

المملكة المغربية

ROYAUME DU MAROC



المندوبية السامية للتخطيط
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

N° 38 - Avril 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°38 - AVRIL 2021

Date d'achèvement de la rédaction le 20 avril 2021

SOMMAIRE

3	Préambule
4	Aperçu des tendances conjoncturelles
9	Environnement international
12	Evolutions sectorielles
12	Agriculture
13	Pêche
13	Mines
14	Electricité
15	Industrie
16	Construction
17	Tourisme
18	Transport
19	Télécommunication
21	Demande intérieure
23	Prix à la consommation
25	Echanges extérieurs
27	Finances publiques
29	Financement de l'économie
36	موجز الظروف الاقتصادية
42	Tableau de bord
43	Tableaux annexes
50	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

L'économie nationale se serait redressée de 0,7% au premier trimestre 2021, après quatre trimestres de baisses successives, sous l'effet d'un rebond de 13,7% de la valeur ajoutée agricole et d'un repli de 1% des activités hors agriculture. Compte tenu d'une hausse de 15,9% de la valeur ajoutée agricole et de 13,4% de celle hors agriculture, l'activité économique progresserait de 14,7% au deuxième trimestre 2021, au lieu d'une contraction de -15,1% au même trimestre de l'année précédente.

Contexte économique international : légère amélioration de l'activité mondiale au premier trimestre 2021

La reprise de **l'activité mondiale** se serait poursuivie au premier trimestre 2021, mais de manière divergente selon les pays et les secteurs d'activité, dans un contexte marqué à la fois par le démarrage des campagnes de vaccination et le maintien des restrictions sanitaires dans plusieurs régions du monde avec l'apparition de nouvelles vagues épidémiques. Le redémarrage de l'activité entamé depuis le quatrième trimestre 2020 aurait davantage concerné l'industrie que les services et aurait été plus rapide dans certaines économies émergentes, particulièrement en Chine, en Inde et en Turquie, que dans les économies avancées. Les échanges mondiaux de marchandises se seraient légèrement redressés, portés par la hausse de la demande en biens manufacturés, notamment en équipement et matériel informatique et électronique et en fournitures médicales. Le **commerce international** de biens aurait, ainsi, progressé, au premier trimestre 2021, de 3% en variation annuelle, profitant d'une reprise des importations des économies émergentes plus vigoureuse que celle des économies avancées. La **demande mondiale adressée au Maroc** aurait connu un profil d'évolution quasi-similaire à celui du commerce mondial, enregistrant une hausse de 3,5%, en variation annuelle.

Sur le marché mondial des **matières premières**, les prix auraient poursuivi leur tendance haussière pour le deuxième trimestre successif. La hausse de 38% des cours des minerais métalliques aurait été alimentée par le rebond de la demande chinoise et celle de 20% des prix agricoles (céréales, huiles, thé, sucre) aurait été tirée par l'accroissement de la demande mondiale, suite aux achats de précaution, en particulier pour le blé. La hausse de 26% des cours énergétiques aurait été attribuable à celle du gaz naturel et, dans une moindre mesure, à celle du pétrole brut dont le cours aurait atteint 60,6 \$/baril en moyenne, au lieu de 50,5\$/baril au premier trimestre 2020. Dans ce contexte, le taux d'inflation aurait atteint +1,3% en mars 2021 en zone euro et +1,7% en février aux Etats-Unis, au lieu de +0,7% et +1,5% respectivement, à la même période un an auparavant.

Echanges commerciaux : atténuation du repli des exportations et des importations nationales

Au niveau national, les **exportations des biens et services**, en volume, auraient reflué de 4,5% en variation annuelle, au premier trimestre 2021, au lieu de -8,1% au quatrième trimestre 2020.

Les importations de biens et services, en volume, auraient, pour leur part, continué sur leur trend baissier au premier trimestre 2021, mais à un rythme moins prononcé qu'au quatrième trimestre 2020, (-4% au lieu de -6,6%, en variations annuelles).

Léger redressement de l'activité économique nationale

Au premier trimestre 2021, l'**activité économique** se serait redressée de 0,7%, après quatre trimestres de baisses successives. Cette évolution serait attribuable à l'accroissement de 13,7% de la valeur ajoutée agricole, dans un contexte d'une baisse de 1% de la valeur ajoutée non-agricole, au lieu de -5,5% un trimestre plus tôt. Les branches tertiaires auraient poursuivi leur baisse à un rythme moins accentué en comparaison avec le trimestre précédent, contribuant pour -0,7 point à l'évolution du PIB, au lieu de -3,8 points un trimestre auparavant.

Les activités secondaires auraient, pour leur part, affiché une baisse limitée à -0,3%, au lieu de -1,6% un trimestre auparavant, contribuant pour -0,1 point à l'évolution du PIB. L'**industrie manufacturière** aurait fléchi de 0,8%, au premier trimestre 2021, après -1,6% un trimestre auparavant. Cette évolution aurait été portée par la bonne tenue de l'activité des industries agroalimentaires et chimiques, tandis que les industries de textile et des IMME auraient continué de pâtir du ralentissement de la demande extérieure. Dans la branche de la construction, la valeur ajoutée aurait conservé son évolution modérée, pâtissant du repli de l'activité des «Travaux de construction spécialisés» et du «Génie civil».

La valeur ajoutée minière aurait, pour sa part, progressé de 3,1% au premier trimestre 2021, en variation annuelle, au lieu de -0,4% une année auparavant. La vigueur de la demande des industries locales de transformation se serait maintenue au début de 2021, grâce au raffermissement des exportations des dérivés du phosphate destinées au Brésil, à l'Inde et aux pays de l'Afrique de l'Est. La dynamique de production des minerais non-métalliques se serait, néanmoins, tempérée par rapport à fin 2020, subissant le contrecoup du repli de la demande américaine adressée aux minerais bruts. En revanche, celle des minerais métalliques se serait renforcée sur fond d'une hausse des quantités exportées du cuivre, du plomb et du zinc.

Dans l'**agriculture**, la **valeur ajoutée** aurait été particulièrement dynamique au premier trimestre 2021, affichant une progression de 13,7% en variation annuelle, après huit trimestres de baisses consécutives. Ce redressement aurait été, principalement, le fait de la filière végétale, notamment les cultures automnales et hivernales, dont les travaux d'implantation et d'ensemencement se seraient déroulés à un rythme soutenu à partir de décembre 2020. En revanche, la production animale aurait peiné à retrouver sa dynamique de moyen terme, en raison notamment de la poursuite du repli des activités avicoles. La production de viande rouge serait restée, pour sa part, modérée, dans un contexte d'amélioration des conditions d'élevage dans les zones Bour incitant à une reconstitution plus importante du cheptel et à un ralentissement de leur abattage.

Léger redressement de la demande intérieure

La **demande intérieure** se serait légèrement redressée au premier trimestre 2021. La consommation des ménages, qui avait régressé de 4,3% au quatrième trimestre 2020, se serait redressée de 0,8%, en variation annuelle, dans le sillage d'un léger redressement des achats de biens manufacturés. La consommation des administrations publiques aurait, pour sa part, progressé de 1,8%, au lieu de -0,7% un trimestre plus tôt, en ligne avec l'accroissement des dépenses de fonctionnement administratif. L'investissement se serait, en revanche, infléchi de 1,9% par rapport à l'année précédente, au lieu de -9,8% un trimestre plus tôt, pâtissant du ralentissement de l'équipement en produits manufacturés et immobiliers.

Quasi-stagnation des prix à la consommation

Au premier trimestre 2021, les **prix à la consommation** auraient progressé de 0,1% en glissement annuel, au lieu de +0,4% un trimestre plus tôt et +1,4% un an auparavant. Cet apaisement des tensions inflationnistes aurait été favorisé par la baisse de 1,2% des prix des produits alimentaires, attribuable notamment au repli des prix des produits frais et de la volaille. En revanche, les prix à la consommation du tabac et des huiles végétales auraient progressé, contribuant chacun pour 0,1 point à l'évolution de l'inflation globale. Pour leur part, les prix à la consommation des produits non-alimentaires auraient augmenté de 0,9%, au lieu de +0,4% un trimestre plus tôt. Cette évolution aurait résulté de l'ajustement à la hausse des prix des carburants et des lubrifiants, dans un contexte de retournement à la hausse des cours du pétrole au niveau international, après avoir baissé tout au long de l'année 2020. **L'inflation sous-jacente**, qui exclut les prix soumis à l'intervention de l'Etat et les produits à prix volatils, aurait connu une croissance de +0,5%, en glissement annuel, au premier trimestre 2021, au lieu de +0,2% au trimestre précédent, tirée également par la progression des prix des produits manufacturés.

Légère hausse du déficit budgétaire

L'exécution du budget 2021, au cours des deux premiers mois, aurait dévoilé une légère détérioration des comptes de l'Etat, encaissant encore les effets de la pandémie Covid-19. Les soldes déficitaires, primaire et global, se seraient légèrement creusés, à la suite du resserrement d'étau sur les recettes fiscales et de la hausse des dépenses des comptes spéciaux du Trésor. A fin février 2021, les recettes ordinaires auraient reculé de 0,3% en glissement annuel, alors que les charges auraient baissé de 4,1%, à la suite du repli des dépenses des biens et des services et du non émission au titre des dépenses de compensation.

Le solde ordinaire se serait amélioré, alors que le solde des comptes spéciaux du Trésor aurait reculé et notamment celui du fonds spécial pour la gestion de la pandémie Covid-19. Ce fonds n'aurait pas été alimenté au début de cette année alors que les dépenses y afférentes se seraient élevées à 1,8 milliards de dh. Le déficit budgétaire se serait alourdi de 1,6% en glissement annuel, sans pour autant peser significativement sur l'endettement du Trésor. Le financement net du Trésor aurait diminué sur le marché intérieur et aurait augmenté sur le marché extérieur. La dette intérieure se serait accrue de 1,5% durant les deux premiers mois de l'année 2020.

Baisse continue des taux d'intérêt monétaires

La **masse monétaire** aurait évolué au rythme de +7,6%, au premier trimestre 2021, après +8,4% un trimestre auparavant, en glissements annuels. Le besoin de la liquidité des banques se serait atténué, à la suite de l'amélioration de 16,7% des avoirs officiels de réserve de change. Bank Al-Maghrib aurait, ainsi, diminué le volume de ses financements aux banques, tout en adaptant le mécanisme de ses interventions. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient également augmenté, marquant une hausse de 16,2% de l'endettement monétaire du Trésor.

La croissance des **créances sur l'économie** aurait continué de décélérer depuis le troisième trimestre 2020. Leur encours aurait augmenté de 4,1%, au premier trimestre 2021, au lieu de +4,6% un trimestre plus tôt. Cette évolution serait attribuable, notamment, à un net repli des crédits à la consommation des ménages et ceux à l'équipement des entreprises. Les taux d'intérêt sur le marché interbancaire auraient baissé de 72 points de base, en glissement annuel, se stabilisant à 1,5% au premier trimestre 2021, soit le même niveau que le taux directeur de Bank Al-Maghrib. Parallèlement, les taux auraient encore diminué sur le marché des adjudications des bons du Trésor, avec des replis de 80 et 54 points de

base pour les taux de maturité 1 et 5 ans, respectivement. Les taux créditeurs auraient reculé, pour leur part, de 31 points de base en moyenne.

Hausse mécanique des indices boursiers

Le **marché des actions** aurait renoué avec une croissance positive au premier trimestre 2021. La plupart des indices boursiers auraient affiché des évolutions haussières importantes, en variations annuelles, dues en grande partie à un ajustement mécanique lié aux chutes brutales enregistrées au premier trimestre de l'année 2020 avec l'apparition de la pandémie. Les résultats comptables des sociétés cotées pour l'année 2020 auraient enregistré des replis remarquables de leur rendement. Au premier trimestre 2021, les indices boursiers MASI et MADEX se seraient améliorés de 18,3% et 18,5% respectivement, en variations annuelles, après des replis de 7,3% et 7,4% au trimestre précédent. La capitalisation boursière se serait appréciée de 18,4%. La hausse du marché boursier traduirait, principalement, la croissance des cours boursiers d'une partie importante des secteurs cotés, avec une forte hausse des actions des secteurs des mines, de l'industrie pharmaceutique, des ingénieries et des biens d'équipement industriels, des logiciels et des services informatiques, des services de transport et du secteur de l'agroalimentaire. En revanche, les transactions sur le marché boursier auraient poursuivi leur repli, affichant un recul de 35,3%, en variation annuelle.

Hausse du rythme de croissance économique au deuxième trimestre 2021

Au deuxième trimestre 2021, l'économie nationale évoluerait dans un contexte marqué par l'amélioration progressive de la croissance mondiale, mais de manière hétérogène selon les pays et les régions. Les mesures de soutien budgétaire et monétaire annoncées dans plusieurs pays, notamment aux Etats-Unis (900 milliards USD), au Japon, en Allemagne, au Canada et en Inde, continueraient de soutenir l'activité. L'inflation mondiale reprendrait légèrement, tirée par la hausse des cours des matières premières sur le marché mondial, en particulier ceux du pétrole et des produits agricoles. Toutefois, l'inflation sous-jacente resterait modérée, compte tenu des marges disponibles des capacités productives observées actuellement dans le monde. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc continuerait de s'améliorer, affichant une hausse de 16%, en variation annuelle, contre -13% au deuxième trimestre 2020.

La **demande intérieure** nationale, quant à elle, se redresserait sensiblement par rapport à l'année précédente. Un retournement à la hausse marquerait l'évolution des dépenses des ménages, porté par le raffermissement attendu des achats de biens alimentaires et manufacturés. Les dépenses de restauration et de transport progresseraient, également, par rapport au premier trimestre mais à un rythme modéré. Les dépenses en services non-marchands, particulièrement sociales, resteraient relativement dynamiques, tandis que celles relatives au fonctionnement administratif décélèrerait, situant la hausse de la consommation publique à 1,3%.

Dans ces conditions, la valeur ajoutée hors agriculture afficherait un accroissement de 13,4%, au deuxième trimestre 2021, en glissement annuel. Dans le secteur tertiaire, l'activité poursuivrait sa reprise dans les services marchands notamment de commerce, de transport et de la restauration. Dans l'ensemble, le secteur tertiaire contribuerait pour +5,9 points à l'évolution du PIB, au lieu de +4,2 points pour le secondaire. Les activités industrielles, d'électricité et de construction évolueraient à un rythme relativement plus soutenu qu'au trimestre précédent. En revanche, la croissance de l'activité **minière** ralentirait, s'établissant à +1,4%, en rythme annuel, au lieu de +7,9% une année auparavant. Les perspectives de remontée des exportations chinoises, le renchérissement des engrais et l'augmentation des coûts de vente au niveau de certains marchés traditionnels sont autant de facteurs qui amortiraient l'expansion de la demande étrangère adressée aux engrais phosphatés, induisant une modération de l'activité phosphatée locale.

En revanche, la dynamique de production des autres minerais devrait se poursuivre, en ligne avec l'amélioration des perspectives de croissance des activités industrielles européennes.

La croissance de la **valeur ajoutée agricole** s'accélérerait pour atteindre 15,9%, au lieu d'une baisse de 8,9% une année plus tôt. Cette performance, tirée par une poursuite du redressement de la production végétale et une légère accélération de celle des filières animales, s'accompagnerait par une sensible régression des importations agricoles, notamment en céréales, après avoir culminé à plus de 3 millions de tonnes au cours de la même période de 2020.

Dans l'ensemble et compte tenu d'un accroissement de 13,4% de la valeur ajoutée hors agriculture et d'un rebond de 15,9% de celle de l'agriculture, l'activité économique enregistrerait une hausse de 14,7% au deuxième trimestre 2021, en variation annuelle, profitant d'un effet d'ajustement de base lié à la chute de 15,1% de l'activité pendant la période de confinement, au deuxième trimestre 2020.

