

المملكة المغربية

ROYAUME DU MAROC



المندوبية السامية للتخطيط
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

N° 39 – Octobre 2021

Note de
CONJONCTURE

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

HAUT COMMISSARIAT AU PLAN

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

NOTE DE CONJONCTURE

N°39 – OCTOBRE 2021

Date d'achèvement de la rédaction le 18 octobre 2021

SOMMAIRE

3	Préambule
4	Aperçu des tendances conjoncturelles
9	Environnement international
11	Evolutions sectorielles
11	Agriculture
12	Pêche
13	Mines
13	Electricité
14	Industrie
15	Construction
16	Tourisme
17	Transport
18	Télécommunication
20	Demande intérieure
22	Prix à la consommation
24	Echanges extérieurs
26	Finances publiques
28	Financement de l'économie
35	موجز الظروف الاقتصادية
41	Tableau de bord
42	Tableaux annexes
49	Signes et abréviations

PREAMBULE

L'étude de la conjoncture économique revêt une importance particulière pour les décideurs. C'est un baromètre d'indicateurs de phénomènes annonciateurs de tendances qu'il importe d'appréhender dans les meilleurs délais.

Le Haut Commissariat au Plan est chargé, dans ce cadre, de la collecte et de l'analyse de l'information de conjoncture, ainsi que de l'établissement des prévisions à court terme des principaux indicateurs de l'activité économique.

Le diagnostic et la prévision conjoncturels sont établis sur la base des études d'informations économiques, monétaires et financières. Les impacts de l'économie mondiale sont saisis à travers le suivi de l'évolution des principales grandeurs dont celles relatives à la zone euro en particulier.

Les données traitées sont, pour la plupart, de périodicité trimestrielle. La publication correspond au trimestre d'estimation. L'évolution des observations est suivie pour le trimestre antérieur et la prévision est élaborée pour le trimestre qui suit. Les prévisions annuelles sont mises à jour avec l'apparition de nouvelles données.

Les tableaux annexes retracent une série de données infra-annuelles de nature à permettre une appréciation quantitative des évolutions récentes de la conjoncture économique et financière.

APERÇU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

Après avoir progressé de 15,2% au deuxième trimestre 2021, l'économie nationale se serait raffermie de 5,9% au troisième trimestre, portée par un accroissement de 4,2% de la valeur ajoutée hors agriculture et par une augmentation de 19,6% de celle de l'agriculture. Compte tenu d'une hausse de 18,5% de la valeur ajoutée agricole et de 2,5% de celle des activités hors agriculture, la croissance économique se situerait à 4,3% au quatrième trimestre 2021, au lieu d'une baisse de 5,1% au même trimestre de l'année précédente.

Amélioration de l'activité mondiale et de la demande étrangère adressée au Maroc au troisième trimestre 2021

L'**activité mondiale** aurait continué à s'améliorer au troisième trimestre 2021, mais de manière inégale selon les pays et les régions. Les échanges internationaux de marchandises auraient profité du redémarrage de larges pans de l'économie et de la reprise de la demande mondiale, malgré la persistance de goulots d'étranglement au niveau de l'offre de certains intrants, notamment les semi-conducteurs. En ligne avec le raffermissement du commerce mondial, la **demande étrangère adressée au Maroc** pour les biens aurait continué à s'améliorer, affichant une hausse de 8,1% en variation annuelle, au lieu d'une baisse de 5,1% enregistrée à la même période un an auparavant.

Sur le marché mondial des **matières premières**, les prix auraient poursuivi leur hausse pour le quatrième trimestre successif, tirés par le raffermissement progressif de l'activité économique mondiale, dans un contexte de renchérissement des prix du fret maritime et de tensions pesant sur l'offre et sur les chaînes d'approvisionnement. Les cours mondiaux énergétiques auraient crû de 85% en variation annuelle, portés par celui du Brent dont le cours aurait atteint 73\$/baril en moyenne, au troisième trimestre 2021. Ceux des minerais métalliques (fer, aluminium et cuivre) et des produits agricoles (céréales, huiles, café et sucre) auraient augmenté de 45% et 25% respectivement. Dans ce contexte, le taux d'inflation aurait atteint, en moyenne, +2,6% en zone euro et +5,3% aux Etats-Unis, au lieu de 0% et +1,2% respectivement, à la même période un an auparavant.

Raffermissement du commerce extérieur national sur fond de renchérissement des prix mondiaux

Au niveau national, les **exportations de biens et services**, en volume, auraient continué à s'améliorer au troisième trimestre 2021, après une hausse de 25,6% un trimestre plus tôt. Bénéficiant de la bonne orientation de la demande extérieure et d'un effet-prix à l'export haussier, les exportations des biens en valeur auraient augmenté de 23%, soutenues par l'amélioration des ventes extérieures des produits des industries électriques et électroniques, des biens agricoles et agro-alimentaires et des articles de la bonneterie. Pour leur part, les exportations en valeur des phosphates et dérivés auraient le plus contribué à l'amélioration des exportations, tirant profit du renchérissement de leurs prix sur le marché mondial. Ce renchérissement aurait été stimulé par l'augmentation des prix mondiaux des grains et des coûts de transport.

Les **importations de biens et services**, en volume, auraient, pour leur part, augmenté de 17,7%, alimentées par la reprise de la demande intérieure, après la baisse de 11,7% enregistrée au même trimestre de 2020. En valeur, les

importations de biens, en hausse de 35%, auraient continué de subir les effets du renchérissement des prix à l'import, en particulier ceux des matières premières. La facture énergétique aurait été impactée par la hausse des importations des gasoils et fuels et des autres hydrocarbures dont les prix moyens à l'importation auraient augmenté de plus de 50%. Hors énergie, la hausse des importations aurait été attribuable à la reprise des achats des biens de consommation, des demi-produits, des biens d'équipement industriel et des produits bruts.

Hausse de l'activité économique nationale

Au troisième trimestre 2021, l'économie nationale se serait raffermie de 5,9%, en variation annuelle. Cette évolution aurait été favorisée par la hausse de 19,6% de la valeur ajoutée agricole et l'accroissement de 4,2% de celle des activités non-agricoles. Les branches tertiaires auraient contribué pour +2,2 points à l'évolution du PIB, portées par la bonne orientation des activités de commerce, de transport, d'hébergement et de restauration. La croissance des **activités secondaires** aurait, quant à elle, ralenti, portant sa contribution à la croissance du PIB à 1 point. **La valeur ajoutée industrielle** aurait crû de 3,5%, après +22,8% un trimestre auparavant. Les activités de la construction auraient, pour leur part, affiché une hausse de 7,1%, dans un contexte d'amélioration des transactions immobilières.

Les **activités minières** se seraient redressées, au troisième trimestre 2021, de 3,7%, au lieu de -1,1% un trimestre plus tôt. L'extraction des minerais métalliques se serait améliorée, dans un contexte de hausse des prix à l'export des métaux de base, alors que celle des minerais non-métalliques ne se serait renforcée qu'à partir du mois d'août 2021, en ligne avec le redressement de la production du phosphate brut. L'expansion soutenue de la demande internationale des engrais phosphatés, alimentée en 2020 par les craintes d'insuffisance des approvisionnements alimentaires dans le sillage de la crise Covid-19 et la relance des politiques agricoles aurait été tempérée dès le printemps 2021. Les prix des engrais auraient augmenté à un rythme soutenu, rendant leur utilisation dans l'agriculture plus coûteuse au niveau mondial comparativement à 2020. La hausse des taux de fret et les réglementations environnementales auraient, également, pesé sur la croissance de la demande mondiale des fertilisants. Cet environnement plutôt morose aurait pénalisé les activités des industries locales de fabrication des engrais phosphatés, mais leur ralentissement aurait été de courte durée, avec une reprise de leurs exportations qui aurait stimulé une augmentation de la production locale du phosphate brut de 5,6% au troisième trimestre 2021, en variation annuelle.

La dynamique des **activités agricoles** se serait poursuivie au troisième trimestre 2021, au rythme de +19,6% au lieu de +18,6% un trimestre auparavant. La production végétale serait restée le premier moteur de cette performance, grâce notamment à un accroissement des récoltes de céréales, des maraîchères de saison et de l'arboriculture fruitière, dans un contexte de hausse de la demande des industries locales agroalimentaires. Depuis la mi-2020, les quantités exportées de conserves de légumes et de fruits étaient en hausse continue, passant de 33 et 0,5 mille tonnes respectivement, en moyenne, à près de 52 et 2 mille tonnes, au troisième trimestre 2021. Le volume des ventes extérieures des produits agricoles frais se serait, également, affermi, notamment celui des tomates, des pastèques et des melons. Au total, la contribution des cultures à la croissance agricole se serait améliorée comparativement au trimestre précédent, parallèlement au renforcement de celle des filières animales. La reprise de la production avicole se serait confortée, avec une hausse de 52%, en variation annuelle, de l'effectif des poussins d'un jour type chair. La collecte du lait se serait, également, intensifiée, profitant du redressement de la production locale des aliments pour les vaches laitières, notamment l'orge et la pulpe sèche de betterave.

Accroissement de la demande intérieure

Dans un contexte d'amélioration de la situation sanitaire, la **demande intérieure** aurait poursuivi son redressement pour le troisième trimestre successif, après avoir régressé au cours de l'année 2020. La consommation des ménages se serait raffermie de 5,6%, au troisième trimestre 2021, portée par la hausse des achats de biens alimentaires, manufacturés et de services de transport, de restauration et de loisirs. La consommation des administrations publiques aurait, pour sa part, progressé de 4,2%, au lieu de +4,8% un trimestre plus tôt, en ligne avec l'accroissement des dépenses de fonctionnement administratif. L'investissement brut se serait raffermi de 6,5%, dans le sillage du raffermissement de l'équipement en produits manufacturés et immobiliers.

Légère décélération des prix à la consommation

Au troisième trimestre 2021, le rythme de croissance des **prix à la consommation** aurait légèrement décéléré, se situant à +1,3%, en glissement annuel, au lieu de +1,6% un trimestre plus tôt. Ce ralentissement aurait résulté, notamment, de la détente des prix des produits alimentaires (+0,3%, après +0,9% au trimestre précédent) et, dans une moindre mesure, de la légère décélération de ceux des produits non-alimentaires (+1,8%, après +2,1%), en dépit de l'ajustement à la hausse des prix de l'énergie. La baisse des prix des produits frais (-0,5 point de contribution, au lieu de -0,1 un trimestre plus tôt) aurait été responsable du ralentissement des prix des produits alimentaires. Cette baisse aurait été, cependant, amortie par la hausse des prix des produits hors frais (+0,7 point de contribution, au lieu de +0,4 point), en particulier ceux des viandes (+0,4 point), des huiles végétales (+0,3 point) et des produits à base de céréales (+0,1 point). A l'inverse, l'**inflation sous-jacente**, qui exclut les prix soumis à l'intervention de l'Etat et les produits à prix volatils, aurait poursuivi sa tendance haussière, pour atteindre +1,8%, au troisième trimestre 2021, après +1,1% un trimestre auparavant. Cette accélération aurait été principalement le reflet de l'augmentation de sa composante alimentaire, soit +1,3 point de plus que le trimestre précédent, au lieu de +0,3 point de progression pour les services et +0,2 point pour les produits manufacturés.

Ralentissement des crédits à l'économie

La masse monétaire aurait évolué au rythme de 7%, au troisième trimestre 2021, après +7,4% un trimestre auparavant, en glissements annuels. Le **besoin de la liquidité** des banques se serait infléchi, à la suite du repli de la circulation fiduciaire. Bank Al-Maghrib aurait, ainsi, réduit le volume de ses financements aux banques, tout en adaptant le mécanisme de ses interventions. Les avoirs officiels de réserve auraient progressé de 7,6%, tandis que les créances nettes sur l'administration centrale auraient décéléré, marquant une hausse de 9,7% de l'endettement monétaire du Trésor.

La croissance des **créances sur l'économie** aurait décéléré. Leur encours aurait augmenté de 4,4%, au troisième trimestre 2021, au lieu de +4,8% un trimestre plus tôt. Cette évolution serait attribuable notamment au ralentissement des crédits immobiliers et des crédits à la consommation des ménages. Les taux d'intérêt sur le marché interbancaire se seraient stabilisés à 1,5%, soit le même niveau que le taux directeur de Bank Al-Maghrib. Parallèlement, les taux auraient diminué sur le marché des adjudications des bons du Trésor, avec des replis de 11, 6 et 3 points de base pour les taux de maturité 1, 5 et 10 ans, respectivement. Les taux créditeurs auraient, pour leur part, reculé de 16 points de base en moyenne.

Légère baisse du déficit budgétaire

L'exécution en cours du budget 2021 aurait dévoilé une légère amélioration des comptes du Trésor, malgré les effets de la pandémie Covid-19. En effet, les soldes

déficitaires, primaire et global, se seraient légèrement repliés, à la suite d'un léger repli des dépenses d'investissement et de la hausse du solde des comptes spéciaux du Trésor. A fin août 2021, les recettes ordinaires se seraient améliorées de 4,4% en glissement annuel, alors que les charges auraient augmenté de 7,1%, à la suite de l'accroissement de 64,6% des émissions au titre des dépenses de compensation.

Le solde ordinaire se serait nettement creusé et, parallèlement, les dépenses d'investissement se seraient repliées de 0,4%. Le déficit budgétaire se serait allégé de 6,8% en glissement annuel, Malgré cela, le besoin de financement du Trésor se serait nettement creusé à la suite de la hausse des émissions au titre de ses arriérés. Le financement net du Trésor aurait presque doublé sur le marché intérieur et aurait nettement baissé sur le marché extérieur. La dette intérieure se serait accrue de 6% durant les huit premiers mois de l'année 2021.

Nette amélioration du marché boursier

Le **marché des actions** aurait poursuivi sa consolidation au troisième trimestre 2021. Les indices boursiers auraient connu des évolutions haussières importantes, expliquées en partie par l'effet de base. Les résultats comptables semestriels des sociétés cotées auraient enregistré un accroissement du chiffre d'affaires et des bénéfices. Globalement, les séances de corrections à la hausse auraient été dominantes. Les indices boursiers MASI et MADEX se seraient accrus de 32% et 32,1% respectivement, en glissements annuels, après des hausses de 22% et 22,2% au trimestre précédent. La capitalisation boursière se serait, pour sa part, appréciée de 30,8%. La hausse du marché boursier traduirait, principalement, la croissance des cours boursiers d'une partie importante des secteurs cotés, avec une forte variation haussière des secteurs de l'industrie pharmaceutique, de la sylviculture et papier, de la chimie, de la promotion immobilière, des ingénieries et biens d'équipement industriels, des services de transport et du secteur du bâtiment et des matériaux de construction. La liquidité du marché boursier aurait poursuivi son amélioration et le volume des transactions y afférent aurait plus que quadruplé, en variation annuelle.

Affermissement de l'activité économique au quatrième trimestre 2021

En l'absence de nouvelles vagues épidémiques, la **croissance mondiale** continuerait à s'améliorer au quatrième trimestre 2021, malgré la persistance de contrastes régionaux et sectoriels. Elle resterait tributaire de l'évolution de la situation sanitaire, du déploiement des vaccins à travers le monde et de l'ampleur des mesures de soutien macroéconomique. Les pressions inflationnistes, liées à la reprise de la demande mondiale, aux tensions sur l'approvisionnement en matières premières et demi-produits et au renchérissement des prix du transport, resteraient vives, avant de s'estomper progressivement avec l'augmentation des capacités au niveau de l'offre et la stabilisation des coûts. Tiré par les échanges des économies avancées et émergentes, le commerce mondial de biens resterait bien orienté, mais sa dynamique s'atténuerait légèrement, après l'ajustement mécanique haussier aux deuxième et troisième trimestres 2021, suite à la forte baisse en 2020. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc s'améliorerait de 3%, en variation annuelle, lors de la même période.

