subi une décélération avant de marquer une reprise soutenue. Toutefois, de manière plus globale, les principaux indicateurs financiers des EEP, y compris l'évolution du chiffre d'affaires⁶, font ressortir une reprise

⁶ Pour plus de détail, voir le Rapport sur les Etablissements et Entreprises Publics, PLF 2025.

significative de ce secteur après les crises successives depuis 2020, augurant ainsi de bonnes perspectives d'évolution pour la période 2025-2027.

En matière d'endettement, la part de la dette extérieure des EEP a diminué, reflétant une réduction des besoins en financements externes pour certaines grandes entreprises publiques. Ainsi, le risque général pour le secteur est modéré, bien que certaines entreprises requièrent davantage de vigilance.

3.3. Mesures d'atténuation

Le MEF dispose d'une structure dédiée pour le suivi des risques liés aux EEP. De son côté, l'ANGSPE a entamé un projet ambitieux visant le pilotage et l'évaluation des EEP relevant de son périmètre, selon une approche multidimensionnelle, englobant non seulement la performance financière et opérationnelle, mais aussi la maîtrise des risques liés à leurs activités et à leurs bilans. Aussi, le projet de Politique Actionnariale de l'Etat (PAE) marquera-t-il une étape cruciale dans la restructuration et la modernisation du portefeuille de l'Etat, en fournissant un document de référence unique pour guider l'action de l'Etat en tant qu'actionnaire.

La réforme susvisée aborde, ainsi, un socle solide d'opérations de restructuration avec comme objectif ultime de mitiger les risques liés au pilotage du secteur des EEP, incluant la gouvernance, la pérennité du modèle économique et financier, l'endettement et la politique actionnariale de l'Etat.

Par ailleurs, plusieurs actions et leviers sont déployés au quotidien pour assurer la mitigation, voire la prévention des principaux risques liées aux EEP, tandis que d'autres sont en cours de mise en place, notamment :

- La structuration de tous les programmes de développement des EEP selon une approche intégrée permettant une anticipation des risques pouvant impacter leurs situations financières à l'exception de facteurs exogènes (crises, fluctuation des prix...) ;
- L'alignement des programmes et des projets de développement sur les stratégies sectorielles et les objectifs stratégiques de l'EEP. Une circulaire relative au cadrage des budgets des EEP au titre de l'exercice n+1 et leur programmation pluriannuelle est soumise annuellement par le MEF aux EEP ;
- La prise en compte des risques sectoriels dans les analyses budgétaires réalisées par les EEP à forts enjeux stratégiques, par le biais de prévisions et de scénarios de gestion des risques. Les outils utilisés incluent des simulations de stress test, des analyses de sensibilité aux variations des prix et la mise en place de mécanismes de couverture pour atténuer d'éventuels impacts négatifs ;
- L'encadrement strict des transactions financières entre l'Etat et les EEP à travers des textes législatifs et réglementaires spécifiques qui en définissent les modalités, les conditions et les reporting requis. Ces transferts sont également inscrits dans le cadre de contrats-programmes conclus avec l'Etat ;
- La détermination des transferts croisés dans le cadre de la préparation des budgets annuels et pluriannuels des EEP, à travers une analyse de leurs besoins et de leurs excédents financiers, des objectifs à atteindre, ainsi que des programmes d'investissement et de développement qui leur sont confiés ;

- La présence du MEF et de l'ANGSPE au niveau des OD des EEP permettant d'assurer une vigilance autour de leurs engagements ;
- Le projet de loi sur le contrôle financier et la gouvernance des EEP intègre des missions portant sur l'évaluation de la performance et la prévention des risques. Il prévoit la modulation du contrôle sur la base de la qualité de gestion et de gouvernance qui intègre les objectifs de consolidation de la performance et de professionnalisation de la gestion des risques au sein de l'EEP.
- Le projet de code des bonnes pratiques de gouvernance des EEP mettra l'accent sur la publication d'informations économique sociales et de gouvernance (ESG) pertinentes, y compris les mesures quantitatives relatives à l'impact environnemental. Les EEP seront encouragés à utiliser des référentiels de reporting reconnus pour améliorer la transparence et la comparabilité de leurs pratiques environnementales.
- L'orientation des missions de contrôle et de vérification exercées par les Contrôleurs d'Etat et les Commissaires de Gouvernement pour les focaliser davantage sur la dimension risque.

A souligner, qu'un nouveau dispositif de suivi des risques liés aux EEP a été développé au sein de la Direction des Entreprises Publiques et de la Privatisation (DEPP). Ce dispositif, qui identifie des familles de risque adossées aux missions structurantes de cette direction, est en cours d'opérationnalisation par la mise en place d'une plateforme informatique tout en l'adaptant pour intégrer d'autres éléments imposés par le contexte actuel, notamment ceux liés au climat.

4. Garanties publiques

4.1. Description des risques

Les garanties publiques en tant que passifs conditionnels de l'Etat, ne constituent pas une dette du Trésor. Toutefois, ces garanties constituent une source de risques budgétaires, puisqu'elles peuvent se traduire par la prise en charge du remboursement de certaines échéances des prêts adossés aux garanties ayant fait l'objet de demande de mise en jeu, que ça soit pour les EEP ou les autres organismes publics ou privés concernés.

Au regard des enjeux budgétaires qu'elles présentent, ces garanties font l'objet de suivi régulier par les services compétents du MEF.

Garantie directe de l'Etat :

La garantie directe de l'Etat bénéficie principalement aux EEP. A fin 2023, cette garantie porte sur un encours de 155,6 MM.DH dont 124,8 MM.DH au titre des emprunts extérieurs et 30,8 MM.DH pour les financements intérieurs.

Les EEP s'acquittent régulièrement de leurs échéances de remboursement de la dette, qu'elles soient garanties ou non.

Garanties accordées par la SNGFE :

Depuis la transformation, en 2021, de la CCG en société anonyme sous la dénomination de la Société Nationale de Garantie et du Financement de l'Entreprise (SNGFE), cette dernière, en tant qu'institution financière publique régie par la loi bancaire, devrait constituer, in fine, l'intervenant principal en matière de garantie publique des financements, après une période

où les garanties au profit des EEP étaient octroyées directement par l'Etat pour leurs financements extérieurs et intérieurs.

Les garanties octroyées par la SNGFE profitent, en plus des EEP, aux entreprises privées et aux particuliers. A fin 2023, leur encours s'élève à 123,2 MM.DH.