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Le déclenchement de la pandémie du Covid-19 depuis une année, a entraîné des chutes de l'activité économique d'une ampleur inouïe dans la plupart des pays du monde. Sur l'ensemble de l'année 2020, la récession a été particulièrement lourde en Espagne (-11%) au Royaume Uni (-9,9%), en Italie (-8,9%) et en France (-8,2%). En Allemagne et aux Etats-Unis, cette crise a été relativement moins ressentie avec respectivement des baisses d'activité de -5,3% et -3,5%. Les services marchands ont été, en général, les plus affectés que l'industrie suite aux mesures de restrictions sanitaires imposées par les pays. L'investissement des entreprises a fortement baissé et la consommation des ménages a sensiblement ralenti.

Légère amélioration de l'activité économique mondiale au premier trimestre 2021

Au premier trimestre 2021, **l'activité mondiale** se serait légèrement redressée, mais de manière divergente selon les pays et les secteurs d'activité, dans un contexte marqué à la fois par le démarrage des campagnes de vaccination et le maintien des restrictions sanitaires dans plusieurs régions du monde suite à l'apparition de nouvelles vagues épidémiques.

Le redémarrage de l'activité aurait davantage concerné l'industrie que les services et aurait été plus rapide dans certaines économies émergentes, particulièrement en Chine, en Inde et en Turquie, que dans les économies avancées. L'économie des Etats-Unis et du Japon se serait relativement améliorée par rapport aux autres pays tels que l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni où les mesures d'endiguement strictes en vigueur auraient continué de pénaliser leurs activités. L'investissement des entreprises aurait repris malgré la persistance des incertitudes et le niveau élevé de l'endettement des entreprises. Toutefois, les dépenses de consommation seraient restées faibles, bridées par la résurgence des inquiétudes sanitaires et l'effet des nouvelles mesures d'endiguement surtout au niveau des pays de la zone euro.

Inflation mondiale en hausse dans le sillage de la hausse des prix des matières premières

Sur le marché mondial des **matières premières**, les prix auraient poursuivi leur tendance haussière pour le deuxième trimestre successif. La hausse de 26% des cours énergétiques aurait été attribuable à celle du gaz naturel et, dans une moindre mesure, à celle du pétrole brut dont le cours aurait atteint 60,6 \$/baril en moyenne, au lieu de 50,5\$/baril au premier trimestre 2020. Cette évolution aurait été attribuable aux réductions unilatérales de l'offre par l'Arabie Saoudite, dans un contexte d'amélioration des perspectives de la demande mondiale, favorisées par la reprise du secteur manufacturier et les anticipations de croissance pour les Etats-Unis.

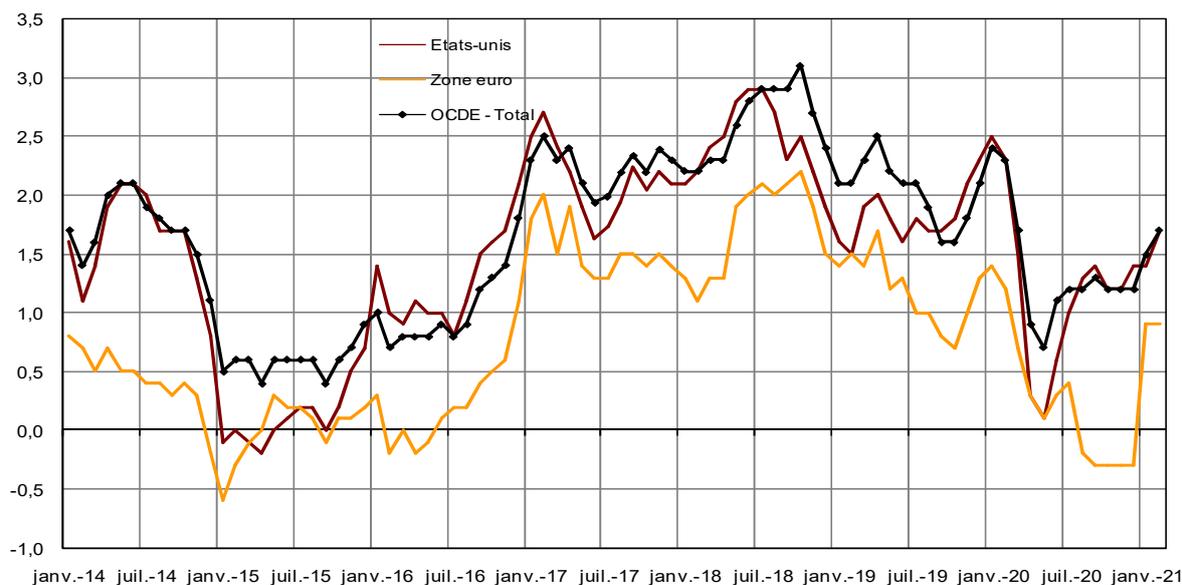
La hausse de 38% des cours des minerais métalliques aurait été alimentée par le rebond de la demande chinoise. Les prix agricoles (céréales, huiles, thé, sucre) se seraient renforcés de 20%, tirés par l'accroissement de la demande mondiale, suite aux achats de précaution, en particulier pour le blé. Les autres matières premières alimentaire notamment agricole (thé, riz, soja, blé sucre) auraient augmenté au-dessus de leurs niveau d'avant la pandémie suite aux craintes de ruptures d'approvisionnement causées par les retards accumulés dans les livraisons et les commandes non exécutées.

La hausse des prix des produits de base et les perturbations de chaînes d'approvisionnement, couplées à un redémarrage de la demande se seraient

traduites par une montée de l'inflation mondiale. La hausse annuelle des prix à la consommation a atteint 1,7% en février 2021, après 1,2% au quatrième trimestre 2020. Cette situation incomberait à une hausse de 3% de l'inflation alimentaire et une baisse des prix de l'énergie (-0,1 en février, au lieu de -3,9 en janvier 2021). Dans ce contexte, le taux d'inflation aurait atteint +1,3% en mars 2021 en zone euro et +1,7% en février aux Etats-Unis, au lieu de +0,7% et +1,5% respectivement, à la même période un an auparavant.

Evolution de l'inflation

(GA en %)



Source : OCDE, avril 2021

Poursuite du redressement de l'économie mondiale au deuxième trimestre 2021

Au deuxième trimestre 2021, les perspectives de croissance mondiale seraient marquées par une amélioration progressive de l'activité, mais de manière hétérogène selon les pays et les régions. Les mesures de soutien budgétaire et monétaire annoncées dans plusieurs pays, notamment aux Etats-Unis (900 milliards USD), au Japon, en Allemagne, au Canada et en Inde, continueraient de soutenir l'activité mondiale.

Les Etats-Unis et le Japon devraient retrouver leur niveau d'activité de la fin 2019, grâce aux mesures complémentaires de soutien budgétaire adoptées dans la législation des deux pays à la fin de 2020. En revanche, l'activité devrait rester inférieure à son niveau d'avant la pandémie en zone euro et au Royaume-Uni, pénalisée par les nouvelles mesures de restriction imposées dans la plupart des pays européens. Au niveau des pays émergents, l'écart pourrait se creuser considérablement entre la Chine et les autres économies. Cette dernière connaîtrait une reprise robuste grâce à ses mesures d'endiguement efficaces, une vigoureuse stratégie d'investissement public et un apport de liquidité par la Banque Centrale.

Pour sa part, la reprise du commerce international devrait se renforcer au cours du deuxième trimestre 2021 grâce, notamment, à une accélération du volume du commerce de marchandises, alors que celui des services resterait morose tant que la pandémie n'est pas maîtrisée partout. Du côté de la demande, l'orientation

expansionniste des politiques budgétaire et monétaire conjuguée à de meilleures perspectives sur le marché de travail, devraient continuer à soutenir la demande des ménages dans certains pays. Le redressement de la production industrielle mondiale et les échanges de marchandises contribueraient au renforcement des investissements des entreprises et à l'éclaircissement de l'horizon des économies intégrées dans des chaînes d'approvisionnement régionales.

L'inflation mondiale reprendrait légèrement, tirée par la hausse des cours des matières premières sur le marché mondial, en particulier ceux du pétrole et des produits agricoles. Toutefois, l'inflation sous-jacente resterait modérée, compte tenu des marges disponibles des capacités productives observées actuellement dans le monde.

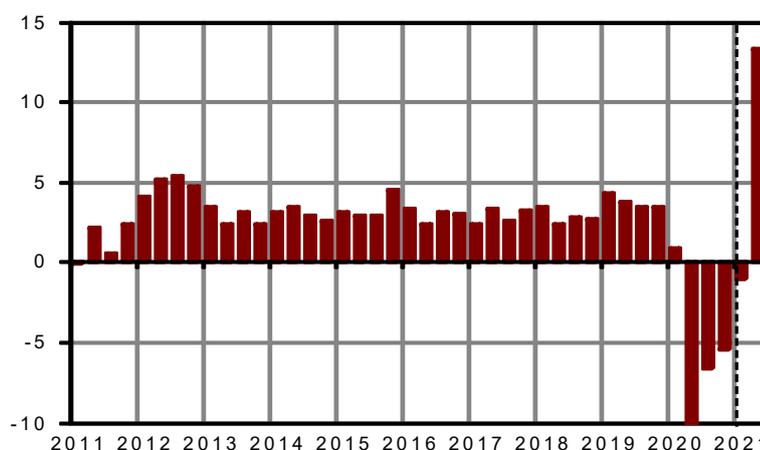
EVOLUTIONS SECTORIELLES

Au premier trimestre 2021, l'**activité économique** se serait redressée de 0,7%, après quatre trimestres de baisses successives. Cette évolution serait attribuable à l'accroissement de 13,7% de la valeur ajoutée agricole, dans un contexte d'une baisse de 1% de la valeur ajoutée non-agricole, au lieu de -5,5% un trimestre plus tôt. Les branches tertiaires auraient poursuivi leur baisse à un rythme moins accentué en comparaison avec le trimestre précédent, contribuant pour -0,7 point à l'évolution du PIB, au lieu de -3,8 points. Les activités secondaires auraient, pour leur part, affiché une baisse limitée à -0,3%, au lieu de -1,6% un trimestre auparavant, contribuant pour - 0,1 point.

Au deuxième trimestre 2021, la **valeur ajoutée hors agriculture** afficherait un accroissement de 13,4%, en glissement annuel. Le secteur tertiaire contribuerait pour +5,9 points à l'évolution du PIB, au lieu de +4,2 points pour le secondaire. Dans l'ensemble et compte tenu d'un accroissement de 15,9% de la valeur ajoutée agricole, l'activité économique enregistrerait une hausse de 14,7% au deuxième trimestre 2021, en variation annuelle, au lieu de -15,1%, au deuxième trimestre 2020.

Croissance économique hors agriculture

(GA en %)



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

AGRICULTURE : Redressement des activités après 8 trimestres de baisses

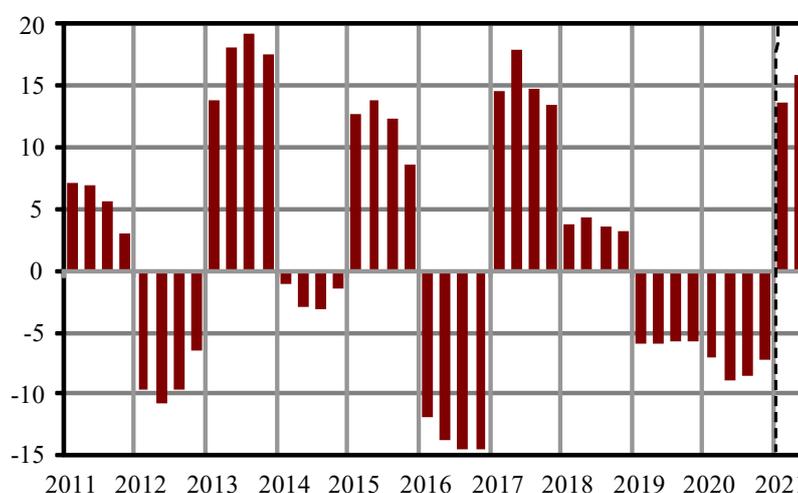
La **valeur ajoutée agricole** aurait été particulièrement dynamique au premier trimestre 2021, affichant une progression de 13,7% en variation annuelle, après huit trimestres de baisses consécutives. Ce redressement aurait été, principalement, le fait de la filière végétale, notamment les cultures automnales et hivernales, dont les travaux d'implantation et d'ensemencement se seraient déroulés à un rythme soutenu à partir de décembre 2020. Avec des températures légèrement en hausse au premier trimestre 2021 et un excédent pluviométrique de 25,8% par rapport à la normale, les perspectives de croissance des cultures se seraient améliorées, portant la hausse de la production végétale à 6,1% par rapport à la moyenne quinquennale. En revanche, la production animale aurait peiné à retrouver sa dynamique de moyen terme, en raison notamment de la poursuite du repli des activités avicoles. Au premier trimestre 2021, la production des poussins d'un jour

aurait régressé de 1,8%, en variation annuelle, alors que celle de viande du poulet de chair se serait repliée de 4,9%. La production de viande rouge serait restée, pour sa part, modérée, dans un contexte d'amélioration des conditions d'élevage dans les zones Bour incitant à une reconstitution plus importante du cheptel et à un ralentissement de leur abattage.

Au deuxième trimestre 2021, la croissance de la **valeur ajoutée agricole** s'accélérait pour atteindre 15,9%, au lieu d'une baisse de 8,9% une année plus tôt. Cette performance, tirée par une poursuite du redressement de la production végétale et une légère accélération de celle des filières animales, s'accompagnerait par une sensible régression des importations agricoles, notamment en céréales, après avoir culminé à plus de 3 millions de tonnes au cours de la même période de 2020.

Valeur ajoutée agricole

(GA en %)



Source: HCP

PECHE : léger retournement à la baisse

L'activité de la pêche aurait légèrement baissé au premier trimestre 2021, affichant un recul de 0,7%, en variation annuelle, au lieu d'une hausse de 18,5 0,3% un trimestre auparavant. Cette contre-performance aurait été, principalement, le fait du recul des débarquements côtiers des poissons pélagiques et des poissons blancs. Le tassement de l'offre globale du secteur se serait, également, manifesté au niveau des exportations. En effet, le volume exporté des produits de la mer aurait baissé de 8,4%, au lieu d'une augmentation de 27,6% un trimestre plus tôt, pénalisé par la baisse de 12,9% des expéditions de poissons en conserve et de 7,5% de celles des crustacés et mollusques.

Au deuxième trimestre 2021, les débarquements se redresseraient pour afficher une hausse de 11%, profitant d'une orientation plus favorable de la demande extérieure, notamment pour les produits de la mer.

MINES : ralentissement de la production

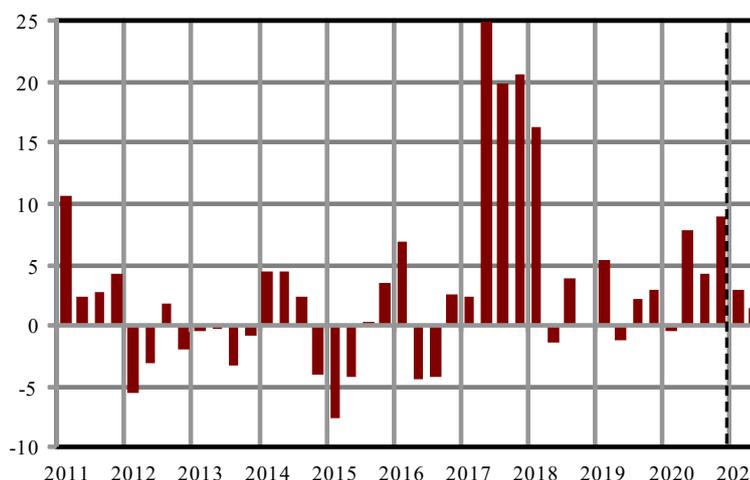
La valeur **ajoutée minière** aurait progressé de 3,1% au premier trimestre 2021, en variation annuelle, au lieu de -0,4% une année auparavant. La vigueur de la demande des industries locales de transformation, qui avait entraîné une hausse de 5,6% de l'extraction des minerais non-métalliques en 2020, se serait maintenue au

début de 2021, grâce au raffermissement des exportations des dérivés du phosphate destinées au Brésil, à l'Inde et aux pays de l'Afrique de l'Est. La dynamique de production des minerais non-métalliques se serait, néanmoins, tempérée par rapport à fin 2020, subissant le contrecoup du repli de la demande américaine adressée aux minerais bruts. En revanche, celle des minerais métalliques se serait renforcée sur fond d'une hausse des quantités exportées du cuivre, du plomb et du zinc de 21%, 28% et 11%, respectivement, au terme des deux premiers mois de 2021.