La **demande intérieure** nationale poursuivrait son redressement pour le quatrième trimestre successif, portée par le raffermissement des dépenses des ménages, notamment en biens alimentaires et manufacturés et par l'accroissement des dépenses de restauration, des services de loisirs et de transport. Les dépenses publiques poursuivraient leur tendance haussière, situant la hausse de la consommation publique à 4,5%. L'investissement brut progresserait au rythme de 8,1%, tiré par la bonne orientation de l'investissement en produits industriels et de BTP.

Dans ces conditions, **la valeur ajoutée hors agriculture** croîtrait de 2,5%, au quatrième trimestre 2021, en glissement annuel. Dans le secteur tertiaire, l'activité poursuivrait son amélioration dans les services marchands notamment le commerce, le transport et la restauration. Dans l'ensemble, le secteur tertiaire contribuerait pour +1,4 point à l'évolution du PIB, au lieu de +0,7 point pour le secondaire. Dans le même sillage, les activités industrielles, d'électricité et de construction poursuivraient leur raffermissement amorcé au début de l'année 2021. En revanche, la croissance de l'activité **minière** ralentirait, s'établissant à +0,8%, en rythme annuel, au lieu de +8,8% une année auparavant.

Les **activités agricoles** progresseraient de 18,5%, en variation annuelle. Les perspectives de croissance des productions végétales resteraient favorables, mais les évolutions des filières animales seraient contrastées, du fait notamment de la poursuite du redressement de la production avicole et de la faible dynamique de celle de viande rouge, liée à la modération des abattages du grand cheptel.

Dans l'ensemble et compte tenu d'un accroissement de 2,5% de la valeur ajoutée hors agriculture, l'activité économique enregistrerait une hausse de 4,3% au quatrième trimestre 2021, en variation annuelle, au lieu de -5,1% au quatrième trimestre 2020.

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Après le démarrage de l'activité économique au début de l'année en cours dans plusieurs pays, l'économie mondiale aurait poursuivi sa reprise progressive au troisième trimestre 2021. Toutefois, des risques auraient subsisté quant à l'évolution de la crise sanitaire, ainsi qu'à l'évolution des frictions dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, l'allongement des délais de livraison dans le secteur manufacturier et la réduction de l'offre dans le secteur des services.

Amélioration de l'activité mondiale au troisième trimestre 2021...

En dépit des goulets d'étranglement persistants au niveau de l'offre, la reprise de l'économie mondiale se serait poursuivie au cours du troisième trimestre 2021. Au niveau des pays avancés, le déploiement rapide de la vaccination aurait permis la réouverture progressive des frontières. Le commerce mondial serait resté robuste malgré les frictions sur les chaînes de production. Les importations mondiales de marchandises auraient progressé, alors que les échanges de services auraient été moroses, principalement en raison de la faiblesse persistante des flux liés au tourisme.

Dans la zone euro, l'activité économique aurait accéléré, dans un contexte d'avancement de la campagne de vaccination et d'allègement des restrictions liées au confinement. Le secteur manufacturier aurait connu un regain d'activité, malgré les difficultés d'approvisionnement. Pour sa part, l'économie américaine serait restée dynamique, soutenue par l'affermissement de la demande intérieure, notamment la consommation et l'investissement privés. Toutefois, la demande extérieure aurait continué à contribuer négativement à la croissance du pays. Au Royaume-Uni, l'économie serait restée soutenue, particulièrement par la vigueur de la consommation et de l'investissement privés, portés par les dépenses budgétaires supplémentaires (2,7% du PIB) approuvées par le gouvernement en mars dernier.

Au niveau des pays émergents, la lenteur de vaccination, exception faite de la Chine, aurait affecté les perspectives de croissance au niveau de ces pays. En Chine, l'adoption de mesures d'endiguement plus strictes et les ruptures d'approvisionnement auraient provoqué un ralentissement de la croissance au cours du troisième trimestre 2021. En Russie, l'activité aurait continué de s'améliorer, portée par la reprise de la consommation et de l'investissement et par l'augmentation de la demande mondiale de pétrole qui aurait favorisé la hausse de la production et des exportations de pétrole. Au Brésil, l'activité aurait résisté à la recrudescence des infections, dans un contexte de forte croissance des exportations et de poursuite de la reprise des investissements.

... et hausse de l'inflation mondiale

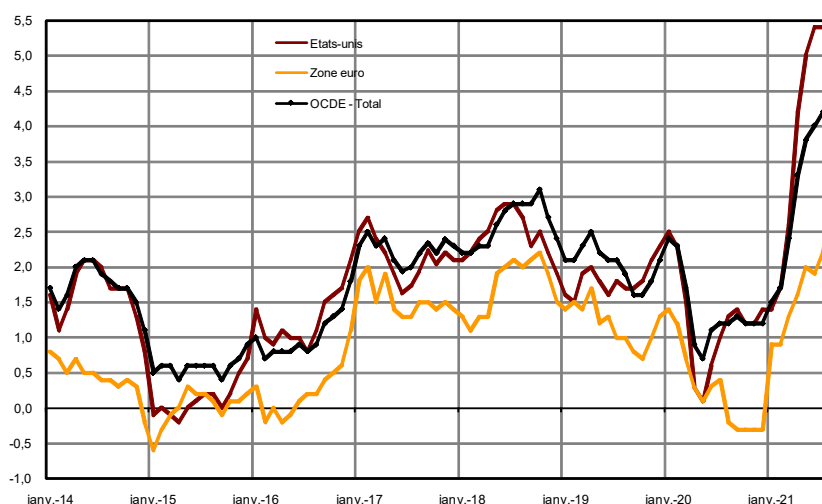
La progression de l'inflation au niveau mondial se serait poursuivie, au troisième trimestre 2021, tirée par le raffermissement de l'activité économique mondiale, dans un contexte de renchérissement des prix du fret maritime et de tensions pesant sur l'offre et sur les chaînes d'approvisionnement.

Sur le marché mondial des **matières premières**, les prix auraient poursuivi leur hausse pour le quatrième trimestre successif. Les cours mondiaux énergétiques auraient crû de 85% en variation annuelle, portés par le prix du Brent qui aurait atteint 73\$/baril en moyenne, au troisième trimestre 2021. Ceux des minerais métalliques (fer, aluminium et cuivre) et des produits agricoles (céréales, huiles, café et sucre) auraient augmenté de 45% et 25%, respectivement.

La hausse de l'inflation aurait particulièrement marqué les économies avancées, où la réouverture et le soutien des autorités publiques auraient déclenché une forte demande de la part des consommateurs. Dans ce contexte, le taux d'inflation aurait atteint, en moyenne, +2,5% en zone euro et +5,3% aux Etats-Unis, au lieu de 0% et +1,2% respectivement, à la même période un an auparavant.

Evolution de l'inflation

(GA en %)



Source : OCDE, octobre 2021

Poursuite de l'amélioration de l'économie mondiale au quatrième trimestre 2021

En l'absence de nouvelles vagues épidémiques, la **croissance mondiale** continuerait à s'améliorer au quatrième trimestre 2021, malgré la persistance de contrastes régionaux et sectoriels. Elle resterait, toutefois, tributaire de l'évolution de la situation sanitaire, du déploiement des vaccins à travers le monde et de l'ampleur des mesures de soutien macroéconomique. Ainsi, au niveau des économies avancées, l'activité continuerait à se redresser, alors que dans les économies émergentes, exception faite de la Chine qui a pu vacciner plus de 70% de sa population, le maintien de certaines restrictions ciblées concernant les déplacements, pourrait peser sur les perspectives d'une reprise robuste dans ces pays. Dans la zone euro, la reprise économique devrait se poursuivre, soutenue par une forte demande mondiale parallèlement à un raffermissement de la demande intérieure, ainsi que par la poursuite du soutien apporté par les politiques monétaire et budgétaire. Aux Etats-Unis, l'activité devrait continuer à croître dans un contexte de solide soutien des politiques publiques et de dissipation progressive des contraintes d'approvisionnement.

Les pressions inflationnistes, liées à la reprise de la demande mondiale, aux tensions sur l'approvisionnement en matières premières et demi-produits et au renchérissement des prix du transport, resteraient vives, avant de s'estomper progressivement avec l'augmentation des capacités au niveau de l'offre et la stabilisation des coûts. De telles évolutions pourraient entraîner une augmentation de l'inflation mondiale de presque 1,75 point au cours du quatrième trimestre 2021.

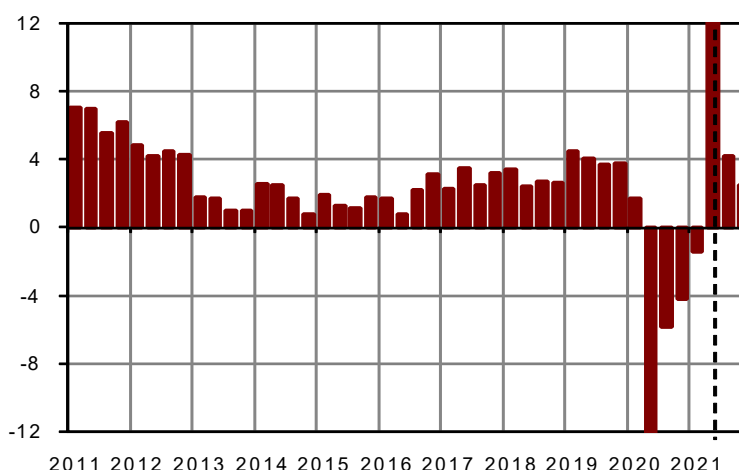
EVOLUTIONS SECTORIELLES

Au troisième trimestre 2021, **l'économie nationale** se serait raffermie de 5,9%, en variation annuelle. Cette évolution aurait été favorisée par la hausse de 19,6% de la valeur ajoutée agricole et l'accroissement de 4,2% de celle des activités non-agricoles. Les branches tertiaires auraient contribué pour +2,2 points à l'évolution du PIB, portées par la bonne orientation des activités de commerce, de transport, d'hébergement et de restauration. La croissance des **activités secondaires** aurait, quant à elle, ralenti, portant sa contribution à la croissance du PIB à 1 point.

Au quatrième trimestre 2021, **la valeur ajoutée hors agriculture** afficherait un accroissement de 2,5%, en glissement annuel. Le secteur tertiaire contribuerait pour +1,4 point à l'évolution du PIB, au lieu de +0,7 point pour le secondaire. Dans l'ensemble et compte tenu d'un accroissement de 18,5% de la valeur ajoutée agricole, l'activité économique enregistrait une hausse de 4,3% au quatrième trimestre 2021, en variation annuelle, au lieu de d'une baisse de 5,1% à la même période une année auparavant.

Croissance économique hors agriculture

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

AGRICULTURE : Raffermissement de la production agricole

Les **activités agricoles** auraient poursuivi leur dynamique entamée depuis le début de 2021, après le repli qu'elles avaient connu durant les deux dernières années. Leur valeur ajoutée se serait accrue, au troisième trimestre 2021, de 19,6%, en variation annuelle, après avoir régressé de 10,3% à la même période un an auparavant, profitant de la bonne répartition des précipitations durant la campagne agricole 2020-2021, considérée comme deuxième meilleure campagne après celle de 2014-2015. La production végétale serait restée le premier moteur de cette performance, grâce notamment à un accroissement des récoltes des céréales, des maraîchères de saison et de l'arboriculture fruitière, dans un contexte de hausse de la demande des industries locales agroalimentaires.

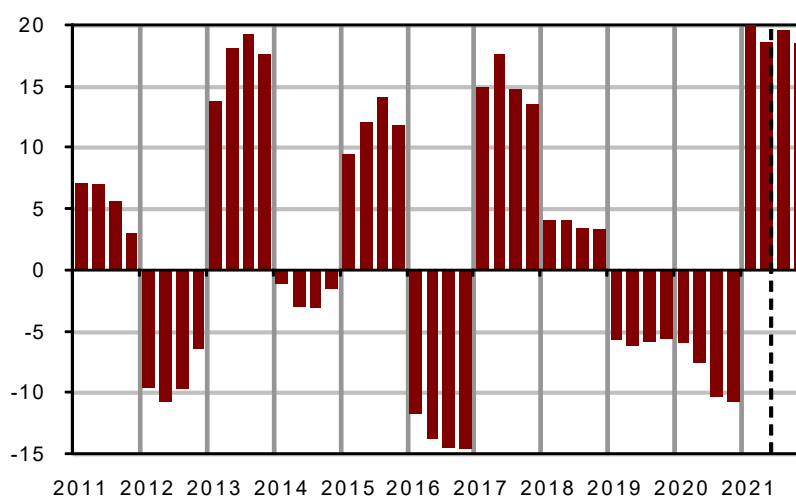
La récolte des trois principales céréales aurait atteint 103,2 millions de quintaux au lieu de 32,1 millions de quintaux en 2019-2020, soit une hausse de 222%, répartie entre 50,6 millions de quintaux de blé tendre, 24,8 millions de blé dur et 27,8 millions d'orge. Quant à la récolte légumineuse, principalement celle des fèves, petits pois, lentilles et féverole, elle aurait progressé de 57%, 20%, 20% et 11%,

respectivement. Les ventes extérieures relatives aux fruits et légumes frais auraient connu une augmentation de 55% et 34%, respectivement, lors des mois de juillet et août 2021. Le volume des ventes extérieures des autres produits agricoles frais se serait, également, affermi, notamment celui des tomates, des pastèques et des melons.

L'évolution favorable de la production agricole aurait, également, marqué la production animale. La production avicole se serait accrue de 46% portée par l'augmentation de la production des poussins d'un jour type chair et de celui des dindonneaux respectivement de 52% et 14,7%. La collecte du lait se serait, également, intensifiée, profitant du redressement de la production locale des aliments pour les vaches laitières, notamment l'orge et la pulpe sèche de betterave.

Valeur ajoutée agricole

(GA en %)



Source : HCP

Au quatrième trimestre, le secteur agricole poursuivrait son évolution positive au rythme de 18,5%, en variation annuelle. L'essentiel de cette dynamique serait imputable aux perspectives favorables de croissance de la récolte végétale et de l'amélioration continue de la production agroalimentaire. Cependant, l'évolution des filières animales serait contrastée, du fait notamment de la poursuite du redressement de la production avicole et de la faible dynamique de celle de viande rouge, liée à la modération des abattages du grand cheptel.

PECHE : légère augmentation de l'activité

La **valeur ajoutée de la pêche** aurait reculé de 6,1% au troisième trimestre 2021, en variation annuelle, après une hausse de 58% un trimestre plus tôt. Cette évolution aurait été attribuable au recul des débarquements côtiers des poissons blancs et des crustacés. De même, le ralentissement de la production de la pêche aurait été imputable au recul des quantités exportées relatives aux produits de la mer, notamment les crustacés, les conserves de poissons et les poissons frais.

Au quatrième trimestre 2021, la croissance du secteur ralentirait, pour afficher une évolution de +3,3% en variation annuelle, au lieu de +11,5 % un an auparavant.