Les engagements de garantie de la SNGFE arrêtés à fin 2023, font ressortir une évolution de la sinistralité en alignement avec le niveau de sinistralité attendue. Cette sinistralité demeure globalement inférieure à son niveau potentiel.

4.2. Mesures d'atténuation

La garantie directe de l'Etat ou indirecte via la SNGFE au profit des EEP est accordée par l'Etat au cas par cas, souvent sur la base de contrats-programme ou conventions définissant les engagements de chaque partie.

Pour sa part, la garantie via la SNGFE demeure tributaire de l'accord préalable du MEF. En contrepartie de cette garantie, la SNGFE perçoit une commission en pourcentage du montant total du financement mobilisé.

La SNGFE, étant soumise aux règles prudentielles édictées par Bank Al-Maghrib, est en phase de finalisation de son nouveau cadre prudentiel spécifique pour tenir compte du volume de ses engagements en hors bilan et de son dispositif de couverture des risques. Cela constitue un gage supplémentaire d'assurance, notamment quant à sa gouvernance, sa situation financière et son dispositif de management des risques.

Ainsi, et dans le cadre du schéma cible en matière de couverture prudentielle liée aux engagements de la société, trois niveaux de couverture sont mis en place :

- un 1^{er} niveau constitué des dotations a priori, arrêtées sur la base des règles prudentielles édictées par Bank Al-Maghrib, et assimilées à une provision ex ante. A noter que les dotations budgétaires transférées à la SNGFE permettent, aujourd'hui, au vu de leur niveau, de faire face à tout choc extrême en termes d'aggravation de la sinistralité.
- un 2^{ème} niveau se rapportant au « fonds de réserve » institué par la loi portant création de la SNGFE, que cette dernière maintient dans ses écritures et qui est alimenté notamment par ses résultats nets bénéficiaires.
- un 3^{ème} niveau se rapportant aux capitaux propres de la société.

Il est à souligner, par ailleurs, que dans le cadre du suivi continu des risques liés aux garanties, la SNGFE est tenue de présenter au MEF, chaque six mois, un rapport sur l'évolution des risques liés aux engagements bénéficiant des garanties de l'Etat, les niveaux de pertes éventuelles et le déploiement du système de couverture des risques.

5. Partenariat public-privé (PPP)

5.1. Présentation des PPP

Le recours aux contrats de PPP s'inscrit dans le cadre de l'accompagnement des stratégies sectorielles et des projets structurants engagés par le Gouvernement, tout en réduisant la pression sur le budget de l'Etat et l'endettement et ce, en mobilisant l'investissement privé. Ces contrats sont régis par la loi n°86-12 relative aux contrats de PPP telle qu'elle a été modifiée et complétée par la loi 46-18.

Les projets en cours de réalisation portent sur les projets de dessalement, pour l'irrigation et l'eau potable, dans la zone de Dakhla d'un investissement de 2,5 MM.DH et dans la région de Casablanca-Settat pour un coût total de 6,5 MM.DH. D'autres projets ont achevé la phase de l'évaluation préalable à savoir :

- le projet de construction et de gestion du réseau d'irrigation dans la zone sud-est de la plaine du Gharb avec une valeur de près de 3 MM.DH ;
- le projet de dessalement de l'eau de mer pour l'irrigation dans la région de Guelmim Oued Noun, avec un montant total de 2 MM.DH.

En outre, des projets sont en cours d'évaluation préalable pour examiner leur éligibilité au mode PPP. Il s'agit du projet de gazoduc inscrit dans le cadre du programme d'infrastructure de gaz naturel liquéfié et du projet d'irrigation dans la zone de Sidi Rahal à partir de la station de dessalement de Casablanca.

5.2. Description des risques liés aux PPP

Le cadre juridique marocain dédié aux contrats de PPP donne une importance particulière à l'évaluation préalable qui permet, entre autres, d'identifier les risques liés à ce type de projets de façon approfondie. Cette évaluation permet de définir les différents risques encourus par l'autorité compétente, le partenaire privé, et les tiers impliqués, ainsi que leur répartition respective.

Les risques identifiés font ensuite l'objet d'une analyse approfondie qui comporte une estimation de la probabilité de réalisation de chaque risque ainsi qu'une évaluation de son impact.

Ces risques sont catégorisés et décrits avec des propositions d'allocation et de mesures d'atténuation. Les principaux risques identifiés et gérés sont les risques de construction, de demande, de performance et ceux opérationnels, ainsi que ceux associés à la force majeure, au changement de législation, à la renégociation, au refinancement et à la résilience du contrat.

Il est à noter que tous les contrats de PPP conclus n'ont pas donné lieu à des situations de risques se traduisant par une majoration des coûts à la charge de la personne publique. A ce jour, aucun contrat de PPP, engageant l'Etat et les EEP, n'a été renégocié ou résilié.

5.3. Mesures d'atténuation

Un ensemble de mesures est mis en place pour atténuer et gérer les risques budgétaires associés aux contrats de PPP couvrant l'ensemble du processus, depuis les phases de sélection et de structuration jusqu'au suivi et l'achèvement du contrat :

- **Un cadre Juridique et institutionnel renforcé**, basé sur la loi n°86-12 modifiée et complétée par la loi n°46-18 pour intégrer des mécanismes de gestion des risques dans les contrats de PPP. Ce cadre régit tout le processus dès l'identification et la sélection des projets, passant par la préparation, la passation et la signature du contrat jusqu'au suivi et fin du contrat assurant ainsi une base solide pour une gestion rigoureuse des risques ;
- **Une division dédiée aux PPP** au sein de la DEPP pour accompagner les porteurs de projets tout au long de leur cycle de vie. Elle est chargée de fournir une expertise

- technique précieuse pour identifier et mitiger les risques tout au long du processus sur la base des conseils et différents guides préparés ;
- **L'identification, la quantification et la priorisation des risques liés aux contrats de PPP** se font au moment de la préparation et sont affinées lors de la passation en veillant à garder une « value for money » (VfM) positive durant toute la durée de vie du projet ;
 - **La stratégie nationale**, en cours de préparation et qui sera validée par la Commission Nationale du Partenariat Public-Privé (CNPPP) ;
 - **Le programme national annuel des projets PPP** identifie les projets devant faire l'objet de PPP en concertation avec les partenaires, notamment la Direction du Budget, afin d'intégrer ces projets dans la programmation budgétaire ;
 - **L'assainissement préalable du foncier** exigé par le cadre juridique des PPP, notamment au niveau du rapport d'évaluation préalable ;
 - **La répartition des risques** : la loi sur les contrats de PPP exige que les risques liés aux différentes phases du projet soient identifiés et décomposés. Les risques, y compris ceux résultant de l'imprévision ou de la force majeure, sont pris en charge par la partie jugée capable de les supporter de manière à minimiser leurs coûts en prenant en considération l'intérêt général et les caractéristiques du projet ;
 - **L'évaluation ex-post des projets** : la loi prévoit le contrôle de l'exécution du contrat par la personne publique et l'audit de tout le processus afin de faire ressortir les insuffisances, atteindre les objectifs de performance et garantir la transparence.

