

المملكة المغربية

ROYAUME DU MAROC



المندوبية السامية للتخطيط
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

N° 37 - Octobre 2020

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°37 - OCTOBRE 2020

Date d'achèvement de la rédaction le 19 octobre 2020

SOMMAIRE

3	Préambule
4	Aperçu des tendances conjoncturelles
9	Environnement international
12	Evolutions sectorielles
12	Agriculture
13	Mines
14	Electricité
14	Industrie
16	Construction
16	Tourisme
18	Transport
19	Télécommunication
20	Demande intérieure
22	Prix à la consommation
24	Echanges extérieurs
26	Finances publiques
28	Financement de l'économie
35	موجز الظرفية الاقتصادية
40	Tableau de bord
41	Tableaux annexes
48	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

Dans un contexte de prolongement de l'état d'urgence sanitaire jusqu'au 10 novembre 2020, l'économie nationale aurait fléchi de 8,7% au troisième trimestre 2020, au lieu de -14,9% un trimestre plus tôt, sous l'effet d'une contraction de 9% de la valeur ajoutée hors agriculture et d'une baisse de 6,2% de celle de l'agriculture. Au quatrième trimestre 2020, le repli des activités hors agriculture s'atténuerait pour atteindre -5,2%. Compte tenu d'une baisse de 5,8% de la valeur ajoutée agricole, l'activité économique régresserait de 5,5%, au lieu de +2,3% au quatrième trimestre 2019.

Un contexte extérieur moins pénalisant au troisième trimestre 2020

Au troisième trimestre 2020, le **contexte international** aurait été moins pénalisant pour l'économie nationale, avec la levée partielle des restrictions de déplacements et l'amélioration progressive de l'activité au niveau mondial. Des signes favorables de reprise seraient apparus dans les principaux pays avancés, après une baisse de 12,1% de la croissance en zone euro et de 9,1% aux Etats-Unis, au deuxième trimestre 2020. Portée par la hausse de la demande et la réouverture des commerces de détail dans plusieurs pays, l'activité industrielle dans les pays avancés se serait légèrement améliorée, mais sans pour autant retrouver son niveau d'avant crise.

Sur le marché des **matières premières** énergétiques, le cours du Brent se serait établi, en moyenne, à 42,7\$/baril, au troisième trimestre 2020, affichant une baisse de 31% en variation annuelle. Les craintes d'un reconfinement et d'une nouvelle vague de la pandémie covid-19, ainsi que les restrictions aux voyages dans certains pays, auraient limité la demande mondiale énergétique face à une offre encore pléthorique exacerbée, entre autres, par la reprise de la production libyenne de pétrole. Les cours des métaux précieux se seraient, quant à eux, appréciés, en particulier celui de l'or, valeur refuge en période d'incertitude économique, qui se serait renchéri de 30%, en variation annuelle. En revanche, les cours de certains métaux non précieux, particulièrement l'aluminium, le plomb et le nickel se seraient repliés de 3%, 8% et 9%, respectivement. Dans ce contexte, l'inflation serait restée contenue dans la plupart des pays avancés. En zone euro, le taux d'inflation aurait atteint -0,03%, au lieu de +1% un an auparavant.

Au niveau du commerce mondial, les échanges internationaux auraient gagné un peu d'élan au troisième trimestre 2020. Bénéficiant d'un léger regain de dynamisme des importations des principaux partenaires commerciaux, la **demande mondiale adressée au Maroc** se serait améliorée de 9,3% par rapport au deuxième trimestre. Sa baisse en variation annuelle se serait atténuée, pour atteindre -10,2%, après une chute de 17,9% un trimestre plus tôt.

Allègement du déficit commercial national

Au niveau national, le déficit commercial des biens et services, en volume, se serait allégé de 10,2% au troisième trimestre 2020. **Les exportations**, moins pénalisées par le contexte extérieur et les mesures sanitaires restrictives, auraient baissé de 16,9% en variation annuelle, au lieu de -28,7% un trimestre plus tôt. Les données disponibles pour les mois de juillet et août 2020 auraient témoigné d'un recul moins prononcé des exportations des biens en valeur. Les exportations de l'automobile auraient renoué avec une croissance positive (+3%), tirées par la hausse des ventes