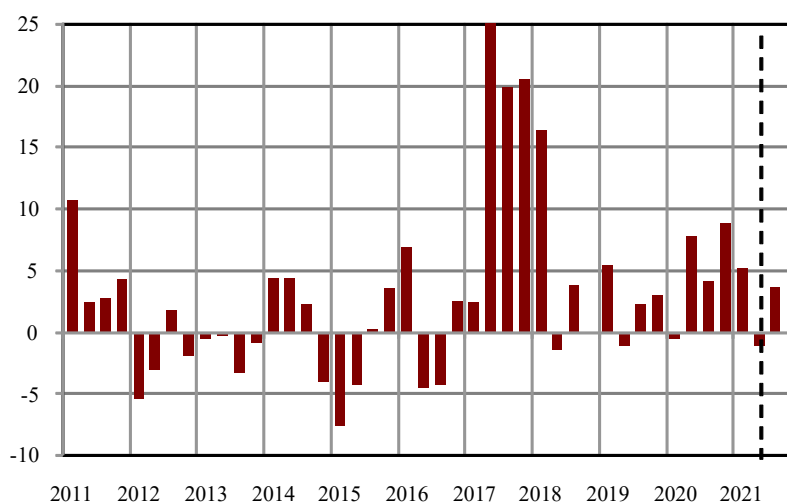
MINES : redressement des activités extractives

Les **activités minières** se seraient redressées au troisième trimestre 2021 de +3,7% en variation annuelle, au lieu d'une baisse de 1,1% un trimestre auparavant, dans le sillage du renchérissement des cours internationaux des métaux, soutenu par la reprise mondiale. Cette performance aurait été confirmée par les évaluations des entrepreneurs du secteur, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP. Les soldes d'opinion relatifs à la demande et aux ventes extérieures anticipées auraient connu une hausse. Toutefois, les prix des engrais auraient augmenté à un rythme relativement soutenu, rendant leur utilisation dans l'agriculture plus coûteuse au niveau mondial comparativement à 2020.

Au quatrième trimestre 2021, le rythme de croissance de l'activité minière ralentirait à +0,8%, en variation annuelle, au lieu de +8,8% un an auparavant, dans un contexte de décélération de la demande extérieure.

Valeur ajoutée minière

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

ELECTRICITE : ralentissement de l'activité

La **valeur ajoutée électrique** aurait connu une décélération de son rythme de croissance au troisième trimestre 2021, affichant une hausse de 2,4%, en variation annuelle, au lieu de +15,5% un trimestre auparavant. Cette évolution aurait été imputable au rythme affaibli de la demande, comme l'atteste l'évolution de la consommation des opérateurs de très haute tension, qui se serait située à +10,7%, en rythme annuel, au lieu de +76,6% enregistré au deuxième trimestre 2021. Dans ces conditions, le rythme de la production d'électricité se serait atténué, s'établissant à +1,6%, en variation annuelle, au lieu de +15,1%, un trimestre plus tôt. Cette progression modérée aurait émané, principalement, des centrales thermiques, dont la production de l'ONEE aurait ralenti, passant de 57% à 9,5% entre le deuxième et le troisième trimestre 2021. A noter que les centrales à base d'énergie renouvelable auraient, pour leur part, poursuivi leur raffermissement, profitant de la politique de transition énergétique ambitieuse et des investissements massifs dans le domaine de l'énergie renouvelable.

Les **industries mécaniques et métallurgiques** auraient conservé une tendance positive pour le deuxième trimestre consécutif, affichant une hausse de 4% au troisième trimestre, dans un contexte général d'accroissement de la demande extérieure, particulièrement celle adressée aux composants électroniques et aux fils et câbles électriques. Par ailleurs, la quantité exportée des parties et pièces de voitures de tourisme aurait augmenté de 31,5% pour les deux premiers mois de ce trimestre.

La valeur ajoutée des **Autres industries** aurait connu une hausse de 0,8% au troisième trimestre de 2021, dans le sillage de la décélération des ventes de ciment de 2,7%, principal baromètre du secteur du bâtiment et travaux publics (BTP). En effet, la fabrication du ciment aurait été touchée par l'envolée des coûts de Petcoke ; un dérivé du pétrole utilisé comme combustible dans la fabrication du ciment. Suite à la forte hausse de la demande mondiale, le cours du Petcoke se serait renchéri de plus de +50% depuis le début de l'année 2021.

Au quatrième trimestre 2021, l'industrie manufacturière devrait afficher une croissance positive de 2,5%, au lieu de +0,9% pendant la même période de l'année précédente. Dans un contexte général d'optimisme des chefs des entreprises, une amélioration de l'activité devrait marquer l'évolution de la plupart des sous branches du secteur manufacturier, notamment les IMME (+2,1%), le textile (+2,1%), les autres industries (+1,1%), l'agroalimentaire (+3,5%) et la chimie (+2%).

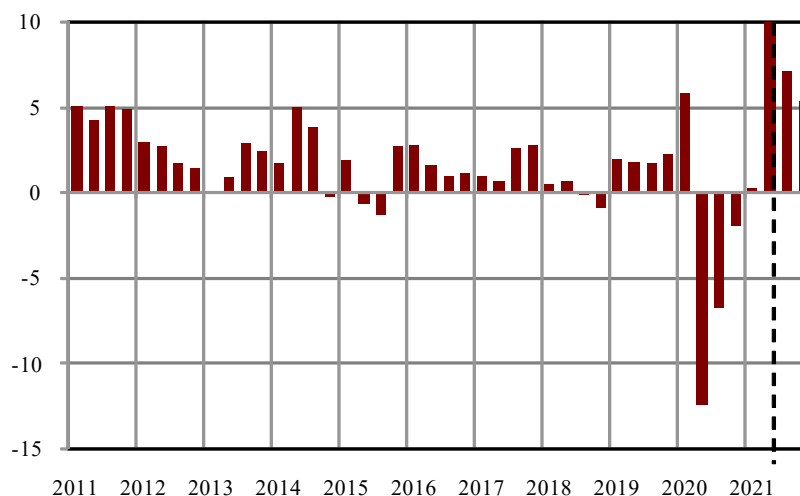
CONSTRUCTION : Des signes d'amélioration pour le secteur

Malgré une conjoncture économique toujours impactée par les répercussions de la crise sanitaire, le **secteur du BTP** aurait montré quelques signes d'amélioration à partir du deuxième trimestre 2021. Au troisième trimestre 2021, l'évolution du secteur du BTP aurait continué de profiter de l'effet de base relatif aux arrêts forcés de l'activité pendant le confinement. La valeur ajoutée de la construction aurait affiché un accroissement de 7,1%, en variation annuelle, dans un contexte de hausse de la production des matériaux de construction particulièrement celle du ciment dont les ventes auraient crû de 2,7%, en variation annuelle. La demande adressée au secteur de l'immobilier aurait également repris et les crédits à l'habitat auraient crû de 6,1%, à fin août 2021. Dans le même sillage, les anticipations avancées par les chefs d'entreprises du secteur font ressortir, globalement, une hausse de l'activité, particulièrement des branches de la « construction de bâtiments » et du « Génie civil », accompagnée d'une stabilité des effectifs employés.

A noter que la valeur ajoutée de la construction s'était redressée de 21,9% au deuxième trimestre 2021, en variation annuelle, profitant ainsi d'un ajustement mécanique par rapport à la période du confinement sanitaire. Dans un contexte de baisse de 2% des prix immobiliers et de hausse des crédits à l'habitat de 6,7%, à fin juin 2021, le nombre de transactions avait plus que doublé, tiré particulièrement par les ventes des logements sociaux, suite à l'instauration des avantages fiscaux accordés sur les droits d'enregistrement (réduction de 50% sur les droits d'enregistrement au profit des acquéreurs). Après une longue période de baisse, la production des matériaux de construction avait renoué avec la croissance et particulièrement celle du ciment dont les ventes avaient bondi de 53,7% en variation annuelle. Dans le même sillage, le nombre net d'emplois créés par le secteur avait atteint 108 mille postes, contre une perte de 9 mille emplois au cours de la même période de l'année passée.

Valeur ajoutée de la construction

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

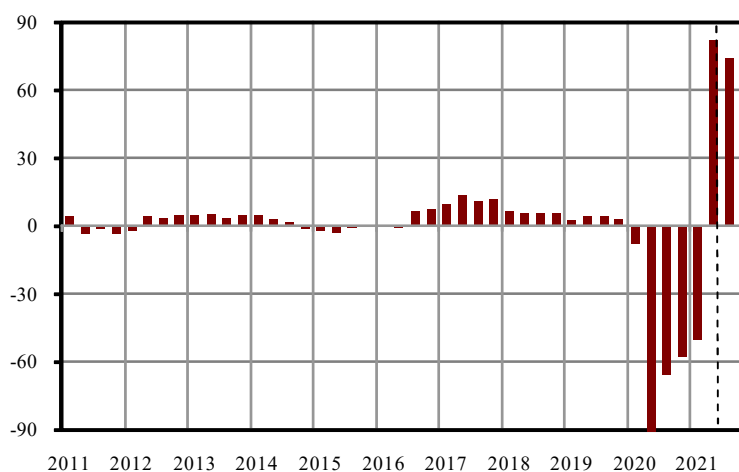
Au quatrième trimestre 2021, la valeur ajoutée du BTP continuerait de profiter de l'effet de base relatif au ralentissement l'activité du secteur durant toute l'année 2020. Dans ces conditions, la valeur ajoutée de la construction afficherait un accroissement de 5,4%, en variation annuelle.

TOURISME : raffermissement de l'activité touristique nationale

Dans un contexte d'allègement des restrictions sanitaires et de déplacement et de réouverture progressive des frontières nationales, le **secteur touristique national** aurait connu une légère amélioration à partir de mi-juin 2021. La valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration aurait augmenté de 74,4%, au troisième trimestre 2021, en glissement annuel, au lieu d'un recul de 65,8% à la même période un an plus tôt. Les nuitées touristiques globales auraient suivi la même tendance, suite au raffermissement du tourisme interne. Les recettes voyages auraient, pour leur part, enregistré une nette amélioration au cours de la même période, après la baisse de 80,2% enregistrée au troisième trimestre 2020.

Valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Il est à noter qu'au cours du deuxième trimestre 2021, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration avait progressé de 82,1%, en variation annuelle, après une baisse de 90,6% à la même période un an auparavant. Les nuitées touristiques globales s'étaient élevées à près de 1,4 million, contre 189.000 au même trimestre de 2020 et les recettes voyages avaient, quant à elles, régressé de 9,1%, au cours de la même période.

En dépit de l'assouplissement des restrictions sur les voyages et de la progression générale des vaccinations dans de nombreuses régions du monde, le nombre des arrivées de touristes au niveau international avait baissé de 40,3% à fin juillet 2021, au lieu d'une baisse plus marquée au cours de la même période de l'année 2020 (-80,5%). La région de l'Amérique avait enregistré une baisse moins prononcée (-19,1%), les Caraïbes avaient affiché la meilleure performance de toutes les sous-régions du monde en juin et juillet, avec un nombre d'arrivées proche des niveaux d'avant la pandémie. L'Asie et Pacifique avaient continué d'enregistrer les plus bas niveaux d'activité touristique, accusant une chute de 81%. Le Moyen-Orient avait connu la deuxième plus forte baisse (-50,5%), suivi de l'Afrique (-44,9%) et de l'Europe (-31,3%).

Arrivées des touristes au niveau international

(GA en %)

Rubriques	2019				2020*				2021*		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	fin-juillet
Monde	3,3	5,4	3,5	2,8	-28,0	-94,3	-77,6	-84,8	-82,2	219,4	-40,3
Europe	2,3	4,8	3,7	3,3	-21,5	-92,8	-67,9	-82,0	-83,2	162,5	-31,1
Asie et Pacifique	6,3	7,4	3,2	1,7	-46,9	-98,7	-96,9	-95,4	-92,5	265,0	-81,0
Amérique	-0,6	4,0	2,3	2,5	-16,9	-92,7	-86,2	-76,5	-70,7	382,6	-19,1
Afrique	2,9	6,2	4,0	3,5	-13,1	-90,6	-86,6	-78,3	-78,9	141,7	-44,9
Moyen-Orient	8,2	7,3	7,1	5,6	-20,0	-98,9	-92,9	-85,7	-77,5	-	-50,5

Source : Organisation Mondiale du Tourisme (OMT);

* : Données provisoires.

TRANSPORT : Poursuite du redressement de l'activité

Dans un contexte d'ouverture progressive des frontières et d'allègement des restrictions sur les déplacements interurbains, la **valeur ajoutée du transport** aurait progressé de 5,4%, au troisième trimestre 2021. La reprise de l'activité se serait poursuivie pour le deuxième trimestre successif au niveau des transports aérien et ferroviaire. En revanche, le transport maritime aurait pâti du recul des tonnages transportés, notamment au niveau des importations, suite aux difficultés d'approvisionnement de l'extérieur causées par l'allongement des délais de livraison lié, entre autres, aux mesures contre la propagation du Covid-19 et au repli de l'offre de produits.

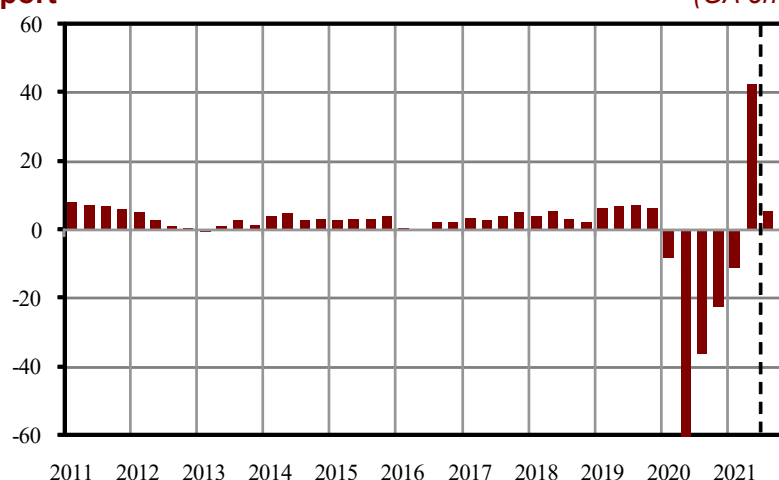
A noter qu'au deuxième trimestre 2021, la valeur ajoutée du secteur avait connu un accroissement de 42,5%, attribuable essentiellement à un effet de base relatif au trimestre correspondant au pic de la pandémie. Cette performance avait été portée par l'amélioration du transport aérien et ferroviaire. Le trafic aérien des passagers avait sensiblement repris, après avoir affiché une contraction de 60,8% au premier trimestre 2021. Dans le même sillage, le fret aérien avait fortement progressé, après avoir baissé de 60,8% un trimestre auparavant.

Après avoir été relativement dynamique durant l'année 2020, l'activité du **transport maritime** avait sensiblement ralenti, au deuxième trimestre 2021. Le tonnage transporté par voie maritime avait été marqué par un recul conjugué des importations et des exportations. Au niveau des importations, les céréales et le soufre avaient connu un fléchissement respectivement de 25,1% et 26,1%, en glissements annuels. En revanche, le tonnage transporté des hydrocarbures avait affiché un accroissement de 15,1%. L'évolution des exportations avait, quant à elle, pâti du recul du tonnage transporté des phosphates, des engrais et de l'acide phosphorique, respectivement de 12,8%, 12,0% et 1,4%.

Dans le transport ferroviaire, le nombre de voyageurs avait bondi de 870,1% au deuxième trimestre 2021, après avoir sensiblement régressé au cours de la même période de 2020. Cependant, le secteur n'arrive pas encore à atteindre son niveau d'avant crise (-15,1% par rapport au deuxième trimestre 2019). Pour sa part, le transport ferroviaire de marchandises avait affiché une légère régression, suite à une diminution relevée au niveau du tonnage transporté des produits de l'industrie chimique.

Valeur ajoutée du transport

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

TELECOMMUNICATION : légère amélioration

La **valeur ajoutée de la télécommunication** aurait connu un accroissement de 0,7% au troisième trimestre 2021, portée notamment par la hausse des recettes des appels communiqués et des abonnements à internet. La hausse du nombre d'unités consommées aurait été portée par l'amélioration de l'activité du Roaming.