Le suivi des risques associés aux PPP devrait faire partie du dispositif global mis en place pour la gestion des risques des EEP.

V. Soutenabilité de la dette

1. Risques liés à la dette

Risques de refinancement

Le risque de refinancement encouru par le portefeuille de la dette du Trésor reste maîtrisé, étant donné que la part de la dette à court terme est alignée sur celle du portefeuille Benchmark avec près de 12,4% à fin juin 2024 contre 11,8% à fin 2023. De surcroît, la durée moyenne de remboursement de cette dette s'est améliorée de près de 6 mois durant les six premiers mois de l'année 2024 en atteignant 7 ans et 9 mois.

Cette maîtrise du risque de refinancement est également favorisée par la profondeur du marché domestique, le recours depuis 2011 à des opérations de gestion active de la dette intérieure pour lisser son échéancier de remboursement et le caractère globalement amortissable et à long terme de l'échéancier des emprunts extérieurs.

Risques de taux d'intérêt

La part de la dette du Trésor à taux variables s'est établie à 11,4% du portefeuille de la dette du Trésor à fin juin 2024. Ainsi, plus de 88% de la dette du Trésor est à taux fixe et cette composante est essentiellement intérieure.

Cette caractéristique permet de limiter l'exposition du portefeuille de la dette du Trésor au risque de taux et contribue à la maîtrise de son coût apparent qui s'est établi à 3,3% à fin 2023 et devrait atteindre près de 3,9% à fin 2024.

Ainsi, et en dépit d'un durcissement brutal et généralisé des conditions de financement sur les marchés national et international, la hausse du coût moyen de la dette du Trésor reste limitée grâce à la maîtrise du niveau de cet indicateur aussi bien pour la dette extérieure qu'intérieure.

L'évolution haussière du coût moyen de la dette extérieure en 2023 et 2024 est attribuable principalement à la hausse des charges de la dette à taux variables et ce, dans un contexte international marqué par des resserrements monétaires rapides et synchronisés opérés par la FED et la BCE à partir du 1^{er} trimestre 2022 avec des relèvements de leurs taux directeurs de 525 pb et 450 pb respectivement.

Néanmoins, le maintien de la part de la dette à taux variables à un niveau autour de 30% de la dette extérieure, conformément à la structure du portefeuille cible, a permis de limiter l'impact de ces hausses importantes et d'atténuer leur ampleur. En effet :

- En 2023, le coût moyen de la dette extérieure n'a augmenté que de 120 pb alors que les taux facturés moyens de l'Euribor à 6 mois et des taux en \$US basés sur le SOFR ont augmenté de 291 pb et 384 pb, respectivement, par rapport à 2022.
- En 2024, alors que les taux moyens appliqués de l'Euribor à 6 mois et les taux en \$US basés sur le SOFR ont poursuivi leur hausse avec +142 pb et +87 pb, respectivement, l'augmentation du coût moyen de la dette extérieure ne devrait pas dépasser 50 pb.

D'un autre côté, et grâce à l'amélioration continue des conditions de financement du Trésor sur le marché domestique durant ces dernières années, le coût moyen de la dette intérieure a poursuivi son évolution baissière en 2023 en s'établissant à 3,23% contre 3,38% en 2022. Cette tendance devrait, néanmoins, s'inverser en 2024 compte tenu notamment de la

hausse importante des taux d'intérêts enregistrés en 2022 et 2023 avec près de 75 pb et 101 pb respectivement et de la structure des mobilisations de 2023 davantage concentrée sur les maturités longues.

A l'instar du contexte international, il conviendrait de noter que cette évolution s'inscrit dans un contexte économique et financier national particulier qui a été marqué en 2022 et 2023 par une hausse de l'inflation et par une politique monétaire restrictive poursuivie par Bank Al-Maghrib qui a opéré trois relèvements successifs de son taux directeur de 50 pb chacun pour le ramener de 1,50% en septembre 2022 à 3,0% en mars 2023.

Toutefois, l'impact sur le coût moyen de la dette intérieure restera limité avec une hausse qui ne devrait pas dépasser 60 pb en 2024 et ce, compte tenu de la durée de vie moyenne de cette dette qui demeure relativement élevée atteignant 6 ans et 8 mois à fin 2023 contre 5 ans et 9 mois à fin 2022 et de la part de la dette à court terme qui avoisine 14% de l'encours de cette dette à fin 2023.

Globalement et malgré les hausses importantes enregistrées au niveau des taux sur le marché domestique et à l'international, la maîtrise du coût de la dette s'explique principalement par :

- la prépondérance de la dette intérieure qui représente 75% du total du portefeuille de la dette du Trésor ;
- la poursuite de la politique de gestion active de la dette qui vise, essentiellement, la réduction du risque de refinancement inhérent au portefeuille de la dette du Trésor, à travers le lissage de son échéancier, et l'atténuation des risques de taux et de change liés à la dette extérieure ; et
- la part importante des emprunts extérieurs provenant de sources officielles et qui sont assorties de termes financiers à caractère concessionnel.

Risques de change

La dette du Trésor demeure essentiellement une dette libellée en dirhams avec une part de près de 74% tandis que celle libellée en devises se limite à 26%. Cette structure est conforme aux objectifs retenus pour le portefeuille benchmark (70%-80% dette intérieure et 20%-30% dette extérieure) et permet de limiter l'exposition du Trésor au risque de change.

De plus, la structure par devises, à fin juin 2024, du portefeuille de la dette extérieure du Trésor (59% en €, 35% en \$US et 6% pour les autres devises) est proche de la structure du panier de cotation du dirham, ce qui permet de minimiser l'impact des fluctuations de change.