extérieures des voitures de tourisme. Les exportations du secteur agro-alimentaire auraient, pour leur part, enregistré une hausse de 12,6%, alimentées par la reprise de la demande extérieure qui lui est adressée. Pour les exportations des autres secteurs, leur évolution serait restée relativement contrastée. Les exportations de la branche 'textile et cuir' se seraient améliorées de 7,7%, profitant de la reprise des exportations de la bonneterie, alors que celles des vêtements confectionnés et des chaussures auraient poursuivi leur baisse, avec cependant un rythme en léger retrait. Les exportations des industries aéronautique et électronique n'auraient pas encore retrouvé leur sentier de croissance positive, affichant des baisses respectives de 52,7% et 28%, en variations annuelles. Celles des phosphates et dérivés auraient connu, quant à elles, un profil heurté, pénalisées par la baisse des ventes extérieures du phosphate brut.

Les importations de biens et services, en volume, auraient, pour leur part, continué sur leur trend baissier au troisième trimestre 2020, mais à un rythme moins prononcé qu'au trimestre précédent, soit -15,4% au lieu de -25,7%. Pour les mois de juillet et août 2020, la baisse des importations de biens en valeur aurait été impactée par le recul des achats des produits énergétiques, des biens d'équipement et des biens de consommation. En revanche, les importations des biens alimentaires se seraient inscrites en hausse de 17,3%, alimentées par les importations de blé, d'orge et de thé, alors que celles du maïs se seraient repliées.

Atténuation de la baisse de la demande intérieure

La baisse de la **demande intérieure** se serait légèrement atténuée au troisième trimestre 2020. La consommation des ménages aurait fléchi de 10,8%, en variation annuelle, au lieu de -21,2% au trimestre précédent. Cette évolution serait, particulièrement, attribuable à une légère reprise des dépenses des ménages en biens manufacturés, notamment d'habillement et d'équipement, ainsi que celles de transport et de restauration. La consommation des administrations publiques se serait, pour sa part, affermie de 5,9%, portée par la hausse des dépenses de fonctionnement et des services sociaux. L'investissement aurait poursuivi sa tendance baissière, sous l'effet du repli de l'investissement en produits industriels et immobiliers. En variation annuelle, le repli de la formation brute de capital (FBC) aurait atteint -17,4% au troisième trimestre 2020.

Légère remontée des prix à la consommation

Au troisième trimestre 2020, les **prix à la consommation** se seraient redressés de 0,7%, après avoir quasiment stagné au trimestre précédent. Cette évolution aurait résulté d'une augmentation de 0,9% des prix des produits alimentaires, reflétant la hausse des prix des produits frais et, dans une moindre mesure, de l'augmentation de ceux des tabacs, intervenue au mois d'août 2020, à la suite de la hausse des droits d'importation. Elle aurait résulté, également, d'un retournement à la hausse de 0,4% des prix des produits non-alimentaires, après une baisse de 0,2%, au trimestre précédent, suite notamment à l'accroissement des prix des services, particulièrement ceux des transports et des services dentaires. En revanche, le rythme de croissance de l'inflation sous-jacente aurait diminué à +0,6%, après +0,8%, un trimestre auparavant, en lien avec la décélération de ses composantes alimentaire et manufacturière. Sur l'ensemble de l'année 2020, l'inflation s'établirait à +0,8%, après +0,2% en 2019, alors que sa composante sous-jacente se maintiendrait à +0,6%.

Baisse moins prononcée de l'activité économique au troisième trimestre 2020

Au troisième trimestre 2020, l'allègement des mesures de confinement aurait permis un léger redressement de l'activité et la baisse de la croissance aurait été moins prononcée qu'au trimestre précédent. L'économie nationale aurait régressé de 8,7%, au lieu de -14,9%, au deuxième trimestre 2020. Cette évolution serait attribuable au repli de 9% de la valeur ajoutée non-agricole, au lieu de -15,5% un trimestre plus tôt.

Dans le **secteur secondaire**, la baisse de l'activité se serait atténuée, s'établissant à -8,5%, au lieu de -17,3%. Dans un contexte de baisse des prix à la production pour le deuxième trimestre successif, l'industrie manufacturière aurait continué de pâtir de la faible dynamique de la demande intérieure et de la poursuite du repli des exportations. A l'exception des industries de la chimie et, dans une moindre mesure, celle de l'agroalimentaire, les carnets de commandes notamment étrangers, auraient été peu garnis, en particulier pour l'aéronautique et l'électronique. Le secteur du BTP aurait, également, continué de pâtir de la baisse des mises en chantier et de la faible demande adressée à l'immobilier résidentiel.