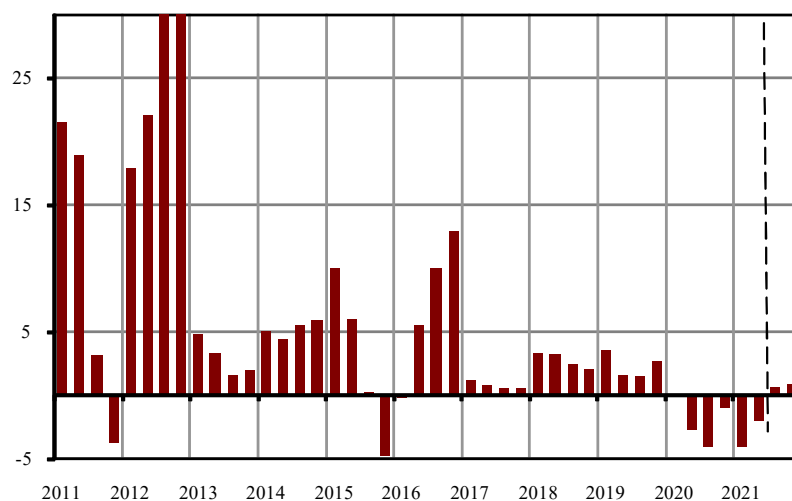
Pour rappel, l'activité de la télécommunication s'était redressée de 2%, au deuxième trimestre 2021, après quatre trimestres de baisse liée au recul de l'activité de l'entrant international et du Roaming. Le nombre d'abonnés à la **téléphonie mobile** avait enregistré un accroissement de 8,2%, après +7,8% un trimestre plus tôt. Ce rebond avait été tiré par l'amélioration de 8% du nombre des abonnements « prépayé », au lieu de +4,7% un trimestre plus tôt. Le nombre des abonnements « postpayé » avait, pour sa part, augmenté de 9,6%, en glissement annuel.

Dans le même sillage, le nombre d'abonnés à la **téléphonie fixe** avait poursuivi sa tendance haussière, enclenchée au troisième trimestre 2020, affichant une hausse de 8,3%, au lieu de +12,4% un trimestre plus tôt. En revanche, le nombre d'unités consommées avait continué d'afficher des résultats négatifs (-13,8%, au lieu de -14% un trimestre auparavant).

S'agissant de **l'internet**, le nombre d'abonnés avait continué à réaliser de bonnes performances, affichant une augmentation de 15,1%, après 16% le trimestre qui précède. Cette évolution avait été attribuable particulièrement à une hausse de 15,4% des abonnements de l'internet mobile qui représente près de 90% des abonnements globaux. Pour leur part, les abonnements ADSL avaient affiché une amélioration de 1,3%, en glissement annuel.

Valeur ajoutée de la télécommunication

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

DEMANDE INTERIEURE

Dans un contexte d'amélioration de la situation sanitaire, la **demande intérieure** aurait poursuivi son redressement pour le troisième trimestre successif, après avoir régressé au cours de l'année 2020. La consommation des ménages se serait raffermie, portée par la hausse des achats de biens alimentaires, manufacturés et de services marchands. La consommation des administrations publiques aurait, pour sa part, progressé, tirée par l'accroissement des dépenses de fonctionnement administratif. L'investissement brut aurait poursuivi sa tendance haussière dans le sillage du raffermissement de l'équipement en produits manufacturés et immobiliers. Au quatrième trimestre 2021, le rythme de progression de la demande intérieure devrait s'atténuer, en ligne avec le ralentissement attendu du rythme de croissance de l'activité économique dans son ensemble.

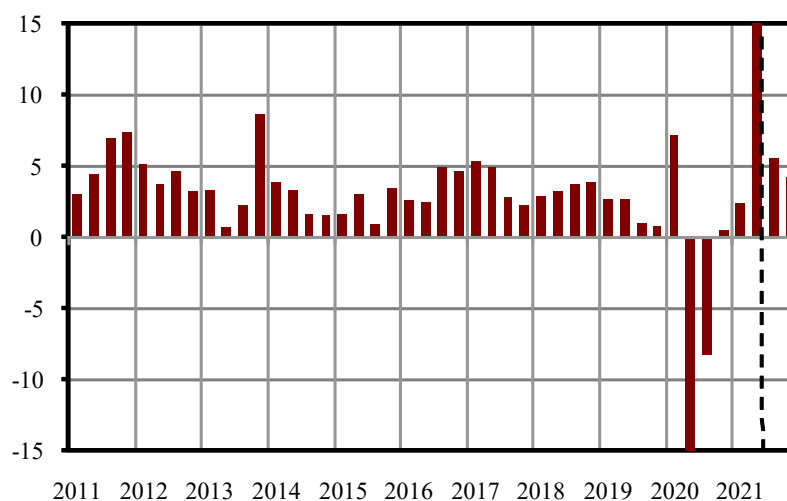
Léger redressement de la consommation finale au troisième trimestre 2021

Profitant d'une décélération des prix à la consommation et d'un renforcement des revenus reçus de l'extérieur, la consommation des ménages se serait raffermie de 5,6%, au troisième trimestre 2021, portée par la hausse des achats de biens alimentaires, manufacturés et de services de transport, de restauration et de loisirs. Les importations de biens finis de consommation auraient progressé de 46% lors de la même période. La consommation des administrations publiques aurait, pour sa part, progressé de 4,2%, au lieu de +4,8% un trimestre plus tôt, en ligne avec l'accroissement des dépenses de fonctionnement administratif.

Il est à noter qu'au deuxième trimestre 2021, les dépenses de consommation finale des ménages avaient augmenté de 15,2%, contribuant pour +8,5 points à la croissance économique, au lieu de -9,8 points au cours de la même période une année auparavant. La consommation finale des administrations publiques avait, pour sa part, progressé de 4,8%, contribuant pour +1,1 point au lieu de +0,6 point au cours de la même période de 2020.

Consommation finale des ménages

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

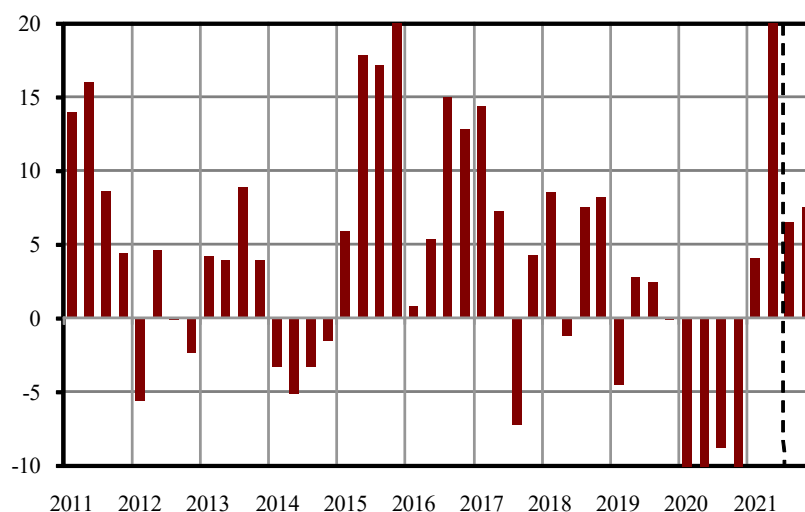
... et raffermissement de l'investissement

Au troisième trimestre 2021, la **formation brute de capital** (FBC) aurait poursuivi sa tendance haussière amorcée au début de l'année, affichant une augmentation de 6,5% par rapport à l'année précédente. L'effort d'investissement aurait continué son redressement dans les secteurs industriel et de construction, dans un contexte de raffermissement de la demande locale. Les importations des biens d'équipement industriel auraient progressé de 34% lors de la même période.

Pour rappel, durant le deuxième trimestre 2021, la formation brute de capital fixe avait progressé de 28,9%, contribuant pour +8,6 points à la croissance économique, au lieu de -4,7 points à la même période de l'année passée.

Formation brute de capital (FBC, en volume)

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Au quatrième trimestre 2021, et dans un contexte d'avancement de la campagne de vaccination et d'amélioration de la situation sanitaire, la **demande intérieure** nationale poursuivrait son redressement pour le quatrième trimestre successif, portée par le raffermissement de 4% des dépenses des ménages, notamment en biens alimentaires et manufacturés et par l'accroissement des dépenses de restauration, des services de loisirs et de transport. Les dépenses publiques poursuivraient leur tendance haussière, situant la hausse de la consommation publique à 4,5%. L'investissement brut progresserait au rythme de 8,1%, tiré par la bonne orientation de l'investissement en produits industriels et de BTP.

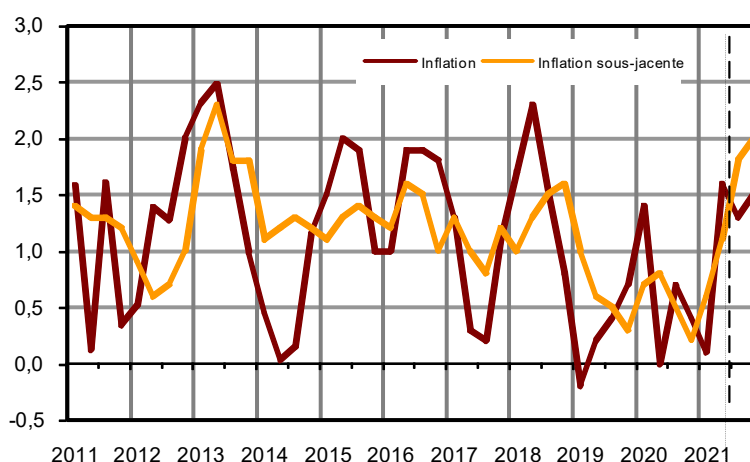
PRIX A LA CONSOMMATION

Les prix à la consommation en léger repli

Au troisième trimestre 2021, le rythme de croissance des **prix à la consommation** aurait légèrement décéléré, se situant à +1,3%, en glissement annuel, au lieu de +1,6% un trimestre plus tôt. Ce ralentissement aurait résulté, notamment, de la détente des prix des produits alimentaires, +0,3%, après +0,9% et de la légère décélération de ceux des produits non-alimentaires, +1,8%, après +2,1%.

Prix à la consommation

(GA en %)



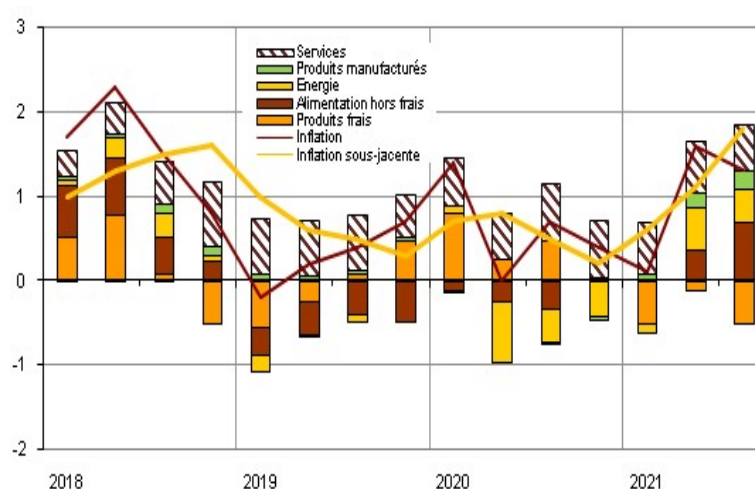
Source : HCP, estimation au-delà des pointillés

Le reflux de l'inflation alimentaire, au troisième trimestre 2021, aurait été, essentiellement, dû au repli des prix des produits frais, dont la contribution à la baisse de l'indice global aurait atteint 0,5 point, au lieu de 0,1 point au deuxième trimestre. Cette évolution aurait été favorisée surtout par la baisse mécanique des prix des agrumes (-0,4 point de contribution), qui survient en contrecoup des fortes hausses enregistrées au même trimestre de 2020. Toutefois, la tendance baissière des prix alimentaires frais aurait été amortie par la hausse notable de ceux de l'hors frais, soit +0,7 point de contribution, en particulier la poursuite de la hausse des prix des viandes (+0,4 point) et des huiles végétales (+0,3 point) et le redressement à la fois de ceux des produits à base de céréales (farine et semoule) et des légumineuses sèches. Le renchérissement des prix des matières premières agricoles importées, tiré par l'accroissement de la demande et les contraintes sur l'offre mondiale, aurait été responsable, pour une grande part, de la hausse des prix des produits agricoles (céréales, tournesol, soja, café..). Parallèlement, la modération des abattages, en lien avec l'amélioration des parcours végétaux, aurait conforté la hausse des prix des viandes rouges.

A l'inverse, l'**inflation sous-jacente**, qui exclut les prix soumis à l'intervention de l'Etat et les produits à prix volatils, aurait poursuivi sa tendance haussière, pour atteindre +1,8%, au troisième trimestre 2021, après +1,1% un trimestre auparavant. Cette accélération aurait été principalement le reflet de sa composante alimentaire, soit +1,3 point de plus que le trimestre précédent, au lieu de +0,3 point de progression pour les services et +0,2 point pour les produits manufacturés.

Prix à la consommation

(GA en %, Contributions en points de %)



Source : HCP

Au niveau des prix des produits non-alimentaires, le léger reflux aurait été dicté par celui des prix de l'énergie, malgré la hausse récente des cours des carburants. En effet, les baisses observées des cours du pétrole en 2020, après avoir eu un effet négatif sur l'inflation, auraient mécaniquement produit l'effet inverse en 2021. Néanmoins, leur contribution à la hausse des prix en 2021 décroîtrait graduellement par effet de base de la légère hausse des prix des carburants à la deuxième moitié de 2020. Les prix des produits manufacturés auraient, quant à eux, poursuivi leur progression dans le sillage de la hausse des prix des véhicules, alors que ceux des services auraient évolué à un rythme quasiment stable.

Au quatrième trimestre 2021, l'inflation devrait remonter, pour s'établir au voisinage de +1,5%, sous l'impulsion du regain de l'inflation de l'énergie et de l'alimentation de base, en augmentation depuis le début de l'année.

Prix à la consommation

(GA en %)

Groupes de produits	Glissements annuels					Moyennes annuelles	
	III-20	IV-20	I-21	II-21	III-21	2019	2020
Produits alimentaires	1,0	0,4	-1,2	0,9	0,3	-0,9	0,9
Produits non-alimentaires	0,5	0,4	0,9	2,1	1,8	1,0	0,5
Ensemble	0,7	0,4	0,1	1,6	1,3	0,2	0,7
Inflation sous-jacente	0,5	0,2	0,6	1,1	1,8	0,6	0,5

Source : HCP

ECHANGES EXTÉRIEURS

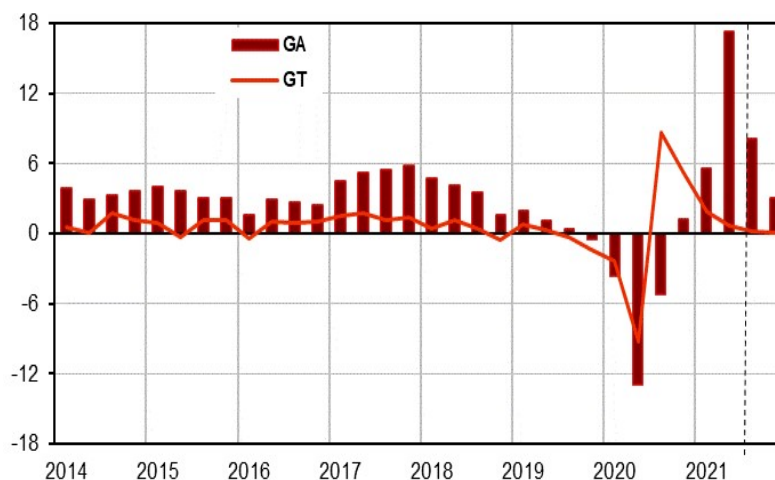
Au troisième trimestre 2021, l'assouplissement des restrictions de déplacement, l'avancement des campagnes de vaccination et la reprise de l'activité au niveau mondial auraient permis aux échanges internationaux de marchandises de faire preuve de dynamisme, malgré la persistance de disparités d'évolution entre pays avancés et moins avancés. Dans le même sillage, la demande étrangère adressée au Maroc aurait continué de s'améliorer pour le quatrième trimestre consécutif, après le fort recul enregistré en 2020. Au niveau national, les exportations et les importations de biens auraient vu leur dynamique de croissance se renforcer, dans un contexte de renchérissement des prix mondiaux des intrants et des biens manufacturés.