2. Analyse de la soutenabilité à moyen terme

Le niveau actuel de la dette reste soutenable et ce, compte tenu de sa structure saine dominée par la composante intérieure (75%) et de ses indicateurs de coût et de risque qui demeurent maîtrisés et ce, comme en témoignent les analyses réalisées par plusieurs partenaires internationaux, notamment le FMI et la Banque Mondiale.

Les risques liés à la soutenabilité de la dette devraient être contenus grâce à la trajectoire de consolidation progressive du déficit budgétaire qui devrait être ramené à un niveau de 3% à partir de l'année 2026. Cette évolution, couplée à une amélioration des perspectives de croissance, devrait permettre de reconstituer les marges de manœuvre pour assurer la

pérennité des chantiers de réformes prioritaires de notre pays et pour pouvoir faire face à d'éventuels chocs futurs.

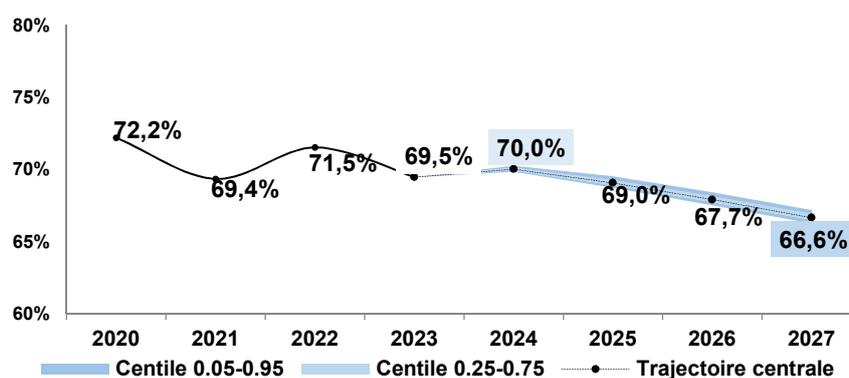
Ainsi et dans le cadre de l'analyse de soutenabilité de la dette du Trésor, des simulations ont été effectuées pour évaluer les trajectoires du ratio d'endettement. Ces analyses s'appuient sur les données historiques observées et les hypothèses du cadre macroéconomique retenues dans la PBT 2025-2027, notamment en matière d'évolution de la croissance économique et du solde budgétaire. Les simulations reposent, en effet, sur la génération de plusieurs scénarios pour les variables clés autour de la tendance du scénario de référence correspondant à la PBT 2025-2027.

Cette analyse enrichit substantiellement l'appréciation de la soutenabilité de la dette du Trésor et fournit un éclairage sur les ajustements nécessaires à entreprendre en cas de besoin pour maintenir les finances publiques sur une trajectoire soutenable.

Ainsi, les simulations effectuées des trajectoires du ratio d'endettement montrent qu'à l'horizon 2027, ce ratio se situerait, avec une probabilité de 90%, dans un corridor entre 66,3% et 67,1% du PIB autour de la trajectoire du scénario de référence de 66,6%. Les tests de sensibilité montrent que la dynamique de la dette est particulièrement sensible aux hypothèses de la croissance économique et aux niveaux projetés des déficits budgétaires sur la période.

Globalement, la trajectoire du scénario de référence, évaluée conformément au cadre macroéconomique retenu, devrait suivre, sur la période 2025-2027, une tendance baissière et maîtrisée à moins de 70% avec une baisse annuelle moyenne de 1,1 point du PIB. Ainsi, le ratio d'endettement devrait passer de 69,5% du PIB à fin 2023 à moins de 67% en 2027, dans la perspective de le ramener à près de 65% du PIB à l'horizon 2030.

Trajectoire du ratio d'endettement du Trésor (en % du PIB)



Source : MEF et HCP, calculs MEF

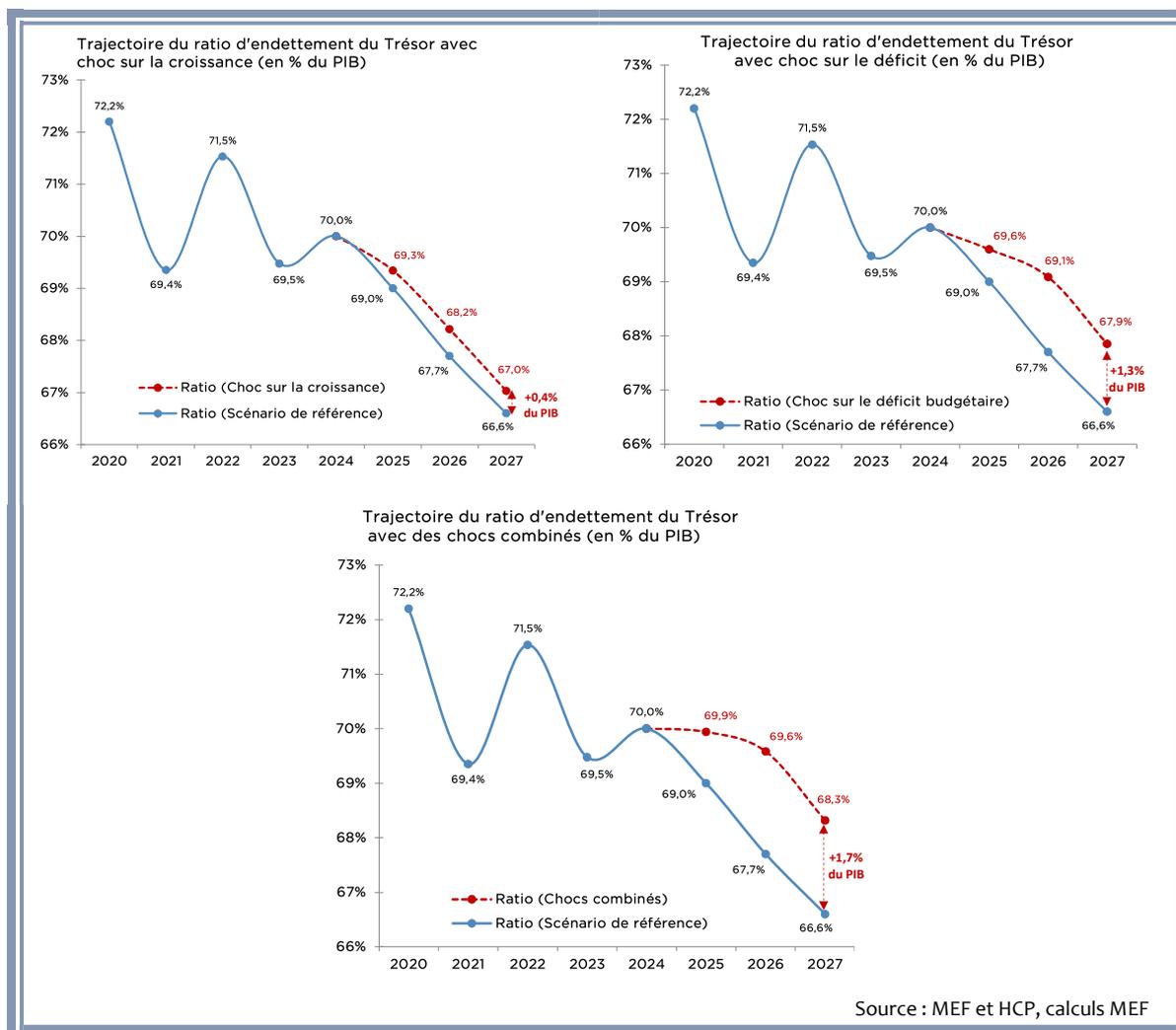
Impact des chocs climatiques sur la soutenabilité de la dette