Au deuxième trimestre 2021, la croissance de l'activité **minière** ralentirait, s'établissant à +1,4%, en rythme annuel, au lieu de +7,9% une année auparavant. Les perspectives de remontée des exportations chinoises, le renchérissement des engrais et l'augmentation des coûts de vente au niveau de certains marchés traditionnels sont autant de facteurs qui amortiraient l'expansion de la demande étrangère adressée aux engrais phosphatés, induisant une modération de l'activité phosphatée locale. En revanche, la dynamique de production des autres minerais devrait se poursuivre, en ligne avec l'amélioration des perspectives de croissance des activités industrielles européennes.

Valeur ajoutée minière

(GA en %)



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

Energie : baisse plus prononcée de la production électrique

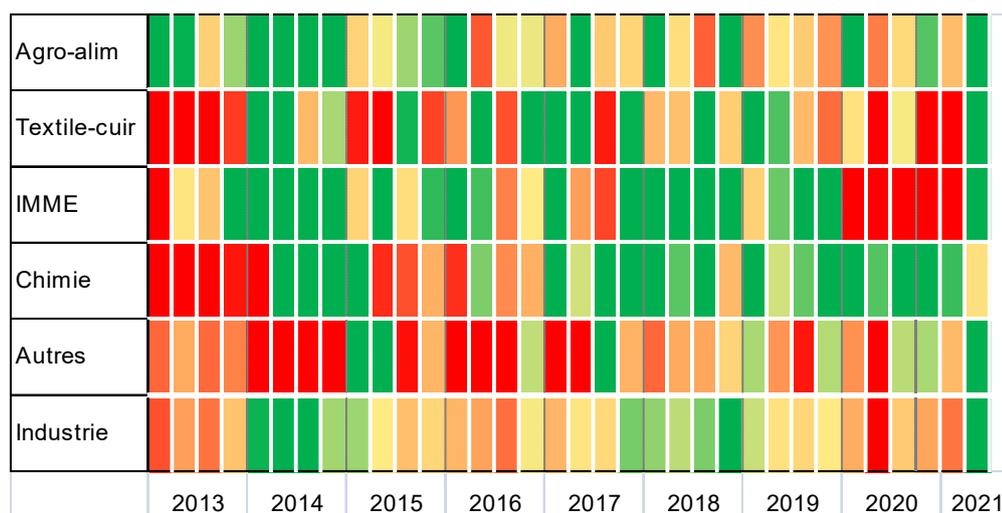
L'**activité électrique** aurait affiché, au premier trimestre 2021, une baisse de **1,7%**, en variation annuelle, au lieu de **-0,7%** au quatrième trimestre 2020. Ce repli aurait été attribuable à une régression de la production des centrales thermiques concessionnelles et, dans une moindre mesure, à celle des unités thermiques de l'ONEE. La réduction de la production d'électricité aurait été imputable au recul de la demande, comme en atteste le fléchissement des ventes de l'électricité de **1,6%**, en variation annuelle, au premier trimestre 2021, au lieu d'une hausse de 2% un trimestre auparavant.

Au deuxième trimestre 2021, la production d'électricité se redresserait de 13,9%, en variation annuelle, profitant de l'amélioration de la demande locale et d'un effet d'ajustement mécanique positif, après la baisse de 12,3% enregistrée à la même période de l'année précédente.

INDUSTRIES MANUFACTURIERES : poursuite du redressement de l'activité

L'industrie manufacturière aurait fléchi de 0,8%, au premier trimestre 2021, au lieu de -1,6% un trimestre auparavant. Cette évolution aurait été portée par la bonne tenue de l'activité des industries agroalimentaires et chimiques, tandis que les industries de textile et des IMME auraient continué de pâtir de la faiblesse de la demande extérieure.

Heat-Map de l'industrie en 2021



Source : HCP

L'industrie agroalimentaire aurait poursuivi sa tendance haussière au rythme de +1,9%, au premier trimestre 2021. En plus de la stabilité de la demande locale, l'activité du secteur aurait été boostée par la hausse de la demande extérieure, notamment pour les « conserves de fruits » et les « conserves de légumes ». Cette accélération de la demande étrangère aurait été attribuable au repli de l'offre des produits agricoles européens, notamment celle des fruits, à cause de la pénurie de la main-d'œuvre agricole étrangère causée par la pandémie. En revanche, les exportations en quantité des « conserves de poissons » auraient reculé de 10,3%, suite au repli de la production locale de poisson.

La croissance de la valeur ajoutée des industries de la chimie aurait ralenti, passant de +9,6% au quatrième trimestre 2020, à +3,8% au premier trimestre 2021. Cette évolution aurait été attribuable à une augmentation de la quantité des exportations notamment de l'« acide phosphorique », et d'une modération de celle des engrais.

D'après les baromètres des industries mécaniques et métallurgiques, l'activité du secteur aurait connu une baisse de 6,4% au premier trimestre 2021, au lieu de -11,1% un trimestre auparavant, pâtissant de l'atonie de la demande extérieure adressée au secteur. Les exportations du secteur auraient profité de la hausse des ventes des « composants électroniques », des « Fils et câbles électriques » et des « Fils et câbles et autres conducteurs isolés pour l'électricité » de +14,3%, +5,8% et +3,5%, respectivement. Toutefois, le secteur automobile aurait connu un ralentissement de sa dynamique. Les exportations des « voitures de tourisme » et des « parties et pièces pour voitures et véhicules de tourisme » auraient affiché des hausses de 3,5% et 41,7% au lieu de +18,8% et +65,9% le trimestre précédent. La décélération de la demande extérieure aurait été due principalement à la contraction des ventes d'automobiles en Europe pénalisées par la crise sanitaire. L'industrie aéronautique aurait, pour sa part, vu son activité baisser à un rythme moins

accentué. Les exportations des « parties d'avions et d'autres véhicules aériens ou spatiaux » auraient régressé de 25,6% au premier trimestre, au lieu de -54,8% au quatrième trimestre 2020.

L'activité du secteur du **textile et du cuir** aurait fléchi de 7,8% au premier trimestre 2021, au lieu de -9,6% un trimestre auparavant. En plus du marché local atone et incertain, la demande extérieure adressée au secteur aurait reculé de 12% pour les « articles de bonneterie » et de 6,8% pour les « vêtements confectionnés », sous l'effet de la baisse de la cadence de l'activité au Maroc, du célèbre groupe du textile espagnol « Inditex ». Cette décision aurait été provoquée par la forte baisse des bénéfices du géant espagnol, suite à la régression de l'activité en Europe, à cause de l'épidémie.

Pour les **autres industries**, la valeur ajoutée aurait augmenté de 1,6% au premier trimestre 2021, au lieu de 1,2% un trimestre auparavant, portée par le rebondissement des ventes du ciment de +3,9%, dans le sillage de la réouverture des chantiers immobiliers et de travaux publics.

Dans un contexte de redressement de la demande mondiale, ainsi que de l'adaptation des entreprises aux restrictions sanitaires, l'industrie manufacturière devrait rebondir de 21,3% au deuxième trimestre 2021, contre -22% pendant la même période de l'année précédente. Cette forte reprise devrait marquer la plupart des sous branches du secteur manufacturier, notamment les IMME (+61,5%), le textile et le cuir (+51,6%), les autres industries (+28,1%), l'agroalimentaire (+7%) et la chimie (+3,6%).

CONSTRUCTION : une conjoncture morose pour le secteur

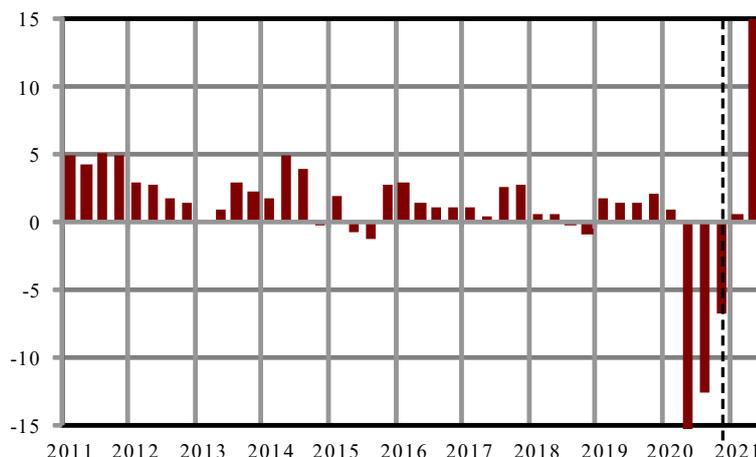
Malgré une conjoncture économique toujours impactée par les répercussions de la crise sanitaire, le secteur du BTP aurait montré quelques signes d'amélioration, au premier trimestre 2021, dans l'attente d'une consolidation future. La valeur ajoutée de la construction se serait redressée de 0,7%, en variation annuelle. L'activité du secteur aurait évolué dans un contexte d'une hausse de près de 30% des transactions à fin février 2021, particulièrement au niveau des logements sociaux, portée par 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 année de baisse, la production des matériaux de construction aurait renoué avec la croissance et particulièrement celle du ciment dont les ventes auraient bondi de 3,9% en variation annuelle. La demande adressée au secteur de l'immobilier aurait également repris et les crédits à l'habitat auraient crû de 3,5%, à fin février.

A noter qu'au cours du quatrième trimestre 2020, le secteur de la construction avait continué de pâtir des effets de la crise sur les mises en chantier et la production de logements, notamment résidentiels. La valeur ajoutée du secteur avait connu une baisse de 6,7%. L'indice de la production des matériaux de construction avait quasiment stagné, tandis que l'emploi dans le secteur avait perdu près de 9000 postes au cours de l'année 2020. Cette évolution avait été le fait d'une part, d'une diminution d'activité dans les branches des « travaux de construction spécialisés » et du « génie civil » et, d'autre part, d'une hausse d'activité dans la branche de la « construction de bâtiment ».

Au deuxième trimestre 2021, l'évolution du secteur du BTP profiterait de l'effet de base relatif aux arrêts forcés de l'activité durant le deuxième trimestre 2020 qui a coïncidé avec la période de confinement. Dans ces conditions, la valeur ajoutée de la construction afficherait un accroissement de 18,7%, en variation annuelle.

Valeur ajoutée de la construction

(GA en %)



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

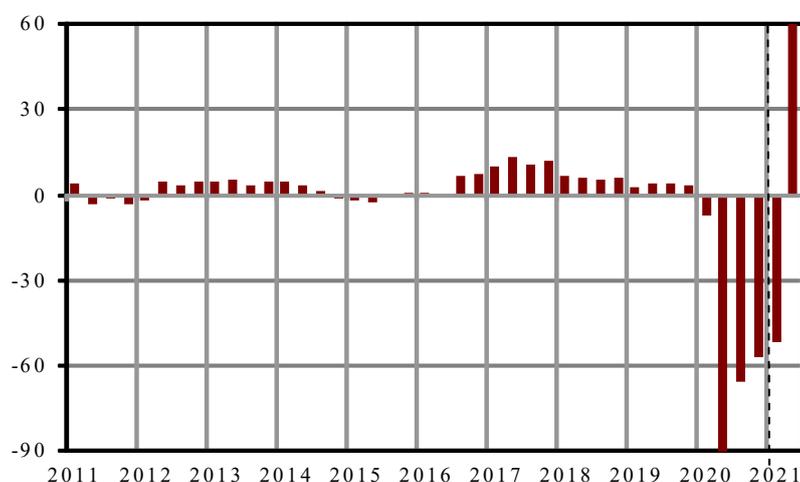
TOURISME : évolution toujours négative de l'activité touristique nationale

Au premier trimestre 2021, l'**activité touristique nationale** aurait continué sur son trend baissier, subissant l'impact des restrictions aux voyages et des mesures prises pour la lutte contre la pandémie Covid-19. La valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration aurait régressé de 55,4%, en glissement annuel, après un recul de 57,1% enregistré un trimestre auparavant. Les nuitées touristiques globales et les recettes voyages auraient connu la même tendance baissière au cours de la même période. A fin février 2021, les recettes voyages se seraient repliées de 65% en variation annuelle.

Il est à noter qu'au quatrième trimestre 2020, les nuitées touristiques globales et les arrivées des touristes étrangers avaient chuté respectivement de 82,6% et 79,7% en variations annuelles.

Valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration

(GA en %)



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

Au niveau mondial, l'Organisation Mondiale du Tourisme prévoit une baisse de 85% des arrivées de touristes au niveau mondial au premier trimestre 2021, suite à la fermeture complète, aux touristes internationaux, de 32% des destinations mondiales, au début du mois de février. En janvier 2021, le nombre des arrivées de touristes au niveau mondial avait régressé de 87%, en glissement annuel. L'Asie et Pacifique avait connu la plus forte chute (-84%), région qui maintient le plus haut niveau de restrictions sur les voyages, suivie par le Moyen-Orient et l'Afrique avec une baisse respective de 85%, puis de l'Amérique (-77%) et du Moyen-Orient (-84%). Il est à rappeler que pour l'ensemble de l'année 2020, le nombre des arrivées de touristes au niveau mondial avait chuté de 73%, en glissement annuel, après une hausse de 4% en 2019.

Arrivées des touristes au niveau international

(GA en %)

Rubriques	2019	2020	janv-21*
Monde	4	-73	-87
Europe	4	-69	-85
Asie et Pacifique	4	-84	-96
Amérique	2	-77	-69
Afrique	2	-74	-85
Moyen-Orient	7	-74	-84

Source: Organisation Mondiale du Tourisme (OMT);

* : Données provisoires.

TRANSPORT : poursuite du redressement au début de l'année 2021

La valeur ajoutée du transport aurait poursuivi sa tendance baissière au premier trimestre 2021, avec cependant un rythme moins accentué, marquant un repli de 4,4%, en variation annuelle, au lieu de -18,6% au quatrième trimestre 2020. Cette baisse serait attribuable à l'atonie du transport aérien qui reste le secteur le plus touché par la crise sanitaire mondiale. Les transports ferroviaire, terrestre et maritime auraient été relativement moins affectés.

La suspension des vols aériens avec 39 pays, afin de limiter la propagation des nouvelles variantes du coronavirus au Maroc, aurait pesé sur le secteur du transport aérien au début de cette année. A noter qu'au quatrième trimestre 2020, le trafic des passagers avait reculé de 59,3%, au lieu de -71,4% un trimestre auparavant. Cette baisse avait marqué également l'évolution du fret aérien avec une contraction de -57,7%, au lieu de -70,4% au troisième trimestre 2020.