Orientation favorable de la demande mondiale adressée au Maroc au troisième trimestre 2021

Les échanges internationaux de marchandises auraient continué sur leur élan haussier au troisième trimestre 2021, favorisés par la réouverture des économies et le dynamisme des importations des pays avancés, malgré la persistance de goulots d'étranglement au niveau de l'offre de certains intrants, notamment les semi-conducteurs. En ligne avec le raffermissement du commerce mondial, la **demande étrangère adressée au Maroc** pour les biens aurait continué à s'améliorer, avec une hausse de 8,1% en variation annuelle, après la baisse de 5,1% enregistrée à la même période un an auparavant.

Demande mondiale adressée au Maroc

(Glissements en %)



Source : OMC, élaboration HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés, Indice des biens en volume 100 : 2015.

Amélioration des exportations nationales

Au niveau national, les **exportations de biens et services**, en volume, auraient continué à s'améliorer au troisième trimestre 2021, après une hausse de 25,6% un trimestre plus tôt. Bénéficiant de la bonne orientation de la demande extérieure et

d'un effet-prix à l'export haussier, les exportations des biens en valeur auraient augmenté de 23%, soutenues par l'amélioration des ventes extérieures des produits des industries électriques et électroniques (composants électroniques, fils et câbles électriques), des biens agricoles et agro-alimentaires (tomates fraîches, légumes frais, conserves de fruits et confitures, préparations alimentaires diverses) et des articles de la bonneterie. Pour leur part, les exportations en valeur des phosphates et dérivés auraient le plus contribué à l'amélioration des exportations, tirant profit du renchérissement de leurs prix sur le marché mondial. Ce renchérissement aurait été provoqué par l'accroissement de la demande mondiale en fertilisants stimulée par l'augmentation des prix mondiaux des grains, ainsi que par l'augmentation des coûts du fret maritime.

Trend haussier des importations sur fond de renchérissement des prix à l'import

Les **importations de biens et services**, en volume, auraient, pour leur part, augmenté de 17,7% au troisième trimestre 2021, alimentées par la reprise de la demande intérieure, après la baisse de 11,7% enregistrée au même trimestre de 2020.

En valeur, les importations de biens, en hausse de 35%, auraient continué de subir les effets du renchérissement des prix à l'import, en particulier ceux des matières premières. La facture énergétique aurait été impactée par la hausse des importations des gasoils et fuels et des autres hydrocarbures dont les prix moyens à l'importation auraient augmenté de plus de 50%. Hors énergie, la hausse des importations aurait été attribuable à la reprise des achats des biens de consommation (voitures de tourisme et leurs pièces détachées, médicaments et autres produits pharmaceutiques, tissus et fils de coton, étoffes de bonneterie), des demi-produits (matières plastiques, papiers et cartons), des biens d'équipement industriel (machines et appareils divers, moteurs à pistons et autres moteurs, voitures utilitaires) et des produits bruts (souffre brut, ferraille et autres débris de cuivre fer et acier).

La demande étrangère adressée au Maroc continuerait à s'améliorer au quatrième trimestre 2021

En l'absence de nouvelles restrictions sanitaires et d'aggravation de tensions sur l'offre, la croissance mondiale continuerait à s'améliorer au quatrième trimestre 2021. Le commerce mondial de biens, tiré beaucoup plus par les importations des économies avancées, resterait bien orienté, mais sa dynamique s'atténuerait légèrement, après l'ajustement mécanique haussier aux deuxième et troisième trimestres 2021, suite à la forte baisse en 2020.

Dans ce contexte, la **demande mondiale adressée au Maroc** serait soumise à l'évolution des importations de ses principaux partenaires commerciaux et devrait s'améliorer de 3%, en variation annuelle, lors de la même période. Toutefois, la persistance des pressions inflationnistes, liées à la reprise de la demande mondiale, aux tensions sur l'approvisionnement en matières premières et demi-produits et au renchérissement des prix du transport, pourrait continuer de se refléter sur les prix à l'import et, dans une moindre mesure, sur les prix à l'export, avant de s'estomper progressivement avec l'augmentation des capacités au niveau de l'offre mondiale et la stabilisation des coûts au cours des prochains trimestres.

FINANCES PUBLIQUES

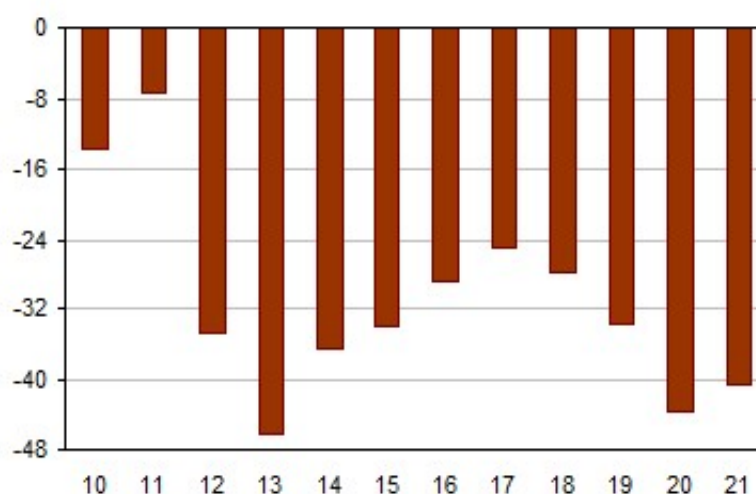
L'exécution en cours du **budget 2021** aurait dévoilé une légère amélioration des comptes du Trésor, malgré les effets de la pandémie Covid-19. En effet, les soldes déficitaires, primaire et global, se seraient légèrement atténués, à la suite d'un léger repli des dépenses d'investissement. A fin août 2021, le solde ordinaire se serait nettement creusé, tandis que le solde des comptes spéciaux du Trésor aurait augmenté. Le déficit budgétaire se serait allégé et la hausse du besoin de financement du Trésor aurait pesé sur la croissance de la dette intérieure.

Hausse des recettes fiscales...

A fin août 2021, les recettes ordinaires auraient augmenté de 4,4%, en glissement annuel, tirées notamment par la progression de 10,1% des recettes fiscales. Les impôts indirects se seraient accrus de 18,8%, tirés par l'accroissement des recettes de la TIC et de la TVA de 17,5% et 19,4%, respectivement. Les droits de douane auraient augmenté de 32,6% et les droits d'enregistrement et de timbre auraient progressé de 20,1%. En revanche, les recettes non-fiscales se seraient repliées de 20,6%, contribuant pour -3,8 points à l'évolution des recettes budgétaires. Les impôts directs auraient fléchi de 1,9%, suite essentiellement au recul de 10% des recettes de l'IS.

Solde budgétaire

(Janvier-août, milliards de dh)



Source : DTFE, élaboration HCP

.... et léger recul du déficit budgétaire

Les **dépenses ordinaires** auraient marqué une hausse de 7,1%, tirée notamment par l'accroissement de 64,6% des dépenses de compensation. Les dépenses de biens et de services auraient augmenté de 5,8%, contribuant pour +4,6 points à la hausse globale. Les intérêts de la dette publique auraient, pour leur part, crû de 3,8%. Parallèlement, l'effort de l'investissement budgétaire se serait légèrement relâché et les dépenses y afférentes auraient reculé de 0,4%.

Porté par un accroissement des dépenses plus important que celui des recettes, le solde ordinaire se serait creusé. Toutefois, le déficit budgétaire se serait réduit de 6,8%, se situant à -40,6 milliards de dh à fin août 2021, au lieu de -43,6 milliards de dh aux huit premiers mois du budget 2020. Ce déficit aurait reculé à la suite de l'augmentation du solde des comptes spéciaux du Trésor.

Malgré la baisse du déficit budgétaire, le besoin de financement du Trésor se serait nettement creusé. Le Trésor aurait augmenté ses levées nettes des fonds nécessaires au financement de son budget sur le marché intérieur et aurait nettement réduit son recours au marché extérieur. Globalement, l'endettement du Trésor se serait maintenu et la dette intérieure se serait accrue de 6% durant les huit premiers mois de l'année 2021.

Evolution des charges et ressources du Trésor

(Hors TVA des collectivités locales, millions de dh, GA en %)

Rubriques	Niveaux			Variations	
	Août-19	Août-20	Août-21	Août-20	Août-21
Recettes ordinaires	160 630	160 480	167 507	-0,1	4,4
Recettes fiscales	141 407	130 479	143 683	-7,7	10,1
Recettes non-fiscales	19 223	30 001	23 824	56,1	-20,6
Dépenses ordinaires	159 426	163 058	174 677	2,3	7,1
Biens et services	120 332	129 940	137 425	8,0	5,8
Intérêts de la dette publique	23 098	22 844	23 703	-1,1	3,8
Compensation	10 421	5 471	9 004	-47,5	64,6
Solde ordinaire	1 204	-2 578	-7 171	-314,1	178,2
Investissement	40 576	44 694	44 533	10,1	-0,4
Solde budgétaire	-33 750	-43 620	-40 643	29,2	-6,8

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : TGR, calculs HCP

FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

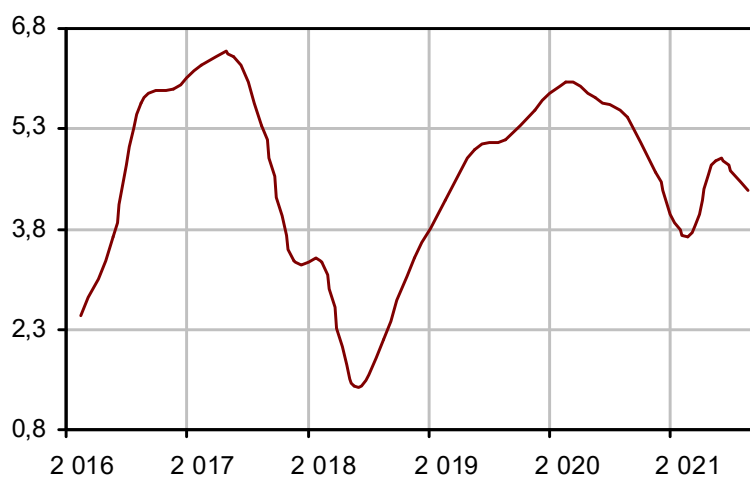
La liquidité des banques se serait légèrement améliorée tout en restant en besoin chronique au troisième trimestre 2021. Les tensions sur le marché monétaire seraient restées maîtrisées du moment que la Banque Centrale intervient couramment pour financer ce besoin. Les taux d'intérêt monétaires auraient poursuivi leur repli et la masse monétaire et les crédits à l'économie auraient décéléré.

Atténuation de la pression sur la liquidité des banques

La croissance des **créances sur l'économie** aurait décéléré au troisième trimestre 2021. Leur encours aurait augmenté de 4,4%, en glissement annuel, au lieu de +4,8% un trimestre plus tôt. Les prévisions pour le quatrième trimestre 2021 tablent sur une hausse de 4,5%. La croissance des crédits bancaires aurait ralenti suite à la décélération des crédits immobiliers (+3,4%) et à la consommation des ménages (+1,3%). En revanche, les crédits à la trésorerie des entreprises auraient augmenté de 10,5%, tandis que les crédits à l'équipement des entreprises auraient poursuivi leur baisse (-2,9)%.

Créances sur l'économie

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

La croissance de la **masse monétaire** aurait légèrement ralenti, se situant à +7%, au troisième trimestre 2021, après +7,4% un trimestre auparavant et devrait atteindre +6,4% au quatrième trimestre 2021. Les avoirs officiels de réserve se seraient accrus de 7,6%. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient augmenté, marquant ainsi une hausse de 9,7% de l'endettement monétaire du Trésor.

Principaux indicateurs monétaires

(GA en %)

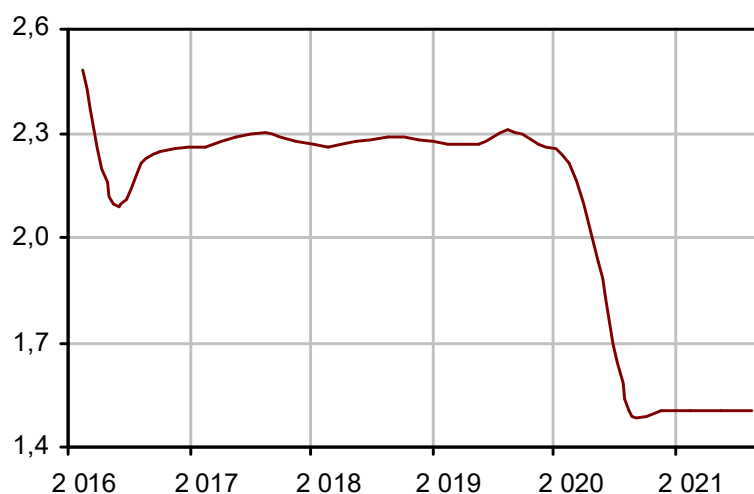
Indicateurs	2019				2020				2021		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Masse monétaire	3,8	4,5	4,2	3,8	5,1	7,5	7,6	8,4	7,6	7,4	7,0
Contreparties dont :											
- Avoirs officiels de réserve	-2,0	3,0	5,3	8,4	13,3	22,9	27,5	26,5	16,8	2,9	7,6
- Créances nettes sur l'AC	12,8	10,3	9,7	4,6	4,7	21,7	23,7	13,4	17,3	10,2	9,7
- Créances sur l'économie	4,2	5,0	5,2	5,6	6,0	5,8	5,5	4,6	3,7	4,8	4,4

Source : BAM, calculs HCP

Le besoin de liquidité des banques se serait légèrement atténué au troisième trimestre 2021, à la suite de l'amélioration des réserves de change et de la baisse de la circulation fiduciaire. Bank Al-Maghrib aurait ainsi diminué le volume de ses financements aux banques, tout en adaptant le mécanisme de ses interventions. Les taux d'intérêt interbancaires se seraient maintenus à 1,5%, en moyenne, au troisième trimestre 2021.

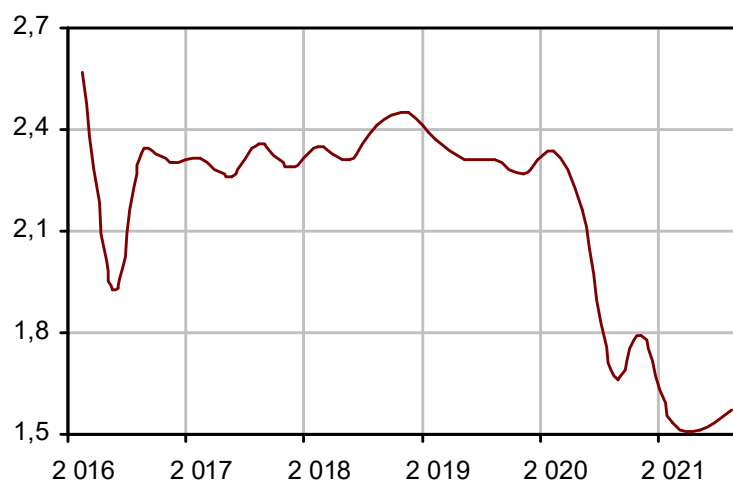
Taux interbancaire moyen trimestriel

(en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Le financement net du Trésor sur le marché des adjudications aurait diminué et les taux auraient continué à se replier sur ce marché. Les taux d'intérêt à 1 an, 5 ans et 10 ans auraient reculé, en moyennes et en variations annuelles, de 11, 5 et 3 points de base respectivement. Pour leur part, les taux créditeurs auraient poursuivi leur repli au troisième trimestre 2021. Les taux moyens pondérés des dépôts à 6 et à 12 mois auraient baissé de 17 et 15 points de base respectivement, en comparaison avec leur niveau une année auparavant.