Au vu des risques que fait peser le changement climatique sur la croissance économique et les finances publiques, cette partie vise à éclairer particulièrement sur l'impact des effets des sécheresses récurrentes sur la soutenabilité de la dette.

Ainsi, et tenant compte de l'ampleur des impacts, des mesures mises en œuvre en 2022 et 2023 pour atténuer les effets de la sécheresse, sur aussi bien la croissance économique que

le déficit budgétaire, une évaluation du ratio d'endettement sur la période 2025-2027 a été effectuée en combinant des chocs de même ampleur pour les années 2025 et 2026.

Les chocs déroulés se scindent en trois catégories avec un 1^{er} choc qui porte sur la croissance économique avec l'hypothèse d'une perte de 0,4 point de pourcentage par an en 2025 et 2026, un 2^{ème} choc sur le déficit budgétaire avec une aggravation de 0,7 point de pourcentage en moyenne par an, et un dernier choc qui combine ces deux premiers chocs.



Les résultats de cette analyse de sensibilité font ressortir qu'à l'horizon 2027, le ratio de la dette devrait enregistrer, par rapport au scénario de référence, une hausse de 0,4% du PIB pour s'établir à 67% pour le choc sur la croissance, de +1,3% du PIB pour atteindre 67,9% pour le choc sur le déficit budgétaire et de +1,7% du PIB pour s'établir à 68,3% pour le choc combiné.

Tenant compte de ces résultats, il ressort que la trajectoire du ratio d'endettement devrait maintenir sa tendance baissière même en cas de choc climatique lié à la sécheresse avec, toutefois, une ampleur moins prononcée que celle de la trajectoire du scénario de référence. Par ailleurs, les niveaux du ratio d'endettement resteraient inférieurs à la moyenne enregistrée durant les années 2022 et 2023 (70,5% du PIB).

En conclusion, la préservation d'une évolution maîtrisée du ratio d'endettement sera assurée grâce à la poursuite de la trajectoire de la consolidation budgétaire prévue dans le cadre de la PBT 2025-2027. De même, l'introduction d'une règle budgétaire

ancrée sur la dette, envisagée dans le cadre du projet d'amendement de la loi organique relative à la loi de finances, est de nature à renforcer davantage la soutenabilité des finances publiques.

VI. Impacts à long terme du réchauffement climatique

Cette nouvelle section du document de la programmation budgétaire triennale est dédiée à l'évaluation des risques macro-budgétaires à long terme découlant du réchauffement climatique.

Ces risques, qui ne sont pas significativement perceptibles sur l'horizon de la PBT et qui peuvent se matérialiser au fil des décennies, en liaison notamment avec le climat, mais également avec l'évolution démographique, pourraient affecter la viabilité de la trajectoire budgétaire à long terme, bien que les risques à court et moyen termes soient correctement gérés. Une telle évaluation est cruciale pour une élaboration de politiques impliquant des engagements majeurs à long terme.

Le changement climatique fait peser des risques à long terme sur la croissance économique en freinant la productivité, en épuisant le stock de capital et en affectant le capital humain.

1. Caractéristiques climatiques générales du Maroc⁷

De par sa position géographique et la diversité de ses paysages, le Maroc est caractérisé par une grande variation climatique et **appartient à l'une des régions du monde les plus exposées au changement climatique et aux catastrophes naturelles**, en l'occurrence le bassin méditerranéen et la côte atlantique.

Analyse des tendances climatiques historiques

L'analyse des données climatiques au Maroc sur la période 1960-2020 met en évidence : **(i)** une tendance à la baisse du cumul pluviométrique de la saison pluvieuse (Octobre-Avril) autour de -9% par rapport à la période de référence 1961-1990 et un recul des précipitations, lors de la saison d'hiver (Décembre-Janvier-Février), de 20% sur la même période ; **(ii)** une tendance moyenne à la hausse de +6 jours du nombre maximal de jours consécutifs secs sur le centre du pays ; **(iii)** une augmentation de l'amplitude des phénomènes extrêmes de températures ; **(iv)** une augmentation de la température moyenne annuelle sur le territoire national de 1,22°C en 2011-2020 en comparaison avec la période 1961-1970 ; et **(v)** une tendance à la hausse, de manière globale, des températures minimales annuelles et une accentuation de l'aridité du climat.

Projections futures du Climat

L'analyse des projections climatiques⁸ sur le territoire national montre que **(i)** l'amplitude du réchauffement prévue au Maroc est supérieure à la moyenne globale ; **(ii)** les différents scénarios de changement climatique projettent une baisse pluviométrique durant la saison pluvieuse pouvant atteindre -15% avec un réchauffement de 1,5°C ; **(iii)** la sécheresse devrait s'intensifier en ampleur et en récurrence ; **(iv)** le changement de distribution des précipitations coïnciderait avec un réchauffement qui se manifesterait à la fois aux échelles saisonnière et annuelle, ce qui induirait une intensification des phénomènes météorologiques extrêmes (vagues de chaleurs, forts orages, vents violents, etc.).

2. Canaux de transmission des risques climatiques aux finances publiques

⁷ Source : Direction Générale de la Météorologie.