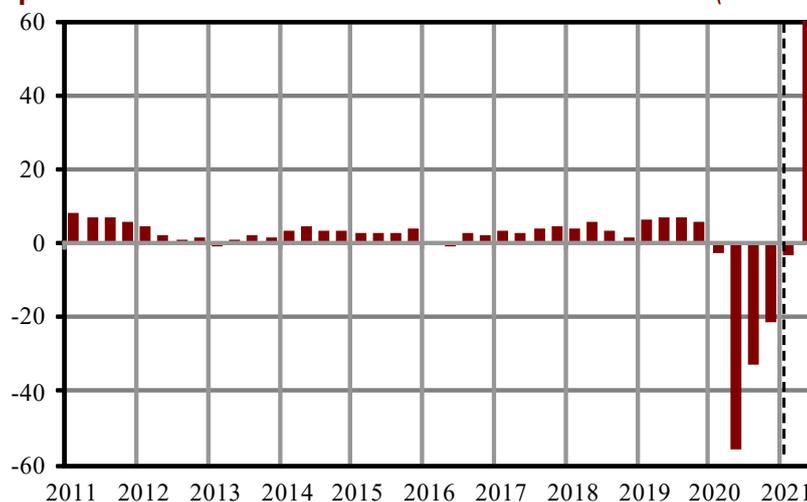
Après avoir été relativement dynamique durant l'année 2020, le transport maritime aurait affiché une diminution de 7,7% au début de l'année en cours. Cette évolution serait imputable à une régression à la fois des importations que des exportations. Au niveau des importations, la baisse d'activité aurait marquée les hydrocarbures, les céréales, le soufre avec respectivement un fléchissement de 15%, 13,1% et 0,4%, en glissements annuels. Quant aux exportations, la diminution du tonnage aurait concerné les phosphates et les engrais. Au quatrième trimestre 2020, le tonnage total du transport maritime avait régressé de 0,3%, suite à une diminution enregistrée au niveau des importations (-4,7%).

L'atténuation de la baisse du nombre de voyageurs transportés par voie **ferroviaire**, amorcée au troisième trimestre 2020 (-55,8%, au lieu de -91,2% au deuxième

trimestre), s'était poursuivie au quatrième trimestre, avec une régression de -39,9%, en variation annuelle. En revanche, le transport ferroviaire de marchandises n'avait pas été impacté par la crise sanitaire, au quatrième trimestre 2020, marquant un accroissement de 2,8%, au lieu de +10,4%, un trimestre auparavant.

Valeur ajoutée du transport

(GA en %)



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

TELECOMMUNICATION : légère reprise au premier trimestre 2021

La valeur ajoutée de la **télécommunication** aurait connu un accroissement de 1,2% au premier trimestre 2021, porté principalement par les recettes des appels communiqués et des abonnements à internet. Au quatrième trimestre 2020, l'activité de la télécommunication s'était redressée de 0,1% en glissement annuel, après deux trimestres de baisse liée au recul de l'activité de l'entrant international et du Roaming.

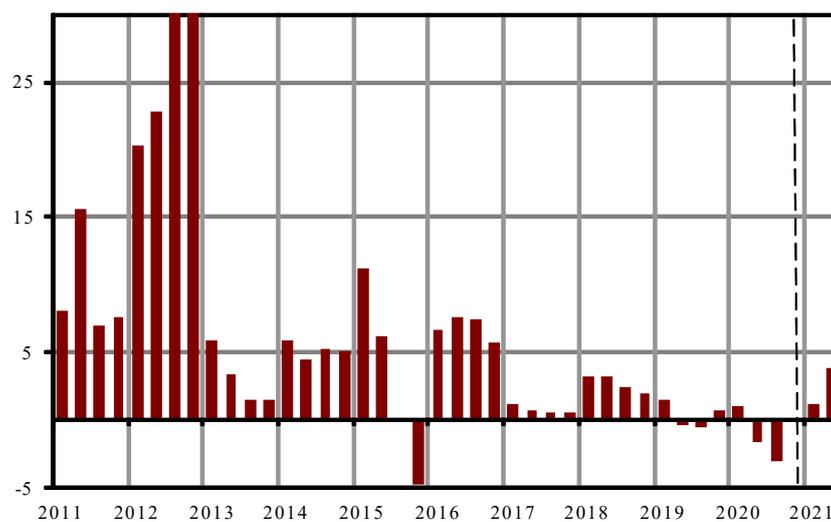
Pour rappel, le nombre d'abonnés à la téléphonie mobile s'était redressé au quatrième trimestre 2020, enregistrant un accroissement de 5,9% après +1,2% un trimestre plus tôt. Ce rebond avait été porté par l'amélioration de 4,7%, du nombre des abonnements « post-payé », contre -0,4% un trimestre avant. Le nombre des abonnements « prépayé » avait augmenté de 16%. Pour sa part, le nombre d'unités consommées avait connu une hausse de 1,8%, après +0,1% un trimestre plus tôt.

Le nombre d'abonnés à la téléphonie fixe avait poursuivi sa tendance haussière, enclenchée au troisième trimestre 2020, au rythme de +14,7%, au lieu de +13,9% un trimestre plus tôt. En revanche, le nombre d'unités consommées avait continué d'afficher des résultats négatifs (-10,4%, au lieu de -8,8% un trimestre auparavant).

S'agissant de l'internet, le nombre d'abonnés avait continué à réaliser de bonnes performances, affichant une augmentation de 17,4% au quatrième trimestre 2020, après +9,8% le trimestre qui précède. Cette évolution avait été attribuable particulièrement à une hausse de 17,2% des abonnements de l'internet mobile qui représente près de 90% des abonnements globaux. Quant aux abonnements ADSL, ils avaient affiché une amélioration de l'ordre de 8,5%, en glissement annuel.

Valeur ajoutée de la communication

(GA en %)



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

DEMANDE INTERIEURE

La **demande intérieure** se serait légèrement redressée au premier trimestre 2021. La consommation des ménages, qui avait régressé pendant les trois derniers trimestres de 2020, aurait renoué avec la croissance. Un retournement à la hausse aurait également marqué l'évolution de la consommation des administrations publiques, en ligne avec l'accroissement des dépenses de fonctionnement administratif. L'investissement aurait, en revanche, poursuivi sa tendance baissière pâtissant des effets de la crise sanitaire liée à la Covid-19. Au deuxième trimestre 2021, la croissance de la demande intérieure devrait s'accélérer, en ligne avec le redressement attendu de l'activité économique dans son ensemble.

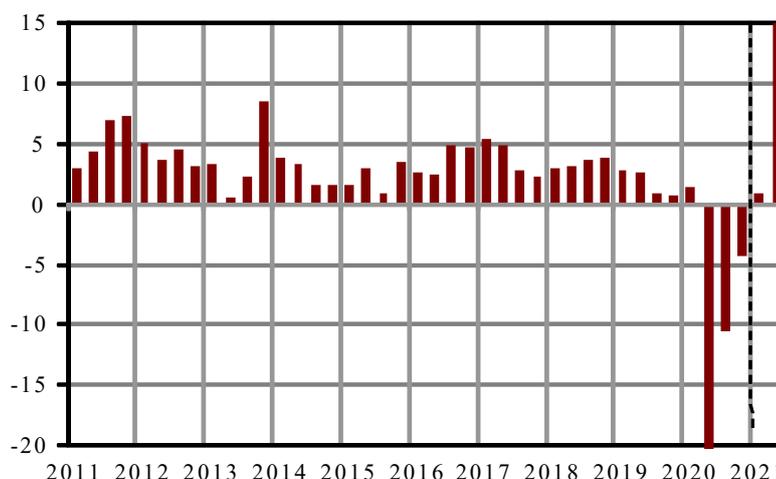
Léger redressement de la consommation finale au premier trimestre 2021

Dans un contexte de quasi-stagnation des prix à la consommation, la consommation des ménages, qui avait régressé de 4,3% au quatrième trimestre 2020, se serait redressée de 0,8% au premier trimestre 2021, portée par un léger accroissement des dépenses des ménages en biens durables et manufacturés particulièrement d'équipement ménager et, en moindre mesure, celles de transport et de restauration. Les importations de biens finis de consommation auraient progressé de 1,9%, à fin février. La consommation des administrations publiques aurait, pour sa part, progressé de 1,8%, au lieu de -0,7% un trimestre plus tôt, en ligne avec l'accroissement des dépenses de fonctionnement administratif.

Il est à noter qu'au quatrième trimestre 2020, les dépenses de consommation finale des ménages avaient baissé de 4,3%, en variation annuelle, contribuant pour -2,4 points à la croissance économique, au lieu de -6 points au cours de la même période une année auparavant. La consommation finale des administrations publiques avait, pour sa part, régressé de 0,7%, contribuant pour -0,1 point au lieu de + 1,2 point au cours de la même période de 2019.

Consommation des ménages

(GA en %)



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

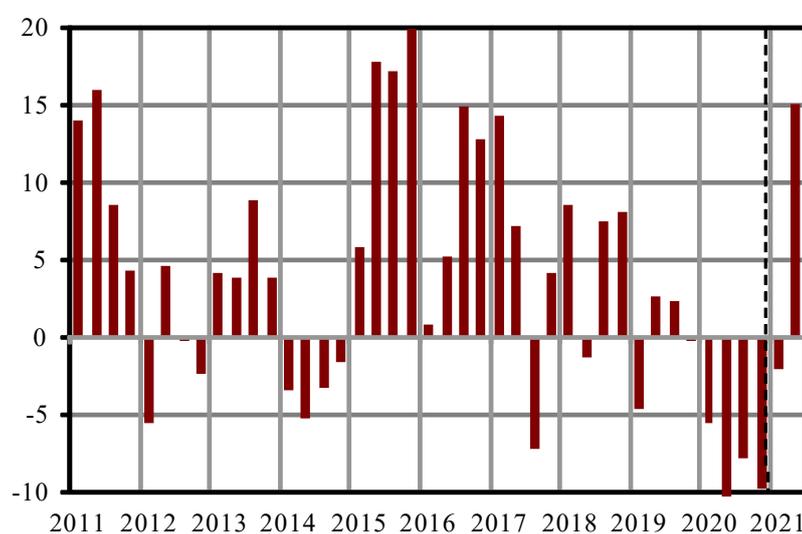
... et poursuite de la baisse de l'investissement

Au premier trimestre 2021, la **formation brute de capital** (FBC) aurait poursuivi sa tendance baissière amorcée à fin 2019, affichant une diminution de 1,9% par rapport à l'année précédente, au lieu de -9,8% un trimestre plus tôt. L'effort d'investissement aurait continué de pâtir des effets de la crise sanitaire sur l'équipement en produits manufacturés, dans un contexte de faible demande locale et de difficultés d'approvisionnement particulièrement de l'extérieur. Les importations des biens d'équipement auraient régressé de 6,9%, à fin février 2021. L'investissement en construction aurait, pour sa part, poursuivi sa tendance baissière, affecté par la baisse des crédits aux promoteurs.

Pour rappel, durant le quatrième trimestre 2020, la formation brute de capital fixe avait baissé de 9,4%, soustrayant 2,6 points à la croissance économique, au lieu de -0,3 point à la même période de l'année passée.

Formation brute de capital

(GA en %)



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

Au deuxième trimestre 2021, la **demande intérieure** nationale, se redresserait sensiblement par rapport à l'année précédente. Sous l'effet de base, un retournement à la hausse de 23,2% marquerait l'évolution des dépenses des ménages, porté par le raffermissement attendu des achats de biens alimentaires et manufacturés. Les dépenses de restauration et de transport progresseraient, également, par rapport au premier trimestre mais à un rythme modéré. Les dépenses en services non-marchands, particulièrement sociales, resteraient relativement dynamiques, tandis que celles relatives au fonctionnement administratif décélèrerait, situant la hausse de la consommation publique à 1,3%. L'effort d'investissement s'accélélerait, notamment dans les produits industriels et de construction et sa reprise serait lente et progressive.

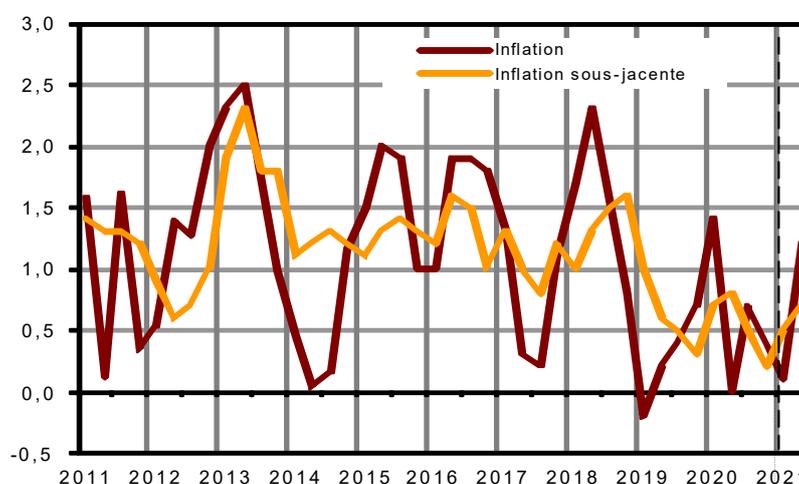
PRIX A LA CONSOMMATION

Quasi-stagnation des prix à la consommation

Au premier trimestre 2021, les **prix à la consommation** auraient progressé de 0,1% en glissement annuel, au lieu de +0,4% un trimestre plus tôt et +1,4% un an auparavant. Cet apaisement des tensions inflationnistes aurait été favorisé par la baisse de 1,2% des prix des produits alimentaires, après s'être établie à +0,4% un trimestre plus tôt, profitant du fléchissement de 6,3% des prix des produits frais. Le renforcement progressif de la production et l'absence de tensions importantes au niveau de la demande auraient exercé un effet baissier sur les prix de cette composante. Ce seraient particulièrement les prix des agrumes et des légumes frais qui auraient le plus contribué à ce repli. Le recul des prix des produits alimentaires aurait résulté, également, de la baisse des prix des viandes, en particulier ceux de la volaille qui auraient diminué après avoir progressé de +3,5% au trimestre précédent. En revanche, les prix à la consommation du tabac et des huiles végétales auraient progressé, contribuant chacun pour 0,1 point à l'évolution de l'inflation globale. La progression des prix de l'huile de table et de l'huile d'olive aurait résulté de la succession de deux années de sécheresse, à laquelle se serait ajouté un accroissement des prix des matières premières agricoles à l'international (tournesol, soja...), en relation avec le recul des récoltes des principaux pays producteurs.

Prix à la consommation

(GA en %)



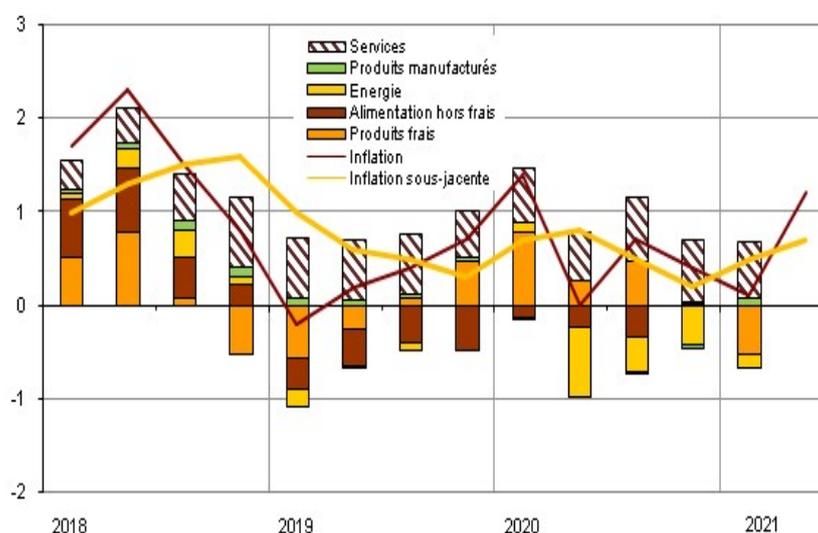
Source : HCP, estimation au-delà des pointillés

A l'inverse des prix des produits alimentaires, le rythme de croissance des prix à la consommation **non-alimentaire** aurait augmenté, atteignant +0,9%, après +0,4% un trimestre plus tôt. Cette évolution serait attribuable principalement au retournement à la hausse des prix de certains produits qui étaient en diminution un trimestre plus tôt, particulièrement des prix de l'énergie et des produits manufacturés, lesquels auraient affiché respectivement une hausse de 3,1 points et 0,6 point par rapport au trimestre précédent. L'ajustement à la hausse des prix des carburants aux mois de février et mars 2021, dans le sillage de l'augmentation des cours du pétrole au niveau international, aurait été responsable du redressement des prix de l'énergie.