Taux moyen trimestriel des adjudications des bons du Trésor à un an (en %)

Source : BAM, élaboration HCP

Parallèlement, les taux débiteurs auraient connu, en moyenne pondérée et en variation annuelle, un recul de 23 points au deuxième trimestre 2021, pour se situer à 4,32%. Cette évolution serait le fruit notamment de la baisse de 45 et 72 points de base des taux appliqués aux crédits à la trésorerie des entreprises et à l'immobilier.

Principaux taux d'intérêt

(en %)

Types	2019				2020				2021		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Taux directeur⁽¹⁾											
. Avances à 7 jours	2,25	2,25	2,25	2,25	2,00	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Taux interbancaires⁽²⁾	2,27	2,27	2,31	2,27	2,22	1,93	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Taux des adjudications des bons du Trésor⁽²⁾											
. 1 an	2,37	2,31	2,31	2,27	2,34	2,16	1,68	1,79	1,53	1,52	1,57
. 5 ans	2,77	2,60	2,58	2,46	2,50	2,42	2,10	2,20	1,95	1,96	2,04
Taux créditeurs⁽¹⁾											
. Dépôts à 6 mois	2,78	2,68	2,75	2,68	2,73	2,64	2,50	2,36	2,42	2,23	2,33
. Dépôts à 12 mois	3,06	3,00	3,01	2,98	3,06	3,02	2,71	2,68	2,77	2,63	2,56

Source : BAM, calculs HCP

(1) : taux en fin de période, (2) : taux moyens

Appréciation de la valeur effective du dirham

Sur le **marché de change**, la bande de fluctuation de la monnaie nationale par rapport à son cours de référence s'était élargie de $\pm 2,5\%$ à $\pm 5\%$ et ce, depuis le mois de mars 2020. Le dirham aurait subi, au deuxième trimestre 2021, une appréciation vis-à-vis de l'euro et du dollar américain.

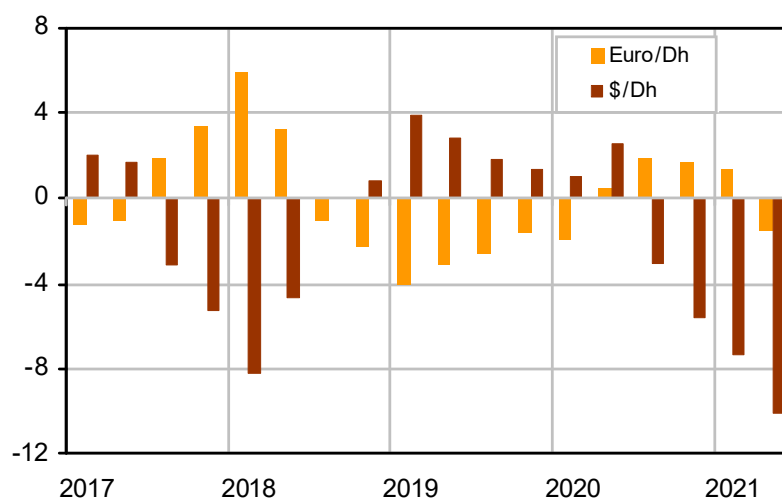
Après avoir perdu 1,4% de sa valeur moyenne par rapport à l'euro, au premier trimestre 2021, en glissement annuel, le dirham se serait apprécié de 1,5% au deuxième trimestre 2021. La parité dirham/euro se serait établie à 10,72 dirhams, au lieu de 10,88 dirhams une année plus tôt.

Vis-à-vis du dollar, la variation du cours bilatéral du dirham aurait été plus importante. Le dollar se serait échangé de 9,89 dirhams au deuxième trimestre 2020 à 8,89 dirhams au deuxième trimestre 2021. La valeur du dirham se serait, ainsi, appréciée de 10,1%.

Le calcul du taux de change effectif nominal du dirham, établi par le HCP, qui représente sa valeur nominale sur la base du panier des devises d'indexation de la monnaie nationale, aurait permis de dégager une appréciation du dirham, soit un gain de 5,2 points au deuxième trimestre 2021 par rapport à une année plus tôt.

Taux de change bilatéral du dirham

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

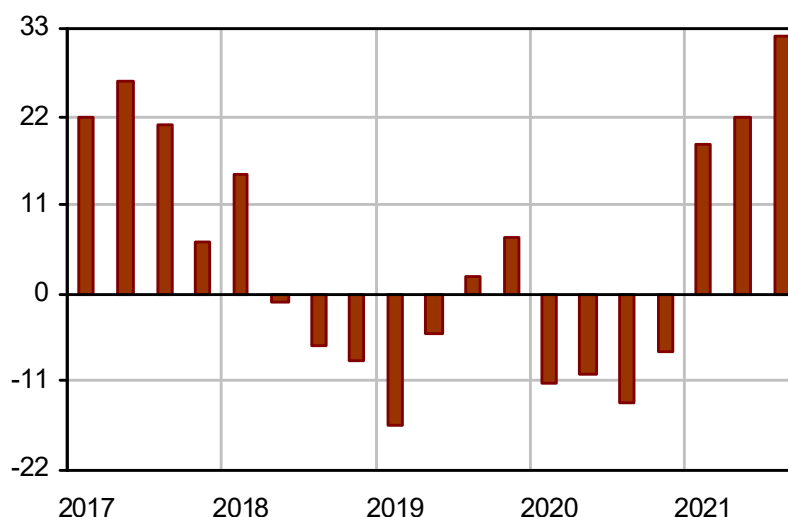
BOURSE DES VALEURS

Nette progression des indices boursiers

Le **marché des actions** aurait poursuivi sa consolidation au troisième trimestre 2021. Les indices boursiers auraient marqué des évolutions haussières importantes, expliquées, en partie, par l'effet de base lié à la propagation de la pandémie Covid-19 au cours de l'année 2020. Les résultats comptables semestriels des sociétés cotées auraient enregistré un accroissement du chiffre d'affaires et des bénéfices. Globalement, les séances de corrections à la hausse auraient été dominantes, dévoilant une poursuite de la prise de risque des investisseurs. Les indices boursiers MASI et MADEX se seraient accrues de 32% et 32,1% respectivement, en glissements annuels, après des hausses de 22% et 22,2% un trimestre précédent.

Indice MASI

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

La progression du marché boursier traduirait, principalement, la croissance des cours de la quasi-totalité des secteurs cotés, mais à des degrés divers. Le secteur de l'industrie pharmaceutique aurait marqué la plus forte hausse au troisième trimestre 2021, avec +226,9%, suivi du secteur de la sylviculture et papier (+113%), de la chimie (+78,3%), de la promotion immobilière (+75,1%), des ingénieries et des biens d'équipement industriels (74,1%), des services de transport (+55,9%) et du secteur du bâtiment et des matériaux de construction (+53,3%). En revanche, seul le secteur des services aux collectivités aurait enregistré une évolution négative, soit -18,9%.

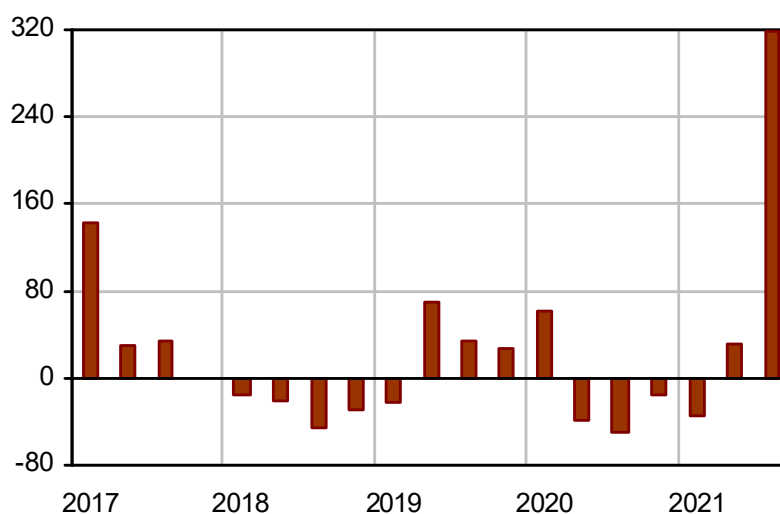
Net accroissement du volume des transactions

La liquidité du marché boursier aurait poursuivi son amélioration au troisième trimestre 2021. Le marché aurait affiché des positions globalement acheteuses de la part des investisseurs, attribuables aux anticipations de reprise de l'économie nationale pour cette année 2021. Le volume des transactions aurait plus que quadruplé, au troisième trimestre 2021, après une hausse de 30,8% un trimestre auparavant. Le marché central aurait participé à hauteur de 55,4% du volume globale ; les transactions y afférentes auraient crû de 147,2%, en variation annuelle.

De son côté, le chiffre d'affaires sur le marché des blocs aurait nettement bondi, tout en engendrant 44,6% du chiffre d'affaires global.

Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Dans ce contexte de progression de la performance de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière aurait prolongé son appréciation au troisième trimestre 2021. Elle se serait située à 677,3 milliards de dh, enregistrant, ainsi, une croissance de 30,8% en variation annuelle, soit un gain de 159,4 milliards de dh.

Chiffre d'affaires

(GA en %)

Rubriques	2019				2020				2021		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Marché central	-44,3	-1,9	18,8	-18,9	147,8	-10,3	-42,2	-21,6	-52,1	55,6	147,2
Marché des blocs	72,0	637,4	196,2	150,8	-65,1	-67,7	-83,1	-10,0	134,9	-41,6	2834,8
Total	-22,9	70,0	33,8	27,2	60,2	-38,3	-49,9	-15,4	-35,3	30,8	318,1

Source : SBVC, calculs HCP

Indicateurs boursiers

(GA en %)

Rubriques	2019				2020				2021		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
MASI dont :	-16,5	-5,0	2,0	7,1	-11,1	-9,9	-13,6	-7,3	18,3	22,0	32,0
Industrie pharmaceutique	-2,7	-10,1	2,4	-3,0	-8,3	2,5	-1,0	17,5	85,9	139,0	226,9
Sylviculture et papier	-29,9	19,0	22,3	-4,3	-13,8	-44,3	-52,2	-31,8	-23,5	12,2	113,0
Chimie	-41,9	-34,9	-21,8	12,6	4,7	5,8	1,0	-2,5	32,0	68,6	78,3
Promotion immobilière	-55,7	-42,2	-35,1	-36,2	-52,1	-39,5	-47,9	-44,1	-9,3	33,6	75,1
Ingénieries et biens d'équipement industriels	-48,2	-47,0	-53,1	-57,8	-70,7	-64,6	-54,3	-2,8	77,2	82,2	74,1
Services de transport	-1,8	15,2	6,5	3,0	-13,9	1,6	0,9	1,4	39,4	30,2	55,9
Bâtiment	-25,4	-8,0	3,2	1,6	-11,3	-14,5	-19,2	-8,4	26,2	35,8	53,3
Equipements électroniques et électriques	0,6	4,0	6,4	1,2	-6,9	0,0	-4,1	0,3	22,2	13,7	52,2
Pétrole et gaz	-14,0	14,7	19,9	26,7	-4,5	-7,2	-13,1	0,7	19,8	32,7	51,1
Matériels et logiciels informatiques	0,4	15,3	32,6	35,1	15,2	36,6	27,9	52,3	69,9	37,8	44,7
Distribution	-8,4	2,8	19,6	24,0	22,4	20,9	8,0	9,8	15,6	24,2	44,5
Banques	-15,5	-5,2	1,6	5,6	-14,0	-21,4	-23,9	-14,5	11,1	23,9	33,4
Mines	-38,1	-40,3	-20,0	8,0	-34,5	-13,2	15,2	14,0	93,9	71,1	32,2
Agro-alimentaire	-9,2	6,1	16,3	20,6	-5,0	1,1	-6,3	-4,0	33,2	27,0	31,4
Services aux collectivités	-23,4	-24,8	-11,8	-9,9	-17,3	-27,7	-28,7	-16,1	-17,6	-8,1	-18,9
MADEX	-16,6	-4,5	2,2	7,4	-11,0	-10,1	-13,8	-7,4	18,5	22,2	32,1
Capitalisation boursière	-15,0	-3,7	2,7	7,7	-10,5	-10,2	-12,9	-6,7	18,4	21,7	30,8

Source : SBVC, calculs HCP

موجز الظرفية

بعد تحسنه بنسبة 15,2٪ في الفصل الثاني من 2021، من المتوقع أن يشهد الاقتصاد الوطني نموا يقدر ب 5,9٪، خلال الفصل الثالث، مدعوما بتحسن القيمة المضافة الفلاحية ب 19,6٪ وارتفاع الأنشطة غير الفلاحية بنسبة تقدر ب 4,2٪، حسب التغير السنوي. ومن المرجح أن تشهد القيمة المضافة غير الفلاحية نموا يقدر ب 2,5٪، خلال الفصل الرابع من 2021، فيما ستواصل الأنشطة الفلاحية تحسنها بوتيرة تناهز 18,5٪. وعلى العموم، ينتظر أن يتطور الاقتصاد الوطني بنسبة 4,3٪، عوض 5,1٪ خلال الفصل الرابع من 2020.

تحسن الاقتصاد العالمي والطلب الخارجي الموجه للمغرب خلال الفصل الثالث من 2021

يرتقب أن يواصل الاقتصاد العالمي تحسنه، خلال الفصل الثالث من 2021، ولكن بحدّة متباينة حسب البلدان والمناطق. حيث يرجح أن تواصل المبادلات التجارية العالمية للبضائع تطورها، وذلك في ظل انتعاش الاقتصاد والطلب العالمي بالرغم من استمرار تباطؤ العرض من بعض المدخلات. وبالموازاة مع ذلك، ينتظر أن يشهد الطلب العالمي الموجه نحو المغرب زيادة قدرها 8,1٪، بعد انخفاضه ب 5,1٪ خلال نفس الفترة من سنة 2020.

وعلى صعيد أسواق المواد الأولية، يرتقب أن تواصل الأسعار ارتفاعها خلال الفصل الثالث من 2021، وذلك للفصل الرابع على التوالي في ظرفية تتسم بانتعاش تدريجي للاقتصاد العالمي وارتفاع أسعار النقل البحري والضغوطات على العرض وعلى سلاسل التمويل. بحيث يرتقب أن ترتفع أسعار الطاقة بنسبة 85٪، مقارنة مع نفس الفترة من السنة السابقة، متأثرة بزيادة أسعار نפט بحر الشمال، والذي يرجح أن يصل سعره إلى 73 دولارًا للبرميل في المتوسط خلال الفصل الثالث من 2021. كما ستعرف أسعار المعادن الخام، وخاصة الحديد والألمنيوم والنحاس زيادة بنسبة 45٪، حسب التغير السنوي، فيما يرتقب أن ترتفع أسعار المنتجات الزراعية بنسبة 25٪ (خاصة الحبوب والزيوت والقهوة والسكر). وفي هذا السياق، يتوقع أن يصل معدل التضخم إلى 2,6٪ في منطقة الأورو و 5,3٪ في الولايات المتحدة، بدلاً من 0٪ و 1,2٪ على التوالي، خلال نفس الفترات من العام السابق.