Après avoir été particulièrement dynamique au deuxième trimestre 2020, la progression de la valeur ajoutée **minière** se serait modérée au troisième trimestre 2020, s'établissant à 2,8%, au lieu de 7,9%. Le raffermissement de la demande des industries locales de transformation se serait poursuivi, alors que les exportations des minerais bruts, notamment celles du phosphate auraient été relativement heurtées au troisième trimestre 2020. Le repli des cours internationaux des produits agricoles, notamment ceux du maïs, aurait pesé sur la demande des industries chimiques aux Etats-Unis et en Europe. Hors phosphate brut, la production minière aurait été particulièrement boostée par la reprise des autres activités des industries extractives, notamment celles des pierres pour la construction et l'industrie et celles du sable et de l'argile, après une régression de 15,1% et de 14,6%, respectivement, au deuxième trimestre 2020.

Les activités **tertiaires** auraient, pour leur part, poursuivi leur tendance baissière, contribuant pour -4,7 points à l'évolution du PIB global, au lieu de -7,7 points au deuxième trimestre 2020. La perte d'activité se serait atténuée avec les assouplissements réglementaires et la réouverture encadrée des commerces, des transports interurbains et des restaurants. Le secteur du tourisme aurait, pour sa part, légèrement repris, suite à l'assouplissement des restrictions sur les voyages internes, mais il aurait continué de pâtir du retrait du flux des touristes étrangers et de la baisse des recettes voyages. Les services non-marchands, notamment sociaux, seraient restés relativement dynamiques.

La valeur ajoutée **agricole** se serait contractée de 6,2%, au troisième trimestre 2020, en variation annuelle, au lieu de -6,8% un trimestre auparavant. La diffusion des effets du confinement sanitaire, particulièrement importante au deuxième trimestre 2020, avec une perte de 477 mille emplois agricoles, se serait atténuée. Selon l'enquête 2^{ème} panel sur l'impact de Covid-19 sur la situation économique, sociale et psychologique des ménages, réalisée par le HCP, 32% des agriculteurs en arrêt de travail pendant le confinement auraient repris leurs activités à fin juin. Le recul de la production se serait, ainsi, légèrement modéré et la commercialisation intérieure des productions végétales se serait réalisée à des prix en baisse en comparaison avec la même période de l'année passée, à l'exception des céréales et des fruits frais, dont les prix à la consommation auraient progressé de 12,2% et 18,9%, respectivement, au cours du troisième trimestre 2020. Quant aux productions animales, leurs prix de commercialisation auraient globalement baissé. Le déficit fourrager, lié à la sécheresse, aurait entraîné une hausse des abattages du grand cheptel, notamment ceux des ovins. En revanche, le repli de la demande des établissements touristiques et de restauration, dans un contexte de maintien à la hausse des coûts de production, aurait pesé lourdement sur les activités avicoles. La production nationale des poussins de chair et de viande blanche de poulet se seraient infléchies de 4,5% et de 7,6%, respectivement, au troisième trimestre 2020.

Nette hausse du déficit budgétaire

L'exécution en cours du **budget 2020** aurait dévoilé une détérioration des comptes de l'Etat, encaissant les effets de la pandémie Covid-19. Les soldes déficitaires, primaire et global se seraient creusés, à la suite du resserrement d'étau sur les recettes fiscales et de la hausse des dépenses budgétaires. Le fonds de gestion de

la pandémie Covid-19 aurait permis d'atténuer le choc. A fin août 2020, les recettes ordinaires auraient reculé de 0,1% en glissement annuel, alors que les charges auraient progressé de 2,3%, tirées notamment par l'augmentation des dépenses des biens et des services.

Le solde ordinaire serait devenu déficitaire. La hausse des dépenses d'investissement budgétaire aurait pour sa part accru le niveau du déficit global de 28,8% en comparaison avec celui des huit premiers mois de l'année 2019. Cet alourdissement du déficit budgétaire aurait pesé sur l'endettement du Trésor. Le financement net du Trésor aurait augmenté, notamment sur le marché intérieur, et son endettement aurait accéléré. La dette intérieure se serait accrue de 8,1% durant les huit premiers mois de l'année 2020.