Parallèlement, les prix des produits manufacturés auraient connu un revirement à la hausse; après avoir baissé tout au long de 2020. La hausse aurait concerné principalement les prix de l'habillement, des véhicules et des micro-ordinateurs. Le rythme de progression des prix des services aurait, par contre, légèrement décéléré. Dans ce contexte, l'inflation sous-jacente, qui exclut les prix soumis à l'intervention de l'Etat et les produits à prix volatils, aurait enregistré une croissance de +0,5%, en glissement annuel, au lieu de +0,2% au trimestre précédent, soutenue par la progression des prix des produits manufacturés.

Prix à la consommation

(GA en %, Contributions en points de %)



Source : HCP

Au deuxième trimestre 2021, l'inflation devrait s'accélérer pour s'établir au voisinage de +1,2%, dans le sillage de la hausse des prix de l'énergie et du rebond de ceux des matières premières agricoles, après un fort ralentissement au printemps dernier, suite à la chute des cours du pétrole au deuxième trimestre 2020, dans le contexte du premier confinement.

Prix à la consommation

(GA en %)

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

Source : HCP

ECHANGES EXTÉRIEURS

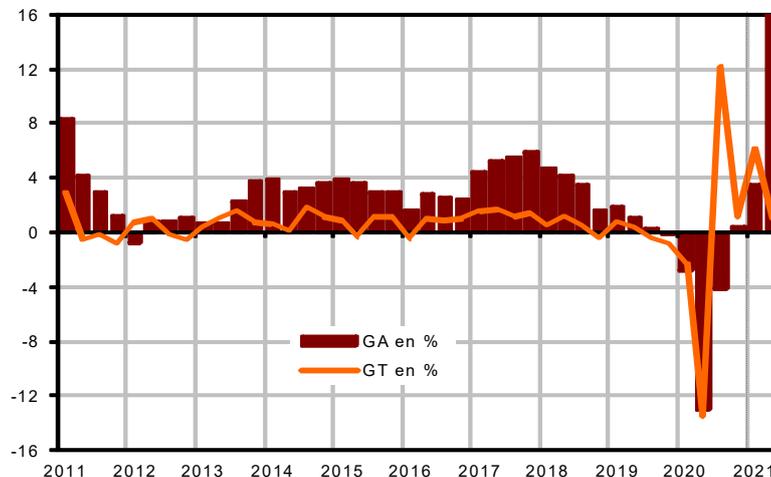
Au premier trimestre 2021, le redémarrage de l'activité mondiale entamé au quatrième trimestre 2020 aurait davantage concerné l'industrie que les services et aurait été plus rapide dans certaines économies émergentes, particulièrement en Chine, en Inde et en Turquie, que dans les économies avancées. La production industrielle mondiale aurait continué à s'améliorer et les échanges mondiaux de marchandises se seraient légèrement redressés, sous-tendus par la demande en biens manufacturés, notamment en équipement et matériel informatique et électronique et en fournitures médicales. Les signaux de reprise du commerce mondial de biens aurait permis à la demande étrangère adressée au Maroc de connaître un peu d'élan par rapport au premier semestre 2020.

Légère amélioration de la demande mondiale adressée au Maroc

Au premier trimestre 2021, le **commerce international de biens** aurait progressé de 3% en variation annuelle, profitant d'une reprise des importations des économies émergentes plus vigoureuse que celle des économies avancées. La **demande mondiale adressée au Maroc** aurait connu un profil d'évolution quasi-similaire à celui du commerce mondial, enregistrant une hausse de 3,5% en variation annuelle, après avoir clôturé l'année 2020 par une baisse de 6%.

Demande mondiale adressée au Maroc

(Glissements en %)



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

Atténuation du repli des exportations nationales

Au niveau national, **les exportations des biens et services**, en volume, auraient moins reflué au premier trimestre 2021, avec une baisse de 4,5% en variation annuelle, au lieu d'un repli de 8,1% au quatrième trimestre 2020.

Les données disponibles à fin février 2021 auraient témoigné de l'atténuation de la baisse des **exportations des biens en valeur**, limitée à -2,5% en variation annuelle. Les exportations de l'automobile auraient renoué avec une croissance positive (+4,1%), tirées par la hausse de 8,6% des ventes extérieures du segment

de la construction. L'orientation favorable des expéditions des voitures de tourisme (+9,8%), enclenchée depuis août 2020, aurait contrebalancé la baisse de 3,7% et 2,2% des segments « câblage » et « intérieur véhicules et sièges ». La contribution positive de 2,1 points des ventes extérieures de l'acide phosphorique à la variation des exportations totales aurait plus que compensée la baisse de celles du phosphate brut, dans un contexte de forte demande émanant des principales régions productrices de cultures, notamment l'Inde et le Brésil.

Tirant profit d'une demande extérieure favorable, les exportations des produits agricoles se seraient améliorées de 1,7%, sous-tendues par les expéditions des légumes et fruits frais et des poissons frais et congelés. Celles des produits agro-alimentaires auraient, à l'inverse, connu un retournement à la baisse de 6,3%, après deux trimestres successifs de hausse. Pour leur part, les exportations du secteur du textile et cuir, en repli de 17,5%, auraient continué de pâtir de la contre-performance des exportations des vêtements confectionnés, de la bonneterie et des chaussures, encore touchées par l'atonie des dépenses de consommation des ménages européens. Les exportations de l'industrie aéronautique auraient, quant à elles, poursuivi leur tendance baissière à un rythme toutefois moins accentué (-22%, au lieu de -44% au 4ème trimestre 2020), toujours pénalisées par la morosité qui touche ce secteur depuis l'enclenchement de la crise sanitaire mondiale.

Recul moins prononcé des importations

Les **importations de biens et services**, en volume, auraient, pour leur part, continué sur leur trend baissier au premier trimestre 2021, mais à rythme moins prononcé qu'au quatrième trimestre 2020, -4% au lieu de -6,6%, en variations annuelles.

A fin février 2021, la baisse de 7,4% des **importations de biens en valeur** aurait résulté, en premier lieu, du reflux de 28,8% des achats des produits énergétiques, attribuable pour une large part à la baisse combinée du tonnage importé en gasoils et fuels et de leur prix moyen importé. Le recul aurait concerné, également, les achats des biens d'équipement industriel (voitures utilitaires) contribuant pour -1,8 point à la variation des importations, suivis des demi-produits (demi-produits en fer et acier, matières plastiques, papiers et cartons) avec -1,7 point. Le repli des achats des produits alimentaires de 2,5% aurait été alimenté par celui du blé, de l'orge et du thé, compensant en partie l'augmentation des approvisionnements en sucre, en dattes et en produits de la pâtisserie. En revanche, les importations des biens de consommation se seraient retournées à la hausse (+1,9%), après quatre trimestres successifs de baisse, alimentées par la reprise des importations des voitures de tourisme et de leurs pièces détachées, des réfrigérateurs, des lave-vaisselles et autres articles domestiques. La reprise des importations des produits bruts de 6,2% aurait été alimentée par les achats du soufre brut et des ferrailles et autres débris de minerais.

Dans un contexte toujours incertain, la demande étrangère adressée au Maroc progresserait légèrement au deuxième trimestre 2021

Au deuxième trimestre 2021, les perspectives économiques au niveau mondial resteraient tributaires de la situation sanitaire et de l'avancée des campagnes de vaccination, de l'évolution des restrictions pour limiter la propagation du Covid-19 et de l'impact des mesures de soutien budgétaire et monétaire mis en place par plusieurs pays. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc serait soumise à l'évolution des importations de ses principaux partenaires commerciaux européens. Elle s'améliorerait de 1,2%, en variation trimestrielle, par rapport au premier trimestre 2021.

FINANCES PUBLIQUES

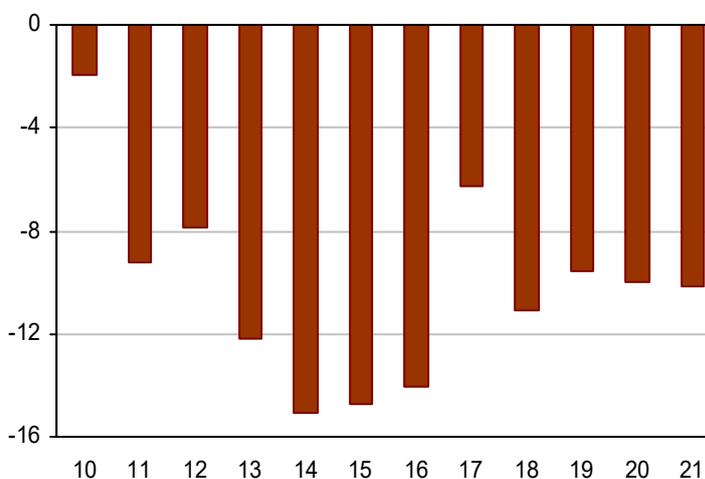
L'exécution en cours du **budget 2021** aurait dévoilé une légère détérioration des comptes de l'Etat, encaissant encore les effets de la pandémie Covid-19. En effet, les soldes déficitaires, primaire et global, se seraient légèrement creusés, à la suite du resserrement d'étau sur les recettes fiscales et de la hausse des dépenses budgétaires. A fin février 2021, le solde ordinaire se serait amélioré, alors que les dépenses au titre des comptes spéciaux du Trésor auraient augmentées. Le déficit budgétaire se serait légèrement alourdi, sans pour autant peser significativement sur l'endettement du Trésor.

Leger repli des recettes fiscales...

A fin février 2021, les **recettes ordinaires** auraient marqué une baisse de 0,3%, en glissement annuel, tirée notamment par le recul de 4,7% des recettes fiscales. Les impôts directs auraient augmenté de 4,1%, suite essentiellement à l'accroissement de 8,5% des recettes de l'IR, tandis que les impôts indirects se seraient repliés de 10%, tirés par la diminution des recettes de la TIC et de la TVA de 19,1% et 6,5%, respectivement. Les droits de douane auraient augmenté de 3,8%. Les droits d'enregistrement et de timbre auraient reculé de 9,1%. En parallèle, les recettes non-fiscales auraient plus que doublé, avec une contribution de +4,2 points à l'évolution des recettes budgétaires.

Solde budgétaire

(Janvier-février, milliards de dh)



Source : DTFE, élaboration HCP

... et hausse du déficit budgétaire

Les **dépenses ordinaires** auraient marqué une baisse de 4,1%, du moment qu'aucune émission au titre des dépenses de compensation n'aurait été enregistrée. Les dépenses de biens et des services auraient reculé de 1,6%, contribuant pour -1,4 point à la baisse globale. Les intérêts de la dette publique auraient, pour leur part, augmenté de 0,7%. Parallèlement, l'effort de l'investissement budgétaire se serait légèrement relâché et les dépenses y afférentes auraient fléchi de 5,6%.

Tirée par un repli des dépenses plus important que celui des recettes, le **solde ordinaire** se serait amélioré. Toutefois, le déficit budgétaire se serait creusé de 1,6%, se situant à -10,2 milliards de dh à fin février 2021, au lieu de -10 milliards de dh aux deux premiers mois du budget 2020. Ce déficit aurait été impacté par le recul du solde des comptes spéciaux du Trésor, et notamment celui du fonds spécial pour la gestion de la pandémie Covid-19. Ce fonds n'aurait pas été alimenté au début de cette année alors que les dépenses y afférentes se seraient élevées à 1,8 milliards de dh.

Malgré la hausse du déficit budgétaire, le besoin de financement du Trésor se serait atténué. Le Trésor aurait réduit ses levées nettes des fonds nécessaires au financement de son budget sur le marché des adjudications des bons. Globalement, l'endettement du Trésor se serait maintenu et la dette intérieure se serait accrue de 1,5% durant les deux 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	
	Févr-19	Févr-20	Févr-21	Févr-20	Févr-21
Recettes ordinaires	34 217	36 335	36 230	6,2	-0,3
Recettes fiscales	31 681	35 043	33 411	10,6	-4,7
Recettes non-fiscales	2 536	1 292	2 819	-49,1	118,2
Dépenses ordinaires	38 230	43 085	41 310	12,7	-4,1
Biens et services	32 477	36 507	35 915	12,4	-1,6
Intérêts de la dette publique	4 616	4 537	4 571	-1,7	0,7
Compensation	0	400	0	-	-
Solde ordinaire	-4 013	-6 750	-5 080	68,2	-24,7
Investissement	16 505	16 239	15 333	-1,6	-5,6
Solde budgétaire	-9 562	-10 005	-10 166	4,6	1,6

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : TGR, calculs HCP

FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

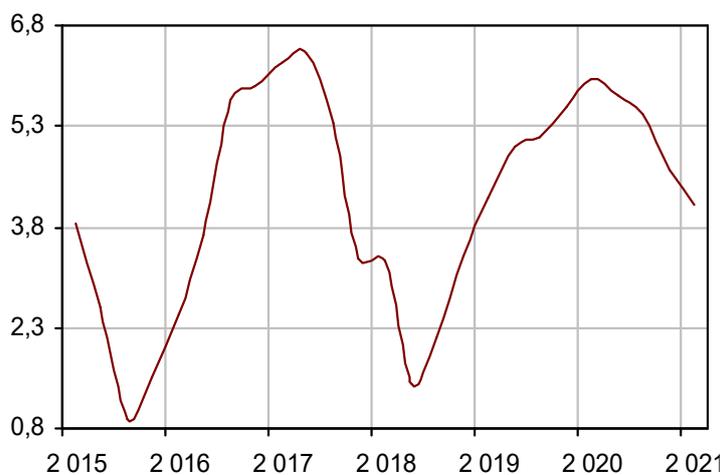
La **liquidité des banques** se serait légèrement améliorée tout en restant en besoin chronique au premier trimestre 2021. Les tensions sur le marché monétaire seraient restées maîtrisées du moment que la banque centrale intervient couramment pour financer ce besoin. Les taux d'intérêt monétaires auraient poursuivi leur repli et la masse monétaire et les crédits à l'économie auraient décéléré. Le marché boursier aurait viré au vert tout en enregistrant une baisse de sa liquidité.

Recul de la pression sur la liquidité des banques

La croissance des **créances sur l'économie** aurait poursuivi sa décélération au premier trimestre 2021. Leur encours aurait augmenté de 4,1%, en glissement annuel, au lieu de +4,6% un trimestre plus tôt. Les prévisions pour le deuxième trimestre 2021 tablent sur une hausse de 4,1%. Les crédits bancaires se seraient ralentis, tirés par la baisse de 6,2% des crédits à l'équipement des entreprises (-6,2%) et le repli de 3,5% des crédits à la consommation des ménages. En revanche, les crédits à la trésorerie des entreprises auraient augmenté de 9,4% et les crédits à l'immobilier auraient crû de 2,3%, en glissements annuels.

Créances sur l'économie

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

La croissance de la **masse monétaire** aurait légèrement décéléré, se situant à +7,6%, au premier trimestre 2021, après +8,4% un trimestre auparavant. Son évolution se situerait à +5,1% au deuxième trimestre 2021. Les avoirs officiels de réserve auraient progressé de 16,7%. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient augmenté, marquant ainsi une hausse de 16,2% de l'endettement monétaire du Trésor.