تحسن المبادلات الخارجية الوطنية في ظل تصاعد الأسعار العالمية

على المستوى الوطني، من المنتظر أن تواصل صادرات السلع والخدمات، من حيث الحجم، تحسنها بعد ارتفاعها ب 25,6٪، في الفصل الثاني من 2021، مدعومة بتحسن الطلب الخارجي عليها. في المقابل، يرجح أن تشهد قيمة الصادرات زيادة تقدر ب 23٪، مستفيدة من ارتفاع الأسعار عند التصدير. بحيث يرجح أن تحقق صادرات الصناعات الكهربائية والالكترونية والمواد الفلاحية والغذائية والألبسة الداخلية نموا ملموسا. كما ستعرف صادرات الفوسفات ومشتقاته تحسنا ملحوظا بالموازاة مع ارتفاع أسعار الحبوب و المواد الأولية.

ومن المرجح أن يعرف حجم الواردات من السلع، خلال الفصل الثالث من 2021، نموا بنسبة تقدر ب 17,7٪. ويعزى هذا التطور إلى انتعاش الطلب الداخلي بعد انخفاضه ب 11,7٪ في نفس الفترة من السنة الماضية. في المقابل، يرجح أن ترتفع قيمة الواردات بنسبة تقدر ب 35٪، بسبب ارتفاع الأسعار عند الاستيراد وخاصة أسعار المواد الأولية. حيث يرتقب أن تتضاعف مشتريات المنتجات الطاقية، في ظل ارتفاع الكميات المستوردة من الوقود والفيول والغاز والمواد الطاقية الأخرى والتي يرتقب أن تحقق أسعارها عند الاستيراد زيادة تناهز 50٪. وباستثناء واردات المواد الطاقية، ينتظر أن ترتفع مشتريات السلع الاستهلاكية كالسيارات السياحية وقطع غيارها والملابس الداخلية والجاهزة. كما يتوقع أن ترتفع واردات المنتجات نصف مصنعة كالبلستيك والورق، وكذلك مواد التجهيز الصناعية كالسيارات النفعية والأجهزة الالكترونية والأسلاك الكهربائية والمواد الخام كالكبريت.

استمرار تعافي الأنشطة الاقتصادية

من المنتظر أن يشهد الاقتصاد الوطني، خلال الفصل الثالث من 2021، تحسنا ملموسا ليحقق نموا يناهز 5,9٪، حسب التغير السنوي. و يعزى هذا التحول بالأساس إلى ارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة تقدر ب 19,6٪، وانتعاش الأنشطة غير الفلاحية ب 4,2٪، بحيث سيشهد القطاع الثالثي ارتفاعا ملحوظا، ليساهم ب 2,2+ فقط في نمو الناتج الداخلي الخام، مدعوما بانتعاش أنشطة التجارة والنقل والمطاعم. كما يرتقب أن يواصل القطاع الثانوي تطوره ولكن بوتيرة أقل من الفصل السابق ليساهم ب 1+ نقطة، حيث يتوقع أن تشهد الصناعات التحويلية زيادة تناهز 3,5٪، عوض 22,8+٪ في الفصل السابق. في المقابل، ستشهد أنشطة البناء ارتفاعا ملموسا يقدر ب 7,1٪، بفضل انتعاش أنشطة البناء والطلب على السكن.

أما قطاع المعادن فينتظر أن تشهد قيمته المضافة زيادة تقدر ب 3,7% خلال الفصل الثالث من 2021، عوض 1,1-، خلال الفصل السابق. حيث سيشهد استخراج الخامات المعدنية بعض التحسن في ظل ارتفاع أسعارها عند التصدير. كما عرف إنتاج المعادن غير الحديدية نموا ملحوظا ابتداء من شهر غشت 2021، بالموازاة مع تطور إنتاج الفوسفات الخام. وتجدر الإشارة أن الطلب العالمي للأسمدة قد شهد زيادة مهمة خلال 2020، بسبب التخوفات حول تراجع تموينات المواد الغذائية الناتجة عن الأزمة الصحية العالمية وانطلاق السياسات الفلاحية على الصعيد الدولي. في ظل ذلك، عرفت أسعار الأسمدة ارتفاعا ملموسا ساهم في زيادة تكاليف الإنتاج الفلاحي مقارنة مع السنة الفارطة والحد من تطور الطلب العالمي على الأسمدة. غير أن هذا التراجع كان محدودا حيث عرفت الصناعات المحلية من الأسمدة انتعاشا ابتداء من شهر غشت 2020، في أعقاب تحسن صادراتها، مما سيساهم في تحسن إنتاج الفوسفات الخام بزيادة تقدر ب 5,6%، في الفصل الثالث من 2021.

ويتوقع أن يحافظ قطاع الفلاحة على ديناميكيته، خلال الفصل الثالث من 2021، ليحقق ارتفاعا يقدر ب 19,6% عوض 18,6+ خلال الفصل السابق. ويعزى هذا التطور إلى تحسن الإنتاج النباتي، وخاصة الحبوب والخضروات الموسمية والفواكه، وذلك في ظل ارتفاع طلب صناعات الأغذية المحلية. فابتداء من منتصف سنة 2020، واصلت صادرات الخضر والفواكه المعلبة تحسنا لترتفع من 33 و 0,5 ألف طن في المتوسط إلى 52 و ألفين طن، على التوالي، خلال الفصل الثالث 2021. كما ستشهد صادرات المواد الفلاحية الطرية بعض التحسن وخاصة من الطماطم، والبطيخ الأحمر والأصفر. وعلى العموم، سيساهم تطور الإنتاج النباتي في الرفع من نمو الإنتاج الفلاحي بالمقارنة مع الفصل السابق، بالموازاة مع تحسن الإنتاج الحيواني. حيث يرتقب أن يعرف إنتاج الدواجن وخاصة الكتاكيت ليوم واحد نموا يناهز 52%. كما يرجح أن يرتفع إنتاج الحليب مدعوما بانتعاش الإنتاج المحلي للأعلاف وخاصة من الشعير ولب الشمندر الجاف.

تحسن الطلب الداخلي

بالموازاة مع تحسن الوضعية الصحية في بلادنا، يتوقع أن يواصل الطلب الداخلي انتعاشه، خلال الفصل الثالث من 2021، بعد تقلصه خلال السنة الفارطة، بحيث ستعرف نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك ارتفاعا يقدر ب 5,6%، عوض 15,2+ في الفصل السابق. ويعزى هذا التحول إلى تحسن نفقات استهلاك الأسر وخاصة من المواد المصنعة والغذائية وخدمات النقل والمطاعم والترفيه. كما سيحقق الاستهلاك العمومي ارتفاعا يناهز 4,2%، خلال نفس الفترة، عوض 4,8+ في الفصل السابق، وذلك بالموازاة

مع تطور نفقات التسيير في الإدارة العمومية. في المقابل، يرجح أن يواصل الاستثمار الخام تحسنه، ليحقق ارتفاعا يقدر ب 6,5٪، وذلك بالموازاة مع ارتفاع الاستثمارات في المواد الصناعية وقطاع البناء.

تراجع طفيف في وتيرة اسعار الاستهلاك

من المرتقب أن تشهد أسعار الاستهلاك تباطؤ طفيفا في تطورها لتتحقق زيادة تقدر ب 1,3٪، خلال الفصل الثالث من 2021، عوض 1,6٪+، في الفصل السابق. ويعزى هذا التباطؤ إلى تقلص وتيرة ارتفاع أسعار المواد الغذائية لتستقر في حدود 0,3٪+، عوض 0,9٪+، في الفصل السابق، وكذلك إلى تباطؤ أسعار المواد غير الغذائية، بالرغم من ارتفاع أسعار المحروقات، لتتحقق نموا يقدر ب 1,8٪، عوض 2,1٪+، في الفصل السابق. ويرجع هذا التباطؤ بالخصوص إلى انخفاض أسعار المواد الطرية لتساهم ب 0,5- نقطة، عوض 0,1- في الفصل السابق. فيما يرتقب أن يساهم ارتفاع أسعار المواد غير الطرية ب 0,7+ نقطة، عوض 0,4+ نقطة في الفصل السابق، وخاصة أسعار اللحوم ب 0,4+ نقطة والزيوت النباتية ب 0,3+ نقطة والمواد المنتجة من الحبوب ب 0,1+ نقطة. في المقابل، سيعرف معدل التضخم الكامن، والذي يستثني الاسعار المقننة والمواد الطرية، نموا يقدر ب 1,8٪+ في الفصل الثالث من 2021، عوض 1,1٪+ في الفصل السابق، وذلك عقب ارتفاع أسعار المواد الغذائية بنسبة 1,3 نقط مقارنة مع الفصل السابق، عوض 0,3 نقطة بالنسبة للخدمات و 0,2 نقطة للمواد المصنعة.

تباطؤ القروض الموجهة للاقتصاد

من المنتظر أن تحقق الكتلة النقدية، خلال الفصل الثالث من 2021، زيادة تقدر ب 7٪، حسب التغيير السنوي، عوض 7,4٪+ في الفصل السابق. حيث ستشهد حاجيات السيولة البنكية بعض التقلص، وذلك بالموازاة مع انخفاض تداول النقود الائتمانية. في ظل ذلك، يتوقع أن يقلص البنك المركزي من تدخلاته في تمويل حاجيات البنوك. فيما ستشهد الموجودات الخارجية من العملة الصعبة ارتفاعا بنسبة 7,6٪، حسب التغيير السنوي. في المقابل، ينتظر أن تشهد القروض الموجهة للإدارة المركزية بعض التباطؤ في وتيرتها، موازاة مع ارتفاع مديونية الخزينة بنسبة تقدر ب 9,7٪، حسب التغيير السنوي.

ويرجح أن تشهد القروض المقدمة للاقتصاد بعض التقلص في وتيرتها لتتحقق زيادة تقدر ب 4,4٪، خلال الفصل الثالث من 2021، عوض 4,8٪+ في الفصل السابق، وذلك في ظل تباطؤ القروض الموجهة للسكن وللاستهلاك الأسري. في المقابل، يرتقب أن تستقر أسعار الفائدة بين البنوك في حدود 1,5٪، خلال الفصل الثالث من 2021، وهو نفس سعر الفائدة التوجيهي لبنك المغرب. كما يرجح أن تعرف أسعار فائدة سندات الخزينة بعض التقلص مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة، حيث ستخفض أسعار فائدة سندات

الخبزينة لسنة و لخمس سنوات ولعشر سنوات ب 11 و 6 و 3 نقط أساس، على التوالي. بدورها ستشهد أسعار الفائدة الائتمانية انخفاضا يقدر ب 16 نقط أساس، في المتوسط.

ارتفاع ملموس لسوق الأسهم

يتوقع أن يواصل سوق الأسهم تحسنه، خلال الفصل الثالث من 2021، وذلك للفصل الثالث على التوالي. حيث يرجح أن تعرف معظم أسهم الشركات المدرجة في البورصة ارتفاعا ملحوظا يعزى جزء منه إلى التعديل الميكانيكي. ويتوقع أن تحقق الشركات المدرجة تحسنا ملحوظا في معاملاتها وأرباحها النصف سنوية. في ظل ذلك، يرتقب أن يشهد كل من مؤشر مازي وماكس ارتفاعا بنسب تقدر ب 32% و 32,1%، على التوالي، حسب التغير السنوي، بعد ارتفاعهما ب 22% و 22,2%، في الفصل السابق. وبالموازاة ذلك، يرجح أن تتحسن رسملة البورصة ب 30,8%، حسب التغير السنوي، مدعومة بارتفاع قيمة جزء كبير من أسهم الشركات المدرجة، وعلى الخصوص أسهم قطاعات الصيدلة و الورق والهندسة والتجهيزات الصناعية والخدمات والنقل وقطاع البناء. في المقابل، ينتظر أن تشهد مبيعات الأسهم تحسنا ملموسا مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة.

تحسن الاقتصاد الوطني خلال الفصل الرابع من 2021

من المنتظر أن يتطور الاقتصاد الوطني، خلال الفصل الرابع من 2021، في ظرفية دولية تنسم بارتفاع تدريجي للنمو الاقتصادي العالمي، بالموازاة مع تحسن الوضعية الوبائية وتقدم الحملة التلقيحية عبر العالم وكذلك الإجراءات الاحترازية المتخذة وتدابير السياسات الاقتصادية المعلنة في العديد من البلدان لدعم النشاط الاقتصادي العالمي. في المقابل، يتوقع أن تستمر الضغوطات التضخمية الناتجة عن ارتفاع أسعار المواد الأولية والنصف مصنعة. وبالموازاة مع ذلك، ستحافظ المبادلات التجارية العالمية على تطورها مدعومة بارتفاع مبادلات البلدان المتقدمة والناشئة. وفي ظل ذلك، سيحقق الطلب العالمي الموجه إلى المغرب زيادة بنسبة 3%، حسب التغير السنوي.

ويتوقع أن يواصل الطلب الداخلي تحسنه، حيث ستحافظ نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك على تطورها مدعومة بارتفاع مبيعات المواد الغذائية والسلع المصنعة. كما ستواصل نفقات النقل والمطاعم والترفيه تحسنا في ظل تخفيف إجراءات التنقل بين المدن. فيما سيعرف الاستهلاك العمومي نموا يناهز 4,5%، خلال نفس الفترة، بالموازاة مع تطور النفقات العمومية. بدوره سيحافظ الاستثمار الخام على ديناميكيته ليحقق زيادة تقدر ب 8,1%، بفضل ارتفاع الاستثمار في قطاعات الصناعة والبناء.

ويُنتظر أن تعرف الأنشطة غير الفلاحية نموًا يقدر بـ 2,5٪، خلال الفصل الرابع من 2021. ويرجح أن يواصل القطاع الثالثي تحسنه، مدعوماً بانتعاش أنشطة التجارة والنقل والمطاعم، ليساهم بما قدره 1,4+ نقط في نمو الناتج الداخلي الخام، عوض 0,7+ نقطة بالنسبة للقطاع الثانوي. حيث يتوقع أن تواصل كل من الصناعات التحويلية وأشغال البناء والترميم وإنتاج الكهرباء تحسنها مقارنة مع نفس الفترة من السنة السابقة. في المقابل، يُنتظر أن تحقق القيمة المضافة للمعادن نموًا طفيفًا يقدر بـ 0,8٪، عوض 8,8+٪، خلال نفس الفصل من السنة الفارطة.

ومن المنتظر أن تعرف القيمة المضافة الفلاحية ارتفاعًا يقدر بـ 18,5٪، حيث سيواصل الإنتاج النباتي تحسنه فيما ستشهد أنشطة القطاع الحيواني بعض التباطؤ مقارنة مع الفصل السابق، وذلك بالموازاة مع استمرار انتعاش إنتاج اللحوم البيضاء وتباطؤ ديناميكية إنتاج اللحوم الحمراء بسبب تقلص وتيرة نمو الذبائح.

وعلى العموم، وباعتبار ارتفاع القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة تقدر بـ 2,5٪، يتوقع أن يشهد الاقتصاد الوطني زيادة تتاهز 4,3٪، عوض 5,1-٪، خلال الفصل الرابع من 2020.