⁸ Projections Coupled Model Intercomparison Project Phase 6 (CMIP6), qui est un projet du Programme mondial de recherche sur le climat.

Les changements climatiques entraînant, entre autres, des températures moyennes plus élevées, des mutations dans les régimes de précipitations, des pénuries d'eau, une augmentation de la fréquence et l'intensité de certains événements extrêmes (sécheresses, inondations, etc.), un accroissement du risque d'incendie de forêts et l'élévation du niveau de la mer, devraient **affecter négativement la croissance économique et les finances publiques à long terme**.

- **Côté recettes** : Les pertes au niveau du PIB devraient affecter les recettes fiscales et ce, à travers principalement les répercussions sur l'économie dans sa globalité, lesquelles pourraient se manifester par des réductions de productivité des terres agricoles et du travail, ou encore une dégradation du capital physique et des infrastructures.
- **Côté dépenses** : Les changements dans l'activité économique nécessiteraient de mettre en place des programmes particuliers pour faire face aux effets du changement climatique et augmenter les budgets qui leurs sont alloués⁹. À cela s'ajoute les coûts liés à la réhabilitation des équipements et des infrastructures affectés.

Ainsi, la dynamique défavorable des recettes et des dépenses, conjuguée à un ralentissement de la croissance économique, pourrait induire une hausse du déficit budgétaire et, en conséquence, du ratio dette sur PIB.

3. Effets du réchauffement climatique sur l'économie

Scénario de référence de base

Les projections de la croissance et des finances publiques à l'horizon 2050, retenu comme horizon de projection dans cette analyse, sont élaborées selon un scénario de référence¹⁰ par rapport auquel les risques climatiques sont évalués. Les hypothèses sous-jacentes au scénario de référence adopté supposent une convergence du taux de croissance de la productivité avec la moyenne des pays de l'OCDE, tandis que le taux d'inflation devrait se situer à un niveau garantissant la stabilité des prix conformément à l'objectif de la Banque centrale. Les taux d'intérêt, pour leur part et tout en baissant légèrement sur l'horizon de prévision, devraient se maintenir à des niveaux proches des tendances historiques. Afin d'isoler l'impact brut des scénarios climatiques, la politique budgétaire est considérée passive et aucun ajustement budgétaire n'est introduit.

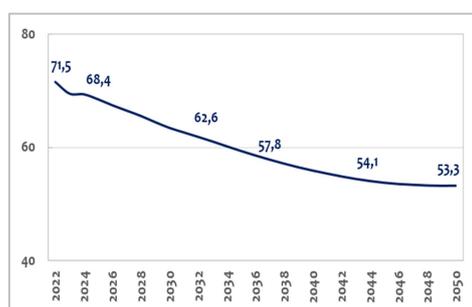
Le scénario de référence, basé sur des projections tendanciennes qui n'intègrent pas l'effet du changement climatique, projette une situation favorable pour les finances publiques à l'horizon 2050, avec un déficit budgétaire limité à 2,7% du PIB en moyenne à l'horizon 2050, reflétant, notamment, la contribution favorable du dividende démographique et la vigueur de la croissance économique. Ainsi, le ratio d'endettement devrait s'inscrire sur une trajectoire baissière, se situant autour de 60% du PIB en 2035, avant de s'établir à 53% vers la fin de l'horizon de simulation.

⁹ La stratégie agricole « Génération Green », le programme national pour l'approvisionnement en eau potable et l'irrigation (PNAEPI 2020-2027), le programme de réduction de l'impact du déficit pluviométrique et des effets de conjoncture, etc.

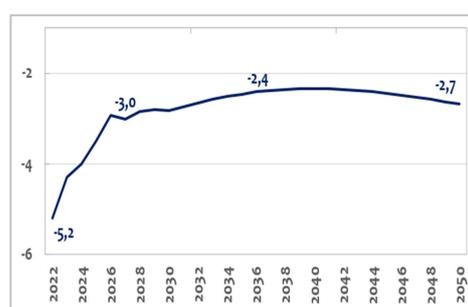
¹⁰ Le cadre de référence des principaux agrégats macroéconomiques retenu à l'horizon 2030 correspond aux prévisions de la PBT 2025-2027 et la reconduction des tendances jusqu'en 2030.

Le scénario de référence se base sur une croissance économique de 4% en moyenne durant la période 2025-2040, puis 3,5% sur le reste de l'horizon de projection.

Dettes du Trésor – en % du



Déficit budgétaire global – en % du PIB



Source : Q-CRAFT et calculs MEF

Ces projections devraient être interprétés en prenant en considération le degré élevé d'incertitudes qui les sous-tend eu égard à la longueur de la période de projection. Les projections relatives au scénario de référence ne sont présentées qu'à titre d'illustration afin d'appréhender dans une deuxième étape l'incidence du changement climatique sur la croissance et les finances publiques à travers l'analyse des écarts des scénarios d'émissions par rapport à ce scénario de référence.

Impact du changement climatique sur la croissance économique

L'incidence macro-budgétaire du changement climatique a été appréhendée selon les quatre scénarios d'émissions réalisés par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) et en utilisant l'outil Q-CRAFT, développé par le FMI, lequel a été adapté aux spécificités de l'économie marocaine. Lesdits scénarios se présentent comme suit :

- **Scénario de Paris (SSP1 – 2.6)** : Respect des engagements pris dans le cadre de l'Accord de Paris ;
- **Scénario « Modéré » (SSP2 – 4.5)** : Poursuite des mesures d'atténuation conformément aux tendances historiques, mais sans que les pays n'intensifient leurs efforts pour honorer leurs engagements pris dans le cadre de l'Accord de Paris ;
- **Scénario « Élevé » (SSP3 - 7.0)** : Réduction des efforts d'atténuation et augmentation des émissions futures des GES ;
- **Scénario « Très chaud » (SSP3 - 7.0 / 90^{ème} centile)** : Maintien d'une trajectoire des émissions de GES identique à celle du scénario « Élevé », sauf que ce scénario utilise le 90^{ème} centile de la hausse des températures.