Principaux indicateurs monétaires

(GA en %)

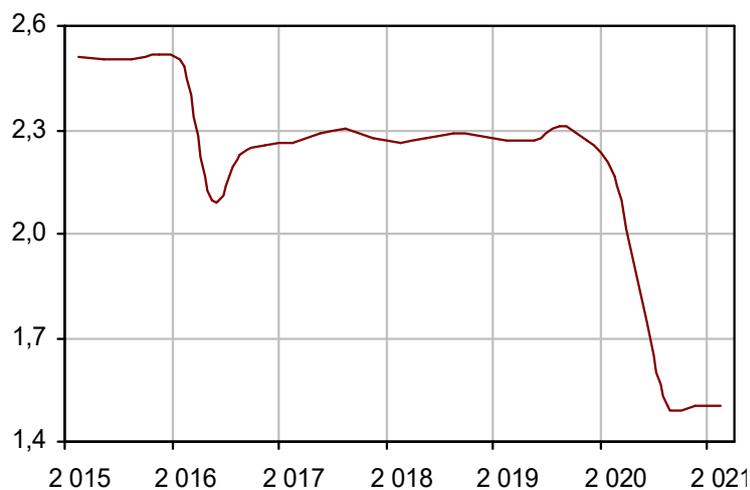
Indicateurs	2019				2020				2021
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Masse monétaire	3,8	4,5	4,2	3,8	5,1	7,5	7,6	8,4	7,6
Contreparties dont :									
- Avoirs officiels de réserve	-2,0	3,0	5,3	8,4	13,3	22,9	27,5	26,5	16,7
- Créances nettes sur l'AC	12,8	10,3	9,7	4,6	4,7	21,7	23,7	13,4	16,2
- Créances sur l'économie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

Source : BAM, calculs HCP

Le **besoin de liquidité des banques** se serait légèrement atténué au premier trimestre 2021, à la suite de l'amélioration des réserves de change. 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 auraient reculé de 72 points de base en variation annuelle, se situant à 1,5% en moyenne au premier trimestre 2021.

Taux interbancaire moyen trimestriel

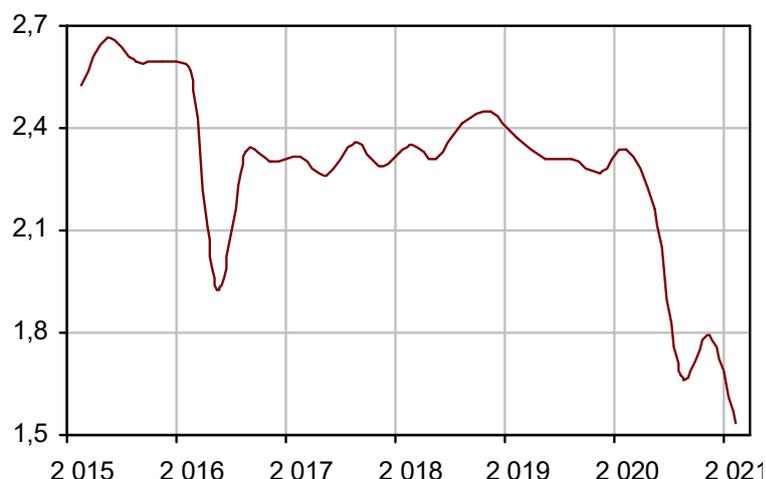
(en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Le financement net du Trésor sur le marché des adjudications aurait augmenté, alors que les taux auraient continué à diminuer sur ce marché. C'est ainsi que les taux d'intérêt à 1 an, 5 ans et 10 ans auraient reculé, en moyennes et en variations annuelles, de 80, 54 et 31 points de base respectivement.

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



Source : BAM, élaboration HCP

Pour leur part, les taux créditeurs auraient poursuivi leur repli au premier trimestre 2021. Les taux moyens pondéré des dépôts à 6 et à 12 mois auraient baissé de 32 et 30 points de base respectivement, en comparaison avec leur niveau une année auparavant. Parallèlement, les taux débiteurs auraient connu, en moyenne pondérée et en variation annuelle, un recul de 49 points au quatrième trimestre 2020, pour se situer à 4,42%. Cette évolution serait le fruit notamment de la baisse de 58 et 43 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
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
Taux interbancaires⁽²⁾	2,27	2,27	2,31	2,27	2,22	1,93	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
. 5 ans	2,77	2,60	2,58	2,46	2,50	2,42	2,10	2,20	1,96
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
. Dépôts à 12 mois	3,06	3,00	3,01	2,98	3,06	3,02	2,71	2,68	2,76

Source : BAM, calculs HCP

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

Une 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 premier trimestre 2021, une dépréciation par rapport à l'euro et une appréciation vis-à-vis du dollar.

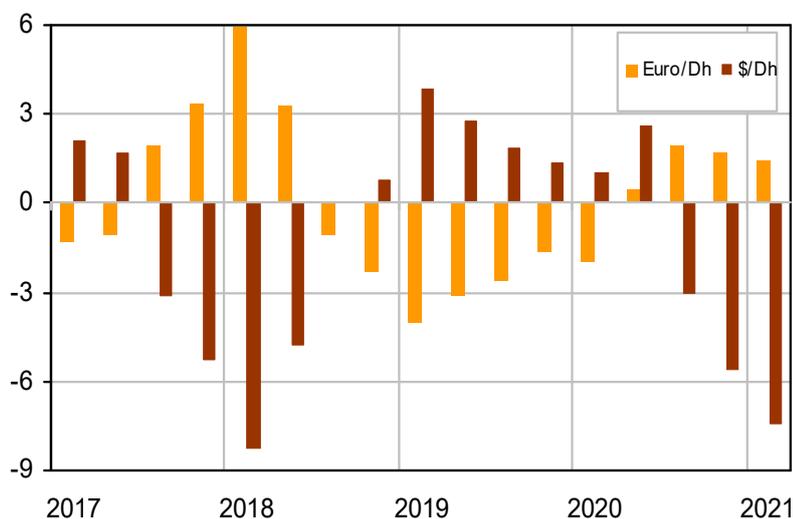
Après avoir perdu 1,7% de sa valeur moyenne, par rapport à l'euro, au quatrième trimestre 2020, en glissement annuel, le dirham se serait déprécié de 1,4% au premier trimestre 2021. La parité dirham/euro se serait établie à 10,80 dirhams, contre 10,64 dirhams une année plus tôt.

Vis-à-vis du dollar, la variation du cours bilatéral du dirham aurait été plus importante. Le dollar se serait échangé de 9,66 dirhams au premier trimestre 2020, à 8,94 dirhams au premier trimestre 2021. La valeur du dirham se serait, ainsi, appréciée de 7,4%.

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, a permis de dégager une appréciation du dirham, soit un gain de 2,4 points au premier trimestre 2021 par rapport à une année plus tôt.

Taux de change bilatéral du dirham

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

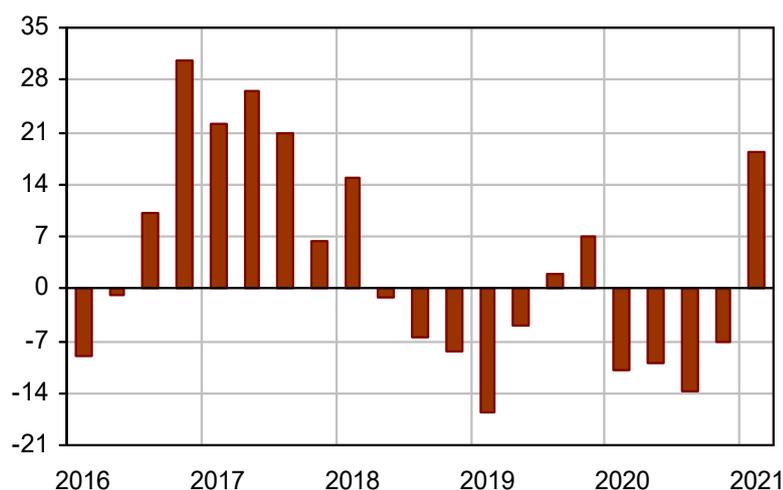
BOURSE DES VALEURS

Une hausse mécanique des indices boursiers

Le **marché des actions** aurait sorti de la zone rouge au premier trimestre 2021. Il aurait viré au vert pour la première fois depuis l'apparition de la pandémie Covid-19. Les indices boursiers auraient signé des évolutions haussières importantes, expliquées en bonne partie par l'effet de base du moment que les baisses enregistrées au premier trimestre de l'année 2020 étaient brutales avec l'apparition de la pandémie. Les résultats comptables annuels des sociétés cotées auraient enregistré un repli remarquable de leur rendement. Globalement, les séances de corrections à la hausse n'auraient pas été dominantes, dévoilant encore l'attentisme des investisseurs. Les indices boursiers MASI et MADEX se seraient améliorées de 18,3% et 18,5% respectivement, en glissements annuels, après des replis de 7,3% et 7,4% un trimestre précédent.

Indice MASI

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

La progression du marché boursier traduirait, principalement, la croissance des cours boursiers d'une partie importante des secteurs cotés. Ces derniers auraient subi des évolutions à la hausse, mais à des degrés divers. Le secteur des mines aurait marqué la plus forte hausse au premier trimestre 2021, soit +93,9%, suivi du secteur de l'industrie pharmaceutique (+85,9%), des ingénieries et biens d'équipement industriels (+77,2%), des matériels et logiciels informatiques (+69,9%) et des services de transport (+39,4%). En revanche, quelques secteurs seulement auraient enregistré des évolutions négatives et particulièrement la sylviculture et papier (-23,5%), suivi du secteur des services aux collectivités (-17,6%), de la promotion immobilière (-9,3%), des sociétés de financement (-6,2%) et des boissons (-5,7%),

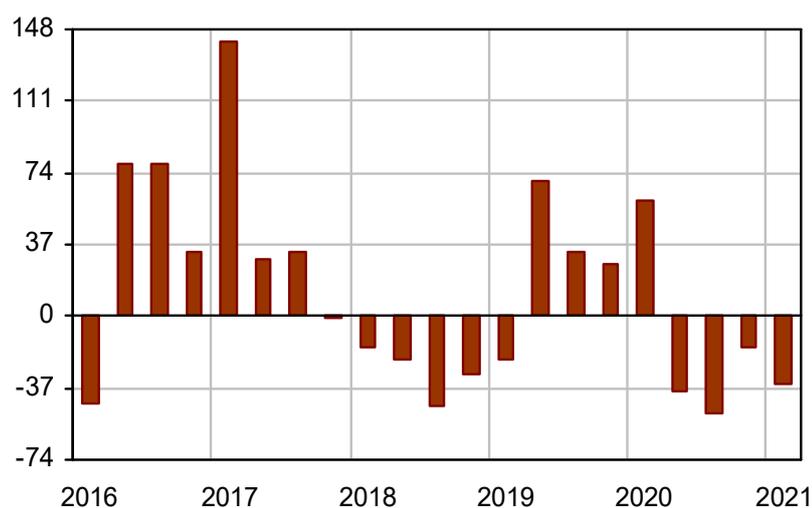
Repli du volume des transactions

Le marché boursier aurait affiché des positions légèrement acheteuses de la part des investisseurs, malgré les effets de la pandémie COVID-19 sur l'économie

nationale. Les investisseurs ne seraient pas intervenus en nombre important, à la suite de leur hésitation et leur manque de confiance du marché boursier. Le **volume des transactions** aurait baissé de 35,3% en glissement annuel, au premier trimestre 2021, après un repli de 15,4% un trimestre auparavant. Le marché central aurait participé à hauteur de 67,4% du volume globale ; les transactions y afférentes auraient régressé de 52,1%, en variation annuelle. En revanche, le chiffre d'affaires sur le marché des blocs aurait plus que doublé et aurait engendré 32,6% du chiffre d'affaires global.

Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Dans ce contexte de l'amélioration de la performance de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière se serait nettement appréciée au premier trimestre 2021. Elle s'est située à 595,3 milliards de dh, enregistrant, ainsi, un accroissement de 18,4% en variation annuelle, soit un gain de 92,3 milliards de dh environs.

Chiffre d'affaires

(GA en %)

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

Source : SBVC, calculs HCP

Indicateurs boursiers

(GA en %)

Rubriques	2019				2020				2021
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
MASI dont :	-16,5	-5,0	2,0	7,1	-11,1	-9,9	-13,6	-7,3	18,3
Ingénieries et biens d'équipement industriels	-9,2	6,1	16,3	20,6	-5,0	1,1	-6,3	-4,0	33,2
Sylviculture et papier	-31,9	-15,3	-2,3	0,3	5,7	2,5	-5,7	0,2	18,5
Promotion immobilière	-15,5	-5,2	1,6	5,6	-14,0	-21,4	-23,9	-14,5	11,1
Loisirs et hôtels	-25,4	-8,0	3,2	1,6	-11,3	-14,5	-19,2	-8,4	26,2
Services aux collectivités	-22,5	-5,9	-5,5	6,8	-4,3	-3,2	-16,2	-16,6	-5,7
Sociétés de financement	-41,9	-34,9	-21,8	12,6	4,7	5,8	1,0	-2,5	32,0
Transport	-8,4	2,8	19,6	24,0	22,4	20,9	8,0	9,8	15,6
Banques	-6,8	-1,1	0,0	4,4	-11,2	-0,8	-0,7	-1,5	21,4
Bâtiment	0,6	4,0	6,4	1,2	-6,9	0,0	-4,1	0,3	22,2
Boissons	-55,7	-42,2	-35,1	-36,2	-52,1	-39,5	-47,9	-44,1	-9,3
Services de transport	-2,7	-10,1	2,4	-3,0	-8,3	2,5	-1,0	17,5	85,9
Chimie	-48,2	-47,0	-53,1	-57,8	-70,7	-64,6	-54,3	-2,8	77,2
Distribution	9,1	-6,1	-9,0	-1,7	-40,0	-38,7	-40,5	-32,9	5,1
Mines	0,4	15,3	32,6	35,1	15,2	36,6	27,9	52,3	69,9
Matériels et logiciels informatiques	-38,1	-40,3	-20,0	8,0	-34,5	-13,2	15,2	14,0	93,9
MADEX	-14,0	14,7	19,9	26,7	-4,5	-7,2	-13,1	0,7	19,8
Capitalisation boursière	-1,8	15,2	6,5	3,0	-13,9	1,6	0,9	1,4	39,4

Source : SBVC, calculs HCP

موجز الظرفية

من المتوقع أن يشهد الاقتصاد الوطني نموا متواضعا يقدر ب 0,7٪، خلال الفصل الأول من 2021، عوض 6-٪ في الفصل السابق، مدعما بتحسن القيمة المضافة الفلاحية ب 13,7٪، فيما ستحقق الأنشطة غير الفلاحية تراجعا طفيفا يقدر ب 1٪، حسب التغير السنوي. ومن المرجح أن تعرف القيمة المضافة غير الفلاحية انتعاشا يناهز 13,4٪، خلال الفصل الثاني من 2021، فيما ستواصل القيمة المضافة الفلاحية تحسنها بوتيرة تقدر ب 15,9٪. وعلى العموم، ينتظر أن يتطور الاقتصاد الوطني بنسبة 14,7٪، عوض 15,1-٪ خلال الفصل الثاني من 2020.

السياق الاقتصادي الدولي : انتعاش طفيف للاقتصاد العالمي خلال الفصل الأول من 2021

من المرتقب أن يشهد الاقتصاد العالمي بعض التحسن، خلال الفصل الأول من 2021، مقارنة مع الفصل السابق، ولكن بحدّة متباينة حسب البلدان و الأنشطة القطاعية، وذلك بالموازاة مع بدء حملات التطعيم والحفاظ على القيود الصحية في عدة مناطق من العالم مع ظهور موجات وبائية جديدة. ويرجح أن يساهم انتعاش النشاط الاقتصادي منذ الفصل الأخير من 2020، في الرفع من الإنتاج الصناعي بحدّة أكثر من الخدمات وبوتيرة أسرع في بعض الاقتصاديات الناشئة، ولا سيما الصين والهند وتركيا، مقارنة بالاقتصاديات المتقدمة. ويرجح أن يواصل الإنتاج الصناعي العالمي تحسنه وأن تشهد التجارة العالمية لل بضائع ارتفاعا طفيفا، مدعومة بتطور الطلب على السلع المصنعة، بما في ذلك المعدات والمواد الإلكترونية والحواسب والمنتجات الطبية.