TABLEAU DE BORD
 (glissement annuel en %)

جدول قيادي
 (التغير السنوي ب%)

Secteurs et indicateurs de croissance		2020		2021		الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو
		III	IV	I	II	
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	-10,3	-10,7	20,5	18,6	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي
	Valeur ajoutée non-agricole	-5,8	-4,2	-1,4	14,8	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية
	PIB global	-6,7	-5,1	1,0	15,2	الناتج الداخلي الإجمالي
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	-1,7	-2,5	3,9	54,7	مبيعات الاسمنت
	Indice de production électrique	0,7	-0,8	0,4	15,8	مؤشر إنتاج الكهرباء
	Indice de production industrielle	-2,6	-1,2	0,9	19,9	مؤشر إنتاج الصناعة
Prix à la consommation (base 2006)	Indice général	0,7	0,4	0,1	1,6	المؤشر العام
	Produits alimentaires	1,0	0,4	-1,2	0,9	المواد الغذائية
	Produits non-alimentaires	0,5	0,4	0,9	2,1	المواد غير الغذائية
Echanges extérieurs	Exportations	3,5	2,2	8,6	35,6	الصادرات
	Importations	-13,9	-9,3	2,4	42,6	الواردات
	Déficit commercial	-34,5	-25,4	-6,0	53,2	العجز التجاري
	Taux de couverture (en points)	10,9	7,4	3,5	-2,9	نسبة التغطية (بالنقط)
	Recettes voyages	-80,2	-45,6	-69,1	-9,1	المداخيل السياحية
	Transferts des MRE	10,5	15,6	41,8	54,3	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج
Finances publiques	Recettes ordinaires	-0,1	-1,8	-7,8	-1,0	المداخيل العادية
	Dépenses ordinaires	3,2	1,5	-2,7	4,1	النفقات العادية
	Investissement budgétaire	7,4	27,4	-13,7	-12,1	الاستثمارات العمومية
	Solde budgétaire	24,1	76,4	-219,0	-4,3	رصيد الحسابات
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	7,6	8,4	7,6	7,4	الكتلة النقدية
	Avoirs officiels de réserve	27,5	26,5	16,8	2,9	الموجودات الخارجية الصافية
	Créances nettes sur l'AC	23,7	13,4	17,3	10,2	الديون الصافية على الحكومة المركزية
	Créances sur l'économie	5,5	4,6	3,7	4,8	الديون على الاقتصاد
	Taux d'intérêt interbancaire en %	-0,77	-0,72	-0,43	0,00	نسبة الفائدة بين البنوك ب %
	Taux adjudications bons du Trésor un an en %	-0,48	-0,81	-0,65	-0,11	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %
	Taux de change dirham / euro	0,21	0,18	0,14	-0,16	سعر الصرف درهم / أورو
	Taux de change dirham / dollar	-0,29	-0,54	-0,71	-1,00	سعر الصرف درهم / دولار
Bourse des valeurs	MASI	-13,6	-7,3	18,3	22,0	مؤشر مازي
	Capitalisation boursière	-12,9	-6,7	18,4	21,7	رسملة البورصة
	Volume des transactions	-49,9	-15,4	-35,3	30,8	حجم المعاملات

TABLEAUX ANNEXES

2019		2020				2021	
IV	I	II	III	IV	I	II	

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Taux de croissance du PIB (glissements trimestriels en %)

Etats-Unis	0,5	-1,3	-8,9	7,5	1,1	1,5	1,6
Zone euro	0,0	-3,5	-11,7	12,6	-0,4	-0,3	2,2
Allemagne	-0,1	-1,8	-10,0	9,0	0,7	-2,0	1,6
France	-0,4	-5,7	-13,5	18,6	-1,1	0,0	1,1
Italie	-0,5	-5,7	-13,1	15,9	-1,7	0,2	2,7
Royaume-Uni	0,0	-2,7	-19,6	17,4	1,1	-1,4	5,5
Espagne	0,4	-5,4	-17,7	16,8	0,2	-0,6	1,1

Indice des prix à la consommation (glissements annuels en %)

Etats-Unis	2,0	2,1	0,4	1,2	1,2	1,9	4,8
Zone euro	1,0	1,1	0,2	0,0	-0,3	1,1	1,8
Allemagne	1,2	1,6	0,8	-0,1	-0,3	1,4	2,3
France	1,1	1,2	0,3	0,3	0,1	0,7	1,4
Italie	0,3	0,3	-0,1	0,5	-0,2	0,6	1,2
Royaume-Uni	1,4	1,7	0,8	0,8	0,8	0,9	2,1
Espagne	0,4	0,6	-0,7	-0,5	-0,7	0,6	2,6

Source : OCDE, INSEE

	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21*
--	-------	-------	-------	-------	--------

AGRICULTURE

Céréales	95600	102615	52000	33120	103000
Légumineuses	2700	2817	1803	1447	-
Cultures maraîchères	74306	79116	81486	-	-

Source : Ministère de l'Agriculture, du Développement Rural et des Pêches Maritimes,
* 3 principales céréales

2019		2020			2021		
IV	I	II	III	IV	I	II	

INDICE DE PRODUCTION ENERGETIQUE ET MINIERE (Base 100 : 2015)

Electricité	161,8	160,5	145,8	175,9	160,5	161,1	168,8
Mines	136,4	123,7	140,7	139,3	148,4	131,5	138,9
Minerais métalliques	117,9	103,3	91,2	100,4	112,3	105,9	91,1

Source : HCP

INDUSTRIE

Indices de la production industrielle

(Base 100 : 2010)

	2019		2020			2021	
	IV	I	II	III	IV	I	II
Produits des industries alimentaires	128,2	133,3	124,0	118,3	131,4	137,9	130,1
Tabac manufacturé	109,4	107,0	102,6	118,1	109,7	108,5	102,9
Produits de l'industrie textile	104,1	98,7	56,7	82,6	109,7	99,9	90,7
Articles d'habillement et fourrures	128,5	139,6	76,0	110,3	112,9	137,4	114,1
Cuirs, articles de voyage, chaussures	63,5	66,9	37,4	64,9	40,4	70,2	47,5
Produits du travail du bois	97,4	97,2	26,0	45,9	76,4	93,9	41,5
Papiers et cartons	73,9	105,0	109,8	96,9	81,4	110,9	118,8
Produits de l'édition, imprimés ou reproduits	150,5	137,8	112,4	102,7	146,4	140,7	134,9
Produits chimiques	121,1	106,8	70,4	87,3	124,8	120,4	121,8
Produits caoutchoucs ou plastiques	98,8	93,3	64,1	85,2	99,3	99,7	92,7
Autres produits minéraux non métalliques	98,8	93,3	64,1	85,2	99,3	99,7	92,7
Produits métalliques	114,2	89,5	47,3	105,4	115,5	90,6	101,4
Produits du travail des métaux	118,7	105,0	73,4	91,7	109,5	102,9	79,2
Machines et équipements	114,9	92,1	68,5	102,9	120,8	90,9	104,5
Machines et appareils électriques	151,6	74,7	46,3	94,4	151,1	77,6	85,7
Équipements de radiotélévision et communication	103,3	76,2	129,9	110,1	54,3	91,6	135,5
Instruments médicaux, de précision, d'optique, horlogerie	130,9	167,2	113,0	151,9	123,8	130,1	124,3
Produits de l'industrie automobile	163,5	143,8	53,8	95,5	152,2	127,4	99,5
Autres matériels de transport	197,0	165,9	49,2	55,3	67,2	154,0	54,2
Meubles, industries diverses	85,6	87,1	85,1	79,8	83,4	81,4	100,4
Industrie (hors raffinage)	126,2	123,3	99,4	112,3	126,4	127,4	115,3

Source : HCP

	2019		2020				2021	
	IV	I	II	III	IV	I	II	

INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 : 2017)

Produits alimentaires	101,9	101,9	102,7	102,4	102,3	100,7	103,6
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	101,2	101,2	102,0	101,6	101,5	99,8	102,7
Pain et céréales	100,7	101,2	101,7	101,5	101,3	101,2	101,0
Viande	105,5	103,9	101,9	101,3	104,6	101,6	106,0
Poissons et fruits de mer	100,2	98,0	106,5	100,3	97,9	98,7	106,9
Lait, fromage et œufs	100,0	100,0	100,2	99,2	100,9	101,3	101,5
Huiles et graisses	92,9	93,7	94,0	92,9	93,3	97,0	99,0
Fruits	106,0	109,6	117,6	130,1	111,9	104,1	116,0
Légumes	104,0	103,6	102,9	97,8	103,1	95,9	98,9
Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie	100,1	100,2	100,4	100,4	100,3	100,2	100,2
Produits alimentaires N.C.A	91,7	91,7	92,3	92,0	91,4	91,1	90,3
Café, thé et cacao	100,2	100,1	99,9	100,0	100,2	99,9	99,7
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	120,2	120,1	120,2	121,8	122,6	125,4	125,4
Produits non-alimentaires	102,7	102,6	101,8	102,8	103,1	103,5	103,9
Articles d'habillement et chaussures	103,3	102,9	102,6	102,3	103,1	103,6	104,4
Logement, gaz, eau, électricité et autres	101,4	101,5	101,7	101,9	102,0	102,1	102,4
Meubles, articles de ménages et entretien	100,6	100,6	100,8	100,8	101,0	101,1	101,6
Santé	101,1	101,5	101,6	101,6	101,7	101,7	101,8
Transports	103,0	101,9	96,8	102,0	102,5	104,6	105,2
Communication	104,0	103,9	103,9	104,0	103,9	103,8	103,7
Loisirs et culture	100,2	99,7	99,4	99,2	99,2	99,6	99,9
Enseignement	108,4	108,5	108,5	108,9	110,3	110,3	110,3
Restaurants et hôtels	103,3	103,3	103,3	103,6	104,0	104,1	104,3
Biens et services divers	102,8	103,8	103,8	104,1	104,2	104,5	105,3
Général	102,4	102,3	102,2	102,6	102,8	102,4	103,8

Source : HCP

ECHANGES EXTERIEURS*

Exportations

(en millions de dh)

	III-20	IV-20	I-21	II-21
Produits alimentaires, boissons et tabacs	10 314	15 469	18 181	13 616
Produits énergétiques et lubrifiants	146	259	236	276
Produits bruts d'origine animale et végétale	1 302	1 585	1 464	1 690
Produits bruts d'origine minérale	3 030	3 280	3 200	3 895
Demi-produits	14 676	15 434	16 059	20 348
Produits finis d'équipement agricole	35	40	37	41
Produits finis d'équipement industriel	13 451	15 766	13 662	12 589
Produits finis de consommation	22 394	22 021	21 833	21 254
Or industriel	122	181	121	74
Total	65 470	74 034	74 792	73 782
Produits alimentaires, boissons et tabacs	11 810	11 945	16 338	15 794
Produits énergétiques et lubrifiants	11 426	12 307	14 746	16 891
Produits bruts d'origine animale et végétale	2 738	3 032	3 618	3 793
Produits bruts d'origine minérale	1 916	1 878	2 294	3 546
Demi-produits	22 498	25 505	26 323	29 173
Produits finis d'équipement agricole	315	401	404	497
Produits finis d'équipement industriel	26 091	29 134	28 715	29 079
Produits finis de consommation	23 425	28 367	29 739	29 660
Or industriel	0	0	49	68
Total	100 217	112 569	122 227	128 500
Solde commercial des biens	-34 748	-38 535	-47 434	-54 718
Taux de couverture (en %)	65,3	65,8	61,2	57,4
Recettes voyages	5 268	10 111	5 316	3 510
Transferts des MRE	20 627	17 725	20 894	23 297

Source : Office des Changes, *données provisoires

	2019		2020				2021	
	IV	I	II	III	IV	I	II	

FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

Agrégats de monnaie et de placements liquides (en 10⁶ de dh)

Masse monétaire	1 370 518	1 381 620	1 435 073	1 444 883	1 485 118	1 486 470	1 541 708
Contreparties							
- Avoirs officiels de réserve	253 381	261 208	292 264	306 367	320 568	305 118	300 793
- Créances nettes sur l'AC	212 432	213 223	244 939	252 977	240 994	250 185	269 972
- Créances sur l'économie	1 079 859	1 092 637	1 116 878	1 115 331	1 130 068	1 132 742	1 170 871
Placements liquides	741 517	728 102	770 517	774 910	796 454	832 684	857 449
Liquidité de l'économie	2 112 035	2 109 721	2 205 590	2 219 794	2 281 572	2 319 154	2 399 157

Crédits des banques de dépôts aux entreprises et aux particuliers (en 10⁶ de dh)

Crédits de trésorerie	189 745	194 390	206 645	209 396	205 951	210 965	227 126
Crédits à l'équipement	184 033	189 419	182 927	180 248	178 458	178 462	177 752
Crédits immobiliers	276 676	277 869	277 662	279 253	284 199	285 162	289 770
Crédits à la consommation	56 588	56 612	54 546	54 960	54 248	54 868	55 436

Cours moyen des devises par rapport au dirham

Euro (E)	10,68	10,64	10,88	10,91	10,86	10,79	10,72
Dollar américain (\$)	9,64	9,66	9,89	9,33	9,10	8,95	8,89
Livre Sterling (£)	12,41	12,36	12,27	12,05	12,02	12,34	12,43

Source : BAM

2019		2020				2021	
IV	I	II	III	IV	I	II	

BOURSE DES VALEURS

Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 ⁶ de dh)	10,68	10,64	10,88	10,91	10,86	10,79	10,72
- Marché central	9,64	9,66	9,89	9,33	9,10	8,95	8,89
- Marché des blocs	12,41	12,36	12,27	12,05	12,02	12,34	12,43
MASI	10,68	10,64	10,88	10,91	10,86	10,79	10,72
Capitalisation boursière (en 10 ⁶ de dh)	9,64	9,66	9,89	9,33	9,10	8,95	8,89

Source : SBVC

FINANCES PUBLIQUES



Charges et recettes du Trésor (en 10⁶ de dh)

Recettes ordinaires	254 000	68 522	125 457	185 280	249 368	63 158	124 206
Dépenses ordinaires	240 038	67 486	126 401	182 788	243 604	65 639	131 567
Solde ordinaire	13 962	1 036	-944	2 492	5 764	-2 481	-7 362
Investissement budgétaire	70 567	22 661	36 385	48 671	89 913	19 555	31 999
Solde budgétaire	-46 520	6 163	-28 685	-41 314	-82 042	-7 333	-27 442
Solde de financement	-46 010	-389	-35 550	-48 238	-67 612	-27 545	-47 754

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : TGR

SIGNES ET ABREVIATIONS

-	Données non disponibles
///	Non quantifiable du fait de la nature des informations
BAM	Bank Al-Maghrib
BTP	Bâtiment et travaux publics
CN	Comptabilité Nationale
CVI	Corrigé des variations irrégulières
CVS	Corrigé des variations saisonnières
DS	Direction de la Statistique
DTFE	Direction du Trésor et des Finances Extérieures
FBCF	Formation brute de capital fixe
GT	Glissement trimestriel
GA	Glissement annuel
Ha	Hectare
HCP	Haut-commissariat au Plan
I, II, III, IV	Trimestres
IPC	Indice des prix à la consommation
IGR	Impôt général sur le revenu
IMME	Industries métalliques, mécaniques, électriques et électroniques
IPI	Indice de la production industrielle
IS	Impôt sur les sociétés
MADEX	Most Active Shares Index
MASI	Moroccan All Shares Index
MEMEE	Ministère de l'énergie, des mines, de l'eau et de l'environnement
MRE	Marocains résidant à l'étranger
OC	Office des Changes
OCP	Office Chérifien des Phosphates
OMPIC	Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
ONDA	Office National des Aéroports
ONE	Office National de l'Electricité
ONHYM	Office National des Hydrocarbures et des Mines
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PME	Petites et moyennes entreprises
qx	Quintal
SBVC	Société de Bourse des Valeurs de Casablanca
t	Tonne
	Estimations ou prévisions
	



INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

HCP, ILOT 31-3, SECTEUR 16, HAY RIAD, RABAT, BP : 178

Tél : 05 37 57 69 04

www.hcp.ma