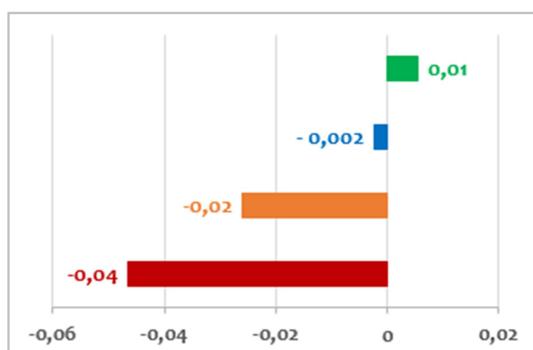
Ainsi, les estimations¹¹ d'impact du réchauffement climatique sur la croissance économique font ressortir un effet initialement relativement faible, puis s'accroît à mesure que les températures augmentent et que le rythme de ce réchauffement s'accélère. En effet, la perte du taux de croissance du PIB par habitant serait de **0,02** et **0,04** point de pourcentage (pp) par an en moyenne, selon les scénarios élevé et très chaud, respectivement.

¹¹ Les estimations se basent sur l'étude de Kahn M.E. et al. « Long-Term Macroeconomic Effects of Climate Change: A Cross-country Analysis », 2019.

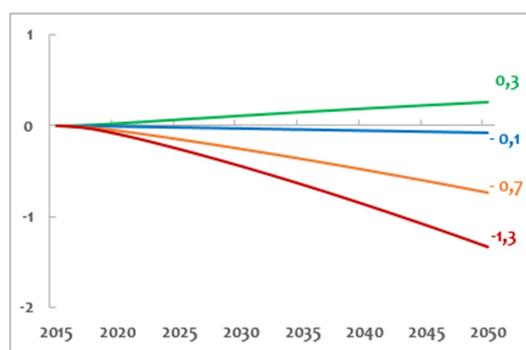
À long terme, la perte cumulée du PIB par habitant induite par la hausse persistante des températures pourrait être significative, avec une baisse de **0,7%** à l'horizon 2050 selon le scénario élevé et de **1,3%** suivant celui très chaud.

Dans le cas du scénario modéré, les tendances de réchauffement sont proches de celles historiques, d'où les écarts négatifs faibles par rapport au scénario de référence (-0,002 pp et -0,1%). Ces déviations sont, en revanche, positives selon le scénario de Paris (+0,01 pp et +0,3%) qui projette un ralentissement du réchauffement global en comparaison avec le scénario de référence.

Baisse (hausse pour le SP) annuelle moyenne du taux de croissance du PIB par habitant – en pp –
Scénario de Paris (SP) / Modéré / Élevé / Très chaud



Perte (gain pour le SP) de PIB par habitant – en % –



Source : Q-CRAFT et calculs MEF

Impact du réchauffement climatique sur les finances publiques

L'impact du changement climatique sur le PIB, capté à travers une baisse de la productivité du facteur travail, affecte négativement les recettes de l'État, les dépenses étant supposées rigides, induisant ainsi une déviation à la hausse du déficit budgétaire et, en conséquence, du taux d'endettement du Trésor.

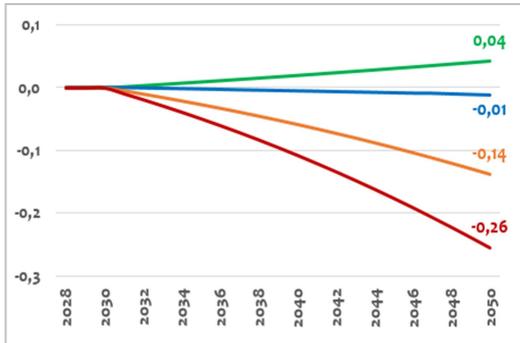
Pour le scénario de Paris, le déficit budgétaire et le ratio d'endettement du Trésor devraient s'alléger, respectivement, de près de 0,04 et 0,4 points de PIB à l'horizon 2050 par rapport au scénario de référence.

Pour les trois autres scénarios, les effets sur le déficit budgétaire et sur le ratio d'endettement du Trésor seraient faibles au début de la période de projection et devraient s'accroître au fil du temps avec l'intensité du réchauffement climatique, illustrant ainsi la sensibilité à long terme des finances publiques aux différents scénarios d'émissions.

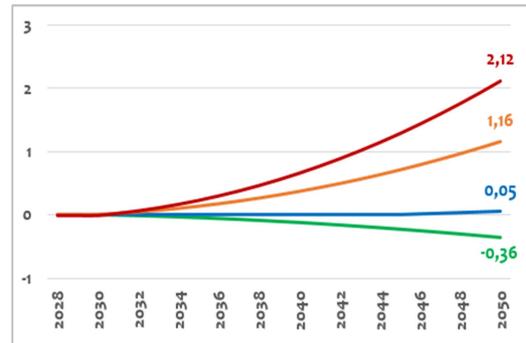
Dans le scénario « modéré », l'impact du réchauffement climatique est plutôt limité induisant un déficit budgétaire plus élevé de +0,01 point de PIB en 2050 et un ratio de dette sur PIB de +0,05 point de PIB par rapport au scénario de référence.

Pour le scénario « élevé », le déficit budgétaire devrait augmenter de +0,1 point de PIB en 2045 et de +0,14 point de PIB en 2050. En conséquence, le ratio d'endettement du Trésor devrait s'écarter du scénario de référence de +0,7 et +1,2 point de PIB en 2045 et 2050, respectivement. L'impact du réchauffement climatique serait plus important dans le scénario « très chaud » où le déficit budgétaire devrait se creuser de près de 0,3 point de PIB en 2050 et le ratio de la dette sur le PIB devrait s'accroître de 2,1 points.

Écart du solde budgétaire par rapport au scénario de référence – en point de PIB –
Scénario de Paris / Modéré / Élevé / Très chaud



Écart du ratio dette du Trésor sur PIB par rapport au scénario de référence – en point de PIB –
Scénario de Paris / Modéré / Élevé / Très chaud



Source : Q-CRAFT et calculs MEF

Notons que ces projections **intègrent implicitement un niveau modéré d'adaptation, étant entendu qu'un rythme d'adaptation plus rapide (lent) devrait atténuer (aggraver) ces impacts à long terme.**

Par ailleurs, deux autres scénarios de référence alternatifs ont été considérés : (i) le premier stabilisant le ratio dette sur PIB à 65% à partir de 2030, avec un déficit de 3,3% en moyenne sur la période de projection et (ii) le deuxième stabilisant le déficit budgétaire à 3%, la dette du Trésor devant baisser graduellement, avant de se stabiliser autour de 60% entre 2040 et 2050. A cet égard, l'estimation des impacts du changement climatique par rapport à ces deux scénarios fait ressortir des résultats proches de ceux découlant du scénario de référence de base.