ومن المتوقع أن تشهد التجارة الدولية نموا يقدر بنسبة 3٪، حسب التغير السنوي، خلال الفصل الأول من 2021، مستفيدة من انتعاش واردات البلدان الناشئة وبأقل حدة من البلدان المتقدمة. وبالموازاة مع ذلك، ينتظر أن يشهد الطلب العالمي الموجه نحو المغرب زيادة قدرها 3,5٪، بعد انخفاضه ب 6٪ خلال مجموع سنة 2020.

وعلى صعيد أسواق المواد الأولية يرتقب أن تواصل الأسعار ارتفاعها خلال الفصل الأول من 2021، بحيث ستحقق أسعار المعادن الخام زيادة بنسبة 38٪، متأثرة بانتعاش الطلب الصيني. كما يرتقب أن ترتفع أسعار المنتجات الزراعية بنسبة 20٪ (خاصة الحبوب والزيوت والشاي والسكر) موازاة مع ارتفاع للطلب العالمي بسبب المشتريات الاحترازية. بدورها يتوقع أن تحقق أسعار الطاقة ارتفاعا بنسبة 26٪، متأثرة بزيادة أسعار الغاز الطبيعي، وبأقل حدة أسعار النفط الخام، والذي يرجح أن يصل سعره إلى 60,6 دولارًا للبرميل في المتوسط خلال الفصل الأول، بدلاً من 50,5 دولارًا للبرميل خلال نفس الفترة من سنة 2020. وفي هذا السياق، يتوقع أن يصل معدل التضخم إلى 1,3٪ في شهر مارس 2021 في منطقة الأورو و 1,7٪ في شهر فبراير في

الولايات المتحدة، بدلاً من +0,7% و +1,5% على التوالي، خلال نفس الفترات من العام السابق.

التجارة الخارجية : تراجع وتيرة انخفاض الصادرات و الواردات المحلية

على المستوى الوطني، من المنتظر أن تشهد صادرات السلع والخدمات، من حيث الحجم، انخفاضاً بنسبة 4,5%، في الفصل الأول من 2021، بدلاً من 8,1% في الفصل الرابع من 2020. وتشير البيانات المتاحة في نهاية فبراير 2021 إلى تباطؤ في انخفاض صادرات السلع، ليناهاز 2,5%، حسب التغير السنوي. بحيث يرجح أن تشهد صادرات السيارات نمواً قدره 4,1%، مدعومة بزيادة 8,6% في مبيعات قطاع تجميع السيارات، وكذلك إنتاج السيارات السياحية (9,8%)، والذي سيحد من انخفاض صادرات قطاعي "الأسلاك" و "المقصورات الداخلية والمقاعد" بنسب 3,7% و 2,2%، على التوالي. كما ستساهم المبيعات الخارجية للحمض الفسفوري ب 2,1 نقط في التطور الإجمالي للصادرات مما سيحد من انخفاض مبيعات الفوسفات الخام، في ظل ارتفاع الطلب من المناطق الرئيسية المنتجة للمحاصيل وخاصة الهند والبرازيل.

وباعتبار تحسن متوقع في الطلب الخارجي، يرتقب أن تحقق الصادرات من المنتجات الزراعية ارتفاعاً بنسبة 1,7%، مدعومة بمبيعات الخضروات والفواكه الطازجة وكذلك الأسماك الطازجة والمجمدة. وفي المقابل، ستشهد منتجات الأغذية انخفاضاً بنسبة 6,3%، بعد فصلين متتاليين من الارتفاع. كما ستواصل صادرات قطاع النسيج والجلود انخفاضها بنسبة 17,5%، متأثرة بضعف صادرات الملابس الجاهزة والأحذية، والتي لا تزال تتأثر بتباطؤ استهلاك الأسر الأوروبية. وبالنسبة لصادرات صناعة الطيران، فيتوقع أن تواصل تراجعها ولكن بوتيرة أقل (22%-)، بدلاً من 44%- في الفصل الرابع من 2020).

ومن المرجح أن يواصل حجم الواردات من السلع انخفاضه، خلال الفصل الأول من 2021، بنسبة تقدر ب 4%، عوض 6,6%- في الفصل السابق. ويعزى تقلص قيمة واردات السلع بنسبة 7,4% في نهاية شهر فبراير 2021، إلى انخفاض 28,8% من مشتريات منتجات الطاقة، بفضل التراجع في الكميات المستوردة و سعر استيرادها. كما يرجح أن تواصل مشتريات سلع المعدات الصناعية (السيارات النفعية) تراجعها لتساهم ب 1,8- نقطة في تطور الواردات، تليها المنتجات شبه المصنعة (منتجات الحديد والصلب والبلاستيك والورق والصناديق) ب 1,7- نقطة. كما يعزى انخفاض مشتريات الأغذية بنسبة 2,5% إلى تراجع واردات القمح والشعير والشاي، مما سيحد جزئياً من الزيادة التي شهدتها واردات السكر والتمور ومنتجات المعجنات. ومن جهة أخرى، يتوقع أن تحقق واردات السلع الاستهلاكية زيادة قدرها 1,9%، بعد أربعة فصول متتالية من التراجع، مدعومة باستئناف استيراد السيارات السياحية وقطع غيارها والثلاجات

والغسلات وغيرها من الأدوات المنزلية. كما يتوقع أن ترتفع واردات المنتجات الخام بنسبة 6,2٪، مدعومة بمشتريات خام الكبريت والخردة المعدنية.

انتعاش طفيف للاشقة الاقتصادية

من المنتظر أن يشهد معدل النمو الاقتصادي بعض التحسن في تأثيره مقارنة بالفصل السابق، ليستقر في حدود 0,7٪ في الفصل الأول من 2021، عوض 6٪ في الفصل الأخير من 2020. و يعزى هذا التحول بالأساس إلى ارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة تقدر ب 13,7٪، عوض - 7,3٪، في الفصل الذي قبله في المقابل، ينتظر أن تتقلص القيمة المضافة دون الفلاحة بنسبة 1٪، عوض 5,5٪ في الفصل السابق، بحيث سيواصل القطاع الثالثي تراجعته ولكن بوتيرة أقل، ليساهم ب 0,7- نقطة في نمو الناتج الداخلي الخام، عوض 3,8- نقط في الفصل السابق. كما يرتقب أن يواصل القطاع الثانوي تباطؤه، ليحقق انخفاضا يقدر ب 0,3-٪، عوض 1,6-٪، ليساهم ب 0,1- نقطة.

ويتوقع أن تشهد الصناعات التحويلية انخفاضا بنسبة 0,8٪ في الفصل الأول من 2021، عوض 1,6-٪ في الفصل السابق. ويعزى هذا التطور الى تحسن الصناعات الغذائية والصناعات الكيماوية، في حين ستواصل صناعات النسيج والحديد والالكترونيك تراجعها متأثرة بضعف الطلب الخارجي. وفي قطاع الكهرباء، يرجح أن تتراجع القيمة المضافة بنسبة 2,1٪، حسب التغير السنوي، عوض 0,7-٪، في الفصل السابق. بدورها ستحافظ أنشطة البناء على توجهها البطيء، متأثرة بتراجع نشاط "اشغال البناء الخاصة" و "الهندسة المدنية".

أما قطاع المعادن فينتظر أن تشهد قيمته المضافة زيادة تقدر ب 3,1٪ خلال الفصل الأول من 2021، عوض 0,4-٪، خلال نفس الفترة من السنة الماضية. حيث ستواصل طلبات الصناعة التحويلية المحلية تطورها، وخاصة بالنسبة للخامات غير المعدنية والتي ارتفعت ب 5,6٪ السنة الماضية، وذلك بفضل صادرات مشتقات الفوسفات نحو البرازيل والهند وبلدان افريقيا الشرقية. فيما يتوقع أن تتباطأ صادراتها نحو الولايات المتحدة الأمريكية، بسبب انخفاض الطلب عليها. في المقابل، يرجح أن يساهم انتعاش صادرات المعادن الأخرى في دعم نمو القطاع، وخاصة من النحاس والرصاص والزنك بنسب تناهز 21٪ و 28٪ و 11٪، على التوالي خلال الشهرين الأولين من 2021.

ويتوقع أن يحقق قطاع الفلاحة ارتفاعا يقدر ب 13,7٪ خلال الفصل الأول من 2021، بعد ثمانية فصول متتالية من الانخفاض. ويعزى هذا التطور إلى تحسن المزروعات الخريفية والشتوية والتي تمت أشغال الغرس الخاصة بها في ظروف جد ملائمة ابتداء من شهر جنبر 2020. وبفضل ارتفاع طفيف لدرجات الحرارة في الفصل الأول من 2021، و فائض في الأمطار يناهز 25,8٪ مقارنة مع موسم عادي، يتوقع تحسن المحاصيل بنسبة 6,1٪ مقارنة مع متوسط الخمس سنوات الأخيرة. وفي المقابل، يرتقب أن يعرف الإنتاج الحيواني بعض التباطؤ، خلال الفصل الأول من 2021، بسبب الانخفاض المستمر في إنتاج الكتاكيت بعمر يوم واحد بنسبة 1,8٪، في حين سينخفض إنتاج لحوم النواجن بنسبة

4,9٪. من جانبه، سيواصل إنتاج اللحوم الحمراء تطوره المتواضع، بالموازاة مع تحسن وضعية المراعي وخاصة في مناطق البور، مما سيثبج على إعادة بناء القطيع وإبطاء عمليات الذبح.

انتعاش طفيف للطلب الداخلي

يتوقع أن يشهد الطلب الداخلي انتعاشا طفيفا، خلال الفصل الأول من 2021، بحيث ستعرف نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك ارتفاعا طفيفا يقدر ب 0,8٪، عوض 4,3٪ في الفصل السابق. ويعزى هذا التحول إلى تحسن طفيف في نفقات استهلاك الأسر وخاصة من المواد المصنعة. كما سيحقق الاستهلاك العمومي ارتفاعا يناهز 1,8٪، خلال نفس الفترة، عوض 0,7-٪ في الفصل السابق، وذلك بالموازاة مع تطور نفقات التسيير في الإدارة العمومية. في المقابل، يرجح أن يواصل الاستثمار الخام تباطؤه مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، ليحقق انخفاضا يقدر ب 1,9-٪، عوض 9,8-٪ في الفصل السابق، وذلك بالموازاة مع تباطؤ الاستثمارات في المواد الصناعية و أنشطة البناء.

استقرار نسبي لأسعار الاستهلاك

من المرتقب أن تشهد أسعار الاستهلاك ارتفاعا طفيفا يناهز 0,1٪، خلال الفصل الأول من 2021، عوض 0,4+٪، خلال الفصل السابق و 1,4+٪، خلال نفس الفترة من السنة الفارطة. ويعزى هذا التحول بالأساس إلى انخفاض أسعار المواد الغذائية ب 1,2٪، في ظل تراجع أسعار المواد الطرية والدواجن. في المقابل، يرجح أن ترتفع أسعار التبغ وكذلك أسعار الزيوت النباتية، ليساهم كل منهما بما قدره 0,1 نقطة، في تطور أسعار الاستهلاك. كما يتوقع أن تعرف أسعار المواد غير الغذائية نموا يقدر ب 0,9٪، عوض 0,4+٪، في الفصل السابق، متأثرة بارتفاع أسعار المحروقات موازاة مع تطور أسعار النفط في الأسواق العالمية، بعد انخفاضها خلال السنة الفارطة. وفي المقابل، سيعرف معدل التضخم الكامن، والذي يستثني الأسعار المقننة والمواد الطرية، نموا يقدر ب 0,5+٪ في الفصل الأول من 2021، عوض 0,2+٪ في الفصل السابق، وذلك عقب ارتفاع أسعار المواد المصنعة كذلك.

استمرار تراجع أسعار الفائدة

من المنتظر أن تحقق الكتلة النقدية، خلال الفصل الأول من 2021، زيادة تقدر ب 7,6٪، حسب التغيير السنوي، عوض 8,4+٪ في الفصل السابق. حيث ستشهد حاجيات السيولة البنكية بعض التقلص، وذلك عقب تحسن الموجودات الخارجية من العملة الصعبة بنسبة 16,7٪. وبالموازاة مع ذلك، يتوقع أن يقلص البنك المركزي من تدخلاته في تمويل حاجيات البنوك. فيما ينتظر أن تواصل القروض الموجهة للإدارة المركزية تصاعدها، موازاة مع ارتفاع مديونية الخزينة بنسبة تقدر ب 16,2٪، حسب التغيير السنوي.

ويرجح أن تواصل القروض المقدمة للاقتصاد تباطؤها للفصل الثالث على التوالي، لتحقق زيادة تقدر ب 4,1٪، خلال الفصل الأول من 2021، عوض 4,6٪ في الفصل الأخير من 2020، وذلك في ظل تراجع القروض الموجهة لاستهلاك الأسر وتجهيز المقاولات. في المقابل، يرتقب أن تعرف أسعار الفائدة بين البنوك انخفاضا بنسبة 72 نقط أساس لتستقر في حدود 1,5٪، خلال الفصل الأول 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 ستخفيض أسعار فائدة سندات الخزينة لسنة و خمس سنوات ب 80 و 54 نقط أساس، على التوالي. بدورها ستشهد أسعار الفائدة الائتمانية انخفاضا يقدر ب 31 نقط أساس، في المتوسط.

ارتفاع ميكانيكي لاسعار الأسهم

يتوقع أن يشهد سوق الأسهم بعض الارتفاع، خلال الفصل الأول من 2021، وذلك بعد أربعة فصول من الانخفاض المتتالية. حيث يرجح أن تعرف معظم أسهم الشركات المدرجة في البورصة ارتفاعا ملحوظا يرجع بالأساس إلى تعديل ميكانيكي مرتبط بالتراجع الحاد المسجل خلال الفصل الأول من 2020، وذلك بسبب تداعيات جائحة الفيروس التاجي التي أثرت سلبا على نتائج معظم الشركات المدرجة في البورصة. ويتوقع أن يحقق كل من مؤشري مازي ومادكس ارتفاعا بنسبة تقدر ب 18,3٪ و 18,5٪، على التوالي، حسب التغير السنوي، بعد انخفاضهما ب 7,3٪ و 7,4٪، في الفصل السابق. كما يرتقب أن تتحسن رسملة البورصة ب 18,4٪، مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، مدعومة بارتفاع قيمة معظم أسهم الشركات المدرجة، وعلى الخصوص أسهم قطاعات المعادن والصيدلة والهندسة والتجهيزات الصناعية والمواد الغذائية وخدمات المعلومات والنقل. في المقابل، يرجح أن تشهد مبيعات الأسهم تراجعا ملموسا يناهز 35,3٪، مقارنة مع السنة الفارطة.

تحسن ملموس في وتيرة النمو الاقتصادي خلال الفصل الثاني من 2021

من المنتظر أن يتطور الاقتصاد الوطني، خلال الفصل الثاني من 2021، في ظرفية دولية تتسم بتحسن تدريجي للنمو العالمي وذلك حسب البلدان والمناطق. حيث يرجح أن تساهم تدابير الدعم المالي والنقدي المعلنة في العديد من البلدان، بما في ذلك الولايات المتحدة (900 مليار دولار أمريكي) واليابان وألمانيا وكندا والهند، في دعم النشاط الاقتصادي العالمي. في المقابل، يتوقع أن يرتفع معدل التضخم العالمي مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، متأثرا بتطور أسعار المواد الأولية في الأسواق الدولية وخاصة أسعار النفط والمنتجات الفلاحية. ومع ذلك، من المتوقع أن يظل التضخم الكامن ضعيفا، نظرا للهوامش المتاحة للطاقة الإنتاجية في جميع أنحاء العالم. في هذا السياق، سيحقق الطلب العالمي الموجه إلى المغرب زيادة بنسبة 1٪ مقارنة بالفصل الذي قبله، و 16٪ حسب التغير السنوي، عوض 13-٪ في الفصل الثاني من 2020.

ويتوقع أن يشهد الطلب الداخلي انتعاشا ملموسا مقارنة مع الفصل السابق، حيث ستعرف نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك بعض التحسن في وتيرة نموها، بالموازاة مع انتعاش مبيعات

المواد الغذائية والسلع المصنعة. كما ستشهد نفقات النقل والمطاعم والترفيه بعض التحسن ولكن بوتيرة أقل. فيما سيرفع الاستهلاك العمومي نموا يناهز 1,3٪، خلال نفس الفترة، بالموازاة مع تطور الخدمات الاجتماعية وخاصة الصحية.

ويرتقب أن تعرف الأنشطة غير الفلاحية انتعاشا ملموسا مقارنة مع الفصل السابق لتحقق نموا يقدر ب 13,4٪، خلال الفصل الثاني من 2021. ويرجح أن يواصل القطاع الثالثي تحسنه، مدعوما بانتعاش أنشطة التجارة والنقل والمطاعم، ليساهم بما قدره 5,9 نقط في نمو الناتج الداخلي الخام، عوض 4,2 نقط بالنسبة للقطاع الثانوي. حيث يتوقع أن ترتفع وتيرة نمو كل من الصناعات التحويلية وأشغال البناء والترميم وإنتاج الكهرباء مقارنة مع الفصل السابق. في المقابل، ينتظر أن تحقق القيمة المضافة للمعادن نموا يقدر ب 1,4٪، عوض 7,9+٪، خلال السنة الماضية، وذلك في ظرفية تتميز بارتفاع صادرات الصين وغلاء أسعار الأسمدة وكذا تكاليف البيع في بعض الأسواق التقليدية والتي ستؤثر سلبا على تطور الطلب الموجه نحو الأسمدة الفوسفاتية وتباطؤ أنشطتها محليا. في المقابل، سيواصل إنتاج المعادن الأخرى ديناميته في ظل تحسن مرتقب للإنتاج الصناعي الأوروبي.

ومن المنتظر أن تعرف القيمة المضافة الفلاحية ارتفاعا يقدر ب 15,9٪، عوض 8,9-٪، خلال نفس الفترة من السنة الفارطة. ويعزى هذا التحسن بالأساس الى ارتفاع الإنتاج النباتي وتحسن أنشطة القطاع الحيواني مما سيساهم في الحد من الواردات الفلاحية وخاصة من الحبوب بعد أن وصلت إلى 3 ملايين طنا خلال نفس الفترة من السنة الماضية.

وعلى العموم، وباعتبار ارتفاع القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة تقدر ب 13,4٪، يتوقع أن يشهد الاقتصاد الوطني زيادة تناهز 14,7٪، عوض 15,1-٪، خلال الفصل الثاني من 2021.

TABLEAU DE BORD
 (glissement annuel en %)

جدول قيادي
 (التغير السنوي بـ%)

Secteurs et indicateurs de croissance		2020				الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو	
		I	II	III	IV		
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	-7,0	-8,9	-8,6	-7,3	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي	الناتج الداخلي الإجمالي، سعر 98
	Valeur ajoutée non-agricole	0,9	-15,6	-6,7	-5,5	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية	
	PIB global	0,1	-15,1	-7,2	-6,0	الناتج الداخلي الإجمالي	
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	-8,5	-28,3	-3,7	-1,2	مبيعات الاسمنت	مؤشرات قطاعية
	Indice de production électrique	-3,4	-12,7	0,7	-0,8	مؤشر إنتاج الكهرباء	
	Indice de production industrielle	0,5	-21,4	-2,6	-1,6	مؤشر إنتاج الصناعة	
Prix à la consommation (base 2006)	Indice général	1,4	0,0	0,7	0,5	المؤشر العام	أثمان الاستهلاك (أساس 2006)
	Produits alimentaires	1,9	0,4	1,0	0,6	المواد الغذائية	
	Produits non-alimentaires	1,0	-0,2	0,5	0,4	المواد غير الغذائية	
Echanges extérieurs	Exportations	-10,8	-26,7	2,9	1,4	الصادرات	المبادلات الخارجية
	Importations	-4,9	-29,3	-15,5	-10,6	الواردات	
	Déficit commercial	4,5	-32,8	-37,1	-26,3	العجز التجاري	
	Taux de couverture (en points)	-3,8	2,1	11,8	7,6	نسبة التغطية (بالنقط)	
	Recettes voyages	3,3	-71,1	-90,9	-35,3	المداخيل السياحية	
	Transferts des MRE	-3,6	-10,9	17,8	14,1	تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج	
Finances publiques	Recettes ordinaires	8,1	0,7	-0,1	-1,8	المداخيل العادية	المالية العمومية
	Dépenses ordinaires	14,9	3,3	3,2	1,5	النفقات العادية	
	Investissement budgétaire	5,7	11,4	7,4	27,4	الاستثمارات العمومية	
	Solde budgétaire	-239,4	26,0	24,1	76,4	رصيد الحسابات	
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	5,1	7,5	7,6	8,4	الكتلة النقدية	النقد و نسبة الفائدة و سعر الصرف
	Avoirs officiels de réserve	13,3	22,9	27,5	26,5	الموجودات الخارجية الصافية	
	Créances nettes sur l'AC	4,7	21,7	23,7	13,4	الديون الصافية على الحكومة المركزية	
	Créances sur l'économie	6,0	5,8	5,5	4,6	الديون على الاقتصاد	
	Taux d'intérêt interbancaire en %	-0,10	-0,43	-0,81	-0,77	نسبة الفائدة بين البنوك بـ %	
	Taux adjudications bons du Trésor un an en %	-0,03	-0,15	-0,63	-0,48	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة بـ %	
	Taux de change dirham / euro	-1,5	0,5	1,9	2,0	سعر الصرف درهم / أورو	
Taux de change dirham / dollar	0,8	0,8	-4,9	-6,8	سعر الصرف درهم / دولار		
Bourse des valeurs	MASI	-11,1	-9,9	-13,6	-7,3	مؤشر مازي	بورصة القيم
	Capitalisation boursière	-10,5	-10,2	-12,9	-6,7	رسملة البورصة	
	Volume des transactions	60,2	-38,3	-49,9	-15,4	حجم المعاملات	

TABLEAUX ANNEXES

2019				2020			
II	III	IV	I	II	III	VI	

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Taux de croissance du PIB (glissements trimestriels en %)

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

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

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

Source : OCDE, INSEE

	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20*
--	-------	-------	-------	-------	--------

AGRICULTURE

Céréales	33500	95600	102615	52000	32000
Légumineuses	1200	2700	2817	1803	-
Cultures maraîchères	70075	74306	79116	81486	-

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

2019				2020			
II	III	IV	I	II	III	IV	

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

Electricité	167,0	174,6	161,8	160,5	145,8	175,9	160,5
Mines	130,8	134,2	136,4	123,7	140,7	139,3	148,4
Minerais métalliques	100,1	107,3	117,9	103,3	91,2	100,4	112,3

Source : HCP

BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

Ventes de ciment (1000T)	3268	3223	3488	3318	2222	3186	3537
--------------------------	------	------	------	------	------	------	------

Source : ministère de l'Habitat et de la politique de la ville

INDUSTRIE

Indices de la production industrielle

(Base 100 : 2010)

	2019			2020			
	II	III	IV	I	II	III	IV
Produits des industries alimentaires	125,8	121,3	128,2	133,3	124,0	118,3	131,4
Tabac manufacturé	113,6	112,1	109,4	107,0	102,6	118,1	109,7
Produits de l'industrie textile	105,2	88,4	104,1	98,7	56,7	82,6	109,7
Articles d'habillement et fourrures	135,3	112,2	128,5	139,6	76,0	110,3	112,9
Cuirs, articles de voyage, chaussures	68,9	66,8	63,5	66,9	37,4	64,9	40,4
Produits du travail du bois	59,6	54,1	97,4	97,2	26,0	45,9	76,4
Papiers et cartons	136,3	96,7	73,9	105,0	109,8	96,9	81,4
Produits de l'édition, imprimés ou reproduits	130,7	135,8	150,5	137,8	112,4	102,7	146,4
Produits chimiques	102,8	84,8	121,1	106,8	70,4	87,3	124,8
Produits caoutchoucs ou plastiques	92,7	88,0	98,8	93,3	64,1	85,2	99,3
Autres produits minéraux non métalliques	92,7	88,0	98,8	93,3	64,1	85,2	99,3
Produits métalliques	104,0	100,3	114,2	89,5	47,3	105,4	115,5
Produits du travail des métaux	98,8	111,5	118,7	105,0	73,4	91,7	109,5
Machines et équipements	102,8	96,4	114,9	92,1	68,5	102,9	120,8
Machines et appareils électriques	85,2	99,4	151,6	74,7	46,3	94,4	151,1
Équipements de radiotélévision et communication	140,5	147,6	103,3	76,2	129,9	110,1	54,3
Instruments médicaux, de précision, d'optique, horlogerie	207,5	141,3	130,9	167,2	113,0	151,9	123,8
Produits de l'industrie automobile	168,5	105,9	163,5	143,8	53,8	95,5	152,2
Autres matériels de transport	158,5	149,1	197,0	165,9	49,2	55,3	67,2
Meubles, industries diverses	96,9	81,9	85,6	87,1	85,1	79,8	83,4
Industrie (hors raffinage)	119,7	112,1	126,2	123,3	99,4	112,3	126,4

Source : HCP

2019			2020			
II	III	IV	I	II	III	IV

INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 : 2017)

Produits alimentaires	102,3	101,4	101,9	101,9	102,7	102,4	102,3
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	101,6	100,6	101,2	101,2	102,0	101,6	101,5
Pain et céréales	100,5	100,4	100,7	101,2	101,7	101,5	101,3
Viande	109,1	108,4	105,5	103,9	101,9	101,3	104,6
Poissons et fruits de mer	107,6	105,0	100,2	98,0	106,5	100,3	97,9
Lait, fromage et œufs	99,5	98,5	100,0	100,0	100,2	99,2	100,9
Huiles et graisses	91,3	91,3	92,9	93,7	94,0	92,9	93,3
Fruits	101,6	104,0	106,0	109,6	117,6	130,1	111,9
Légumes	104,1	97,4	104,0	103,6	102,9	97,8	103,1
Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie	100,1	100,1	100,1	100,2	100,4	100,4	100,3
Produits alimentaires N.C.A	92,4	92,2	91,7	91,7	92,3	92,0	91,4
Café, thé et cacao	99,7	100,2	100,2	100,1	99,9	100,0	100,2
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	120,2	120,2	120,2	120,1	120,2	121,8	122,6
Produits non-alimentaires	102,0	102,3	102,7	102,6	101,8	102,8	103,1
Articles d'habillement et chaussures	102,0	102,3	103,3	102,9	102,6	102,3	103,1
Logement, gaz, eau, électricité et autres	101,0	101,3	101,4	101,5	101,7	101,9	102,0
Meubles, articles de ménages et entretien	100,6	100,7	100,6	100,6	100,8	100,8	101,0
Santé	100,6	100,8	101,1	101,5	101,6	101,6	101,7
Transports	103,1	103,1	103,0	101,9	96,8	102,0	102,5
Communication	104,3	104,3	104,0	103,9	103,9	104,0	103,9
Loisirs et culture	100,4	100,3	100,2	99,7	99,4	99,2	99,2
Enseignement	105,1	106,2	108,4	108,5	108,5	108,9	110,3
Restaurants et hôtels	102,1	103,0	103,3	103,3	103,3	103,6	104,0
Biens et services divers	102,6	102,7	102,8	103,8	103,8	104,1	104,2
Général	102,2	101,9	102,4	102,3	102,2	102,6	102,8

Source : HCP

ECHANGES EXTERIEURS*

Exportations

(en millions de dh)

	I-20	II-20	III-20	IV-20
Produits alimentaires, boissons et tabacs	16906	11465	10138	14411
Produits énergétiques et lubrifiants	826	130	127	240
Produits bruts d'origine animale et végétale	1739	1372	1298	1573
Produits bruts d'origine minérale	2919	3044	3020	3281
Demi-produits	13663	15278	14665	15437
Produits finis d'équipement agricole	38	16	35	40
Produits finis d'équipement industriel	13021	9904	13065	15202
Produits finis de consommation	18889	11728	22264	21255
Or industriel	111	24	122	181
Total	68112	52960	64734	71621

Importations

Produits alimentaires, boissons et tabacs	14284	16991	11786	11916
Produits énergétiques et lubrifiants	17495	9035	11256	12254
Produits bruts d'origine animale et végétale	3179	3333	2733	3024
Produits bruts d'origine minérale	1617	1595	1938	1507
Demi-produits	25856	18710	22255	25227
Produits finis d'équipement agricole	329	319	314	400
Produits finis d'équipement industriel	28703	23366	25250	28698
Produits finis de consommation	26111	16457	22829	28061
Or industriel	0	8	0	0
Total	117574	89814	98362	111088

Solde commercial des biens	-49462	-36854	-33628	-39467
Taux de couverture (en %)	57,9	59,0	65,8	64,5
Recettes voyages	17021	4930	2432	11981
Transferts des MRE	14710	13946	21937	17404

Source : Office des Changes, *données provisoires

	2019				2020			
	II	III	IV	I	II	III	IV	

FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

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

Masse monétaire	1 334 585	1 342 500	1 370 518	1 381 620	1 435 073	1 444 883	1 485 118
Contreparties							
- Avoirs officiels de réserve	237 735	240 202	253 381	261 208	292 264	306 367	320 568
- Créances nettes sur l'AC	201 184	204 493	212 432	213 223	244 939	252 977	240 994
- Créances sur l'économie	1 056 044	1 057 481	1 079 859	1 092 637	1 116 878	1 115 331	1 130 068
Placements liquides	723 805	729 946	741 517	728 102	770 517	774 910	796 454
Liquidité de l'économie	2 058 390	2 072 446	2 112 035	2 109 721	2 205 590	2 219 794	2 281 572

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

Crédits de trésorerie	186 497	188 665	189 745	194 390	206 645	209 396	205 951
Crédits à l'équipement	176 909	177 617	184 033	189 419	182 927	180 248	178 458
Crédits immobiliers	273 396	274 738	276 676	277 869	277 662	279 253	284 199
Crédits à la consommation	55 437	56 156	56 588	56 612	54 546	54 960	54 248

Cours moyen des devises par rapport au dirham

Euro (E)	10,85	10,67	10,69	10,71	10,90	10,87	10,91
Dollar américain (\$)	9,60	9,69	9,62	9,68	9,68	9,22	8,97
Livre Sterling (£)	12,16	11,97	12,61	11,98	12,13	11,96	12,05

Source : BAM

2019				2020			
II	III	IV	I	II	III	IV	

BOURSE DES VALEURS

Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 ⁶ de dh)	18 803	6 756	23 706	13 795	11 595	3 383	20 064
- Marché central	9 630	5 486	11 015	12 558	8 636	3 168	8 639
- Marché des blocs	9 173	1 270	12 691	1 237	2 959	215	11 426
MASI	11 287,04	11 561,68	12 171,90	9 704,85	10 169,19	9 987,83	11 287,38
Capitalisation boursière (en 10 ⁶ de dh)	583 091,83	594 364,14	626 693,29	503 023,89	523 867,85	517 859,97	584 975,76

Source : SBVC

FINANCES PUBLIQUES

Charges et recettes du Trésor (en 10⁶ de dh)

Recettes ordinaires	124 563	185 391	254 000	68 522	125 457	185 280	249 368
Dépenses ordinaires	122 274	177 191	240 038	67 424	126 262	182 788	243 604
Solde ordinaire	2 289	8 200	13 962	1 098	-805	2 492	5 764
Investissement budgétaire	32 555	45 330	70 567	22 591	36 282	48 671	89 913
Solde budgétaire	-22 824	-33 297	-46 520	6 303	-28 765	-41 314	-82 042
Solde de financement	-29 102	-39 061	-46 010	-249	-35 630	-48 238	-67 612

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