En conclusion, les scénarios climatiques reflètent des possibilités d'actions face au réchauffement climatique. En particulier, le scénario de Paris montre bien, et contrairement aux autres scénarios, que le respect des engagements contenus dans l'Accord de Paris permettra, au-delà de limiter le réchauffement climatique, de générer des gains de productivité et, partant, soutenir l'activité économique.

Ceci dit, l'action isolée d'un pays n'est pas significative à l'échelle de la planète, d'où l'importance de l'action mondiale en faveur du climat dans la mitigation des incidences négatives du réchauffement climatique et, notamment, à travers le respect des engagements l'Accord de Paris.

4. Stratégies d'atténuation et d'adaptation au changement climatique

Étant pleinement conscient de ces risques, mais également des opportunités qui sont liées au changement climatique, le Royaume s'est engagé de longue date sur les questions environnementales et climatiques. Suivant une approche volontariste et proactive, le Maroc a mis en place bon nombre de stratégies visant aussi bien la mitigation et l'adaptation au changement climatique que la gestion des catastrophes naturelles, apportant ainsi une réponse concrète à ses engagements nationaux et internationaux.

En 2009, le Maroc a lancé la Stratégie énergétique nationale, dont le déploiement a permis d'élever la part des énergies renouvelables dans le mix électrique, et a mis en œuvre en 2019 le Programme de gestion intégrée des risques de catastrophes naturelles et de la résilience. Ces dernières années ont connu, entre autres, la mise en place du plan climat national 2020-2030 axé essentiellement sur l'incitation à l'innovation verte et écologique, et

l'élaboration de la stratégie bas carbone à long terme Maroc 2050 visant à asseoir les fondamentaux d'un développement sobre en carbone.

En outre, le Royaume a élevé son ambition de réduction des émissions de GES à 45,5% à l'horizon 2030 dans le cadre de sa Contribution déterminée au niveau national (CDN) révisée, et vise à atteindre zéro émission nette d'ici 2050 et ce, notamment à travers la réduction de la consommation d'énergie de 20% et l'augmentation de la part des sources renouvelables dans la capacité installée totale à 52% à l'horizon 2030.

Afin d'atteindre ces ambitions, le Maroc investit massivement dans le domaine des énergies renouvelables, notamment à travers l'élargissement du parc national solaire et éolien, ainsi que le lancement de l'« Offre Maroc » relative au développement de la filière de l'hydrogène vert, visant à promouvoir l'utilisation des énergies renouvelables et à positionner le Maroc en tant qu'acteur leader et compétitif dans ce secteur.

En outre et afin d'assurer sa sécurité hydrique, notre pays s'est lancé dans la construction de nouveaux barrages et de stations de dessalement de l'eau de mer, qui ont recours aux énergies de sources renouvelables. À cela s'ajoute la construction des autoroutes de l'eau, afin de renforcer les disponibilités en eau pour les régions en situation de stress hydrique.

Dans cette même lignée, des efforts d'investissement importants sont menés dans le cadre des actions stratégiques d'adaptation au changement climatique dans les secteurs de l'agriculture et de l'eau, comme en témoignent la nouvelle stratégie « Génération Green 2020-2030 », visant à transformer l'agriculture marocaine en un secteur plus inclusif, durable et performant, ainsi que le Programme National pour l'Approvisionnement en Eau Potable et l'Irrigation (PNAEPI 2020-2027), dont le principal objectif est la consolidation des efforts de sécurisation de l'approvisionnement en eau.

Dans le cadre du financement de la reconstruction après catastrophe, un régime de couverture des conséquences d'événements catastrophiques (EVCAT) a été adopté en 2016 et est entré en vigueur début 2020 pour couvrir les dommages subis par les victimes de ces événements. Ce régime couvre entre autres les inondations, les crues, les séismes et les Tsunamis.

Basé sur un partenariat public-privé, le régime EVCAT combine à la fois un système assurantiel au profit des titulaires de contrats d'assurance et un système allocataire au profit des personnes physiques ne disposant pas de couverture géré par le Fonds de solidarité contre les événements catastrophiques.

En ce qui concerne la prévention des risques de catastrophes, les pouvoirs publics ont mis en place une stratégie nationale de gestion des risques de catastrophes naturelles qui vise notamment à promouvoir la prévention des risques pour renforcer la résilience et à améliorer la préparation aux catastrophes. Cette stratégie s'appuie sur un ensemble de mécanismes, dont le Fonds de lutte contre les effets des catastrophes naturelles (CAS - FLCN) chargé de la prévention et la réparation des effets induits par les catastrophes naturelles.

Les EEP donnent l'exemple également dans l'alignement sur les objectifs des politiques environnementales, et plusieurs d'entre elles ont lancé des projets importants en matière d'adaptation et d'atténuation du changement climatique. Les objectifs climatiques devraient désormais être intégrés dans les contrats-programmes et les contrats de performance.

Sur un autre registre, le MEF a créé une unité centrale, baptisée « Unité climat », chargée de la coordination des actions du ministère dans ce domaine. La création de cette unité reflète l'importance accordée à la mitigation des risques climatiques et renforce la gouvernance de gestion de ces risques compte tenu de la multiplicité des intervenants et la diversité des thématiques traitées. Cette unité servira de « task force » pour l'intégration des considérations climatiques dans les finances publiques, en accord avec les politiques nationales et les engagements internationaux du Maroc.

À cet égard, le MEF a lancé un projet pour la mise en place d'un « Budget Étiqueté Climat » (BEC), qui permettrait notamment de quantifier les ressources publiques affectées aux actions de lutte contre le changement climatique, d'évaluer l'impact des mesures engagées, d'identifier les besoins de financement pour atteindre les objectifs escomptés, et de soutenir une prise de décision éclairée en matière de programmation macro-budgétaire.

De même, une nouvelle **stratégie de développement de la finance climat à l'horizon 2030** a été adoptée en septembre 2024 par le MEF, Bank Al-Maghrib, ainsi que les régulateurs du marché des capitaux et des assurances. Cette stratégie, fondée sur un diagnostic approfondi, a mis en lumière la prédominance des flux de financement climatique en provenance du secteur public. A ce titre, elle estime le gap de financement et identifie les leviers pour mobiliser davantage les financements privés en faveur du climat.