Poursuite de la baisse des taux d'intérêt monétaires

La **masse monétaire** aurait évolué au rythme de +6,6%, au troisième trimestre 2020, après +7,5% un trimestre auparavant, en glissements annuels. Le besoin de liquidité des banques aurait continué de se creuser, suite à la hausse de la monnaie fiduciaire. Toutefois, Bank Al-Maghrib aurait significativement augmenté le volume de ses financements aux banques, tout en adaptant le mécanisme de ses interventions. Les avoirs officiels de réserve auraient progressé, pour leur part, de 24,1%. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient nettement augmenté, marquant une hausse de 21,7% de l'endettement monétaire du Trésor.

La croissance des créances sur l'économie aurait décéléré au troisième trimestre 2020. Leur encours aurait augmenté de 5,3%, en glissement annuel, au lieu de +5,8% un trimestre plus tôt. L'accélération des crédits à la trésorerie des entreprises aurait le plus contribué à cette croissance. Les taux d'intérêt sur le marché interbancaire auraient baissé de 81 points de base, en glissement annuel, s'établissant à 1,5% au troisième trimestre 2020, dans le sillage de la décision de Bank Al-Maghrib d'abaisser son taux directeur de 50 points de base à 1,5% au mois de juin 2020. Parallèlement, les taux auraient encore diminué sur le marché des adjudications des bons du Trésor, avec des replis respectifs de 63 et 48 points de base pour les taux de maturité 1 an et 5 ans. Les taux créditeurs auraient reculé, quant à eux, de 27 points de base en moyenne.

Un marché boursier toujours en baisse

Le **marché des actions** aurait continué d'afficher des variations baissières importantes, en lien avec le recul quasi général enregistré au niveau des résultats comptables semestriels des sociétés cotées. Les séances de corrections à la baisse auraient dominé celles à la hausse, dévoilant ainsi la détresse des investisseurs et la nervosité du marché. Les indices boursiers MASI et MADEX auraient baissé de 13,6% et 13,8% respectivement, en glissements annuels, après des replis de 9,9% et 10,1%, un trimestre plus tôt. La capitalisation boursière aurait reculé de 13%, au lieu de -10,2%, un trimestre plus tôt. Ces évolutions traduiraient, principalement, le recul des cours boursiers d'une grande partie des secteurs cotés, avec une forte contribution baissière des secteurs des 'ingénieries et biens d'équipement industriels', de la 'sylviculture et papier', de la promotion immobilière, des 'loisirs et hôtels' et des services aux collectivités. Les transactions sur le marché boursier auraient marqué un net repli. Leur volume se serait contracté de 49,9%, en variation annuelle.

Atténuation de la baisse d'activité au quatrième trimestre 2020

Au quatrième trimestre 2020, les perspectives économiques au niveau mondial resteraient tributaires de l'évolution et de la durée de la pandémie, ainsi que des mesures qui seraient mises en place pour limiter sa propagation. Sous l'hypothèse d'une poursuite des vagues locales sporadiques d'infections et donnant lieu à des

interventions ciblées plutôt qu'à des confinements nationaux, le PIB mondial devrait clôturer l'année par une baisse de 4,5%. L'inflation mondiale devrait rester contenue, compte tenu des faibles pressions inflationnistes actuelles. Elle serait, toutefois, subordonnée à l'évolution des cours des matières premières sur le marché mondial, en particulier ceux du pétrole. Dans ce contexte, la **demande mondiale adressée au Maroc** resterait relativement atone et serait tributaire de l'évolution des importations de ses principaux partenaires commerciaux européens. Elle s'améliorerait de 0,5% au quatrième trimestre 2020 par rapport au troisième trimestre, mais sa variation annuelle demeurerait négative, se situant à -8,9%.

La **demande intérieure** poursuivrait, pour sa part, son redressement progressif modéré. La baisse des dépenses des ménages s'atténuerait, sous l'effet d'une légère reprise des achats de biens durables. Les dépenses de restauration et de transport progresseraient également, par rapport au troisième trimestre mais à un rythme moindre. Dans l'ensemble, la consommation domestique fléchirait de 7,9%. Les dépenses en services non marchands, particulièrement sociales, resteraient relativement dynamiques, situant la hausse de la consommation publique à 5,7%. L'effort d'investissement resterait relativement modéré, notamment dans les produits industriels et de construction et sa reprise serait lente et progressive.

Dans ces conditions, **les activités hors agriculture** devraient poursuivre leur tendance baissière, au quatrième trimestre 2020, affichant un repli de 5,2%, au lieu de -9% au troisième trimestre. Dans le secteur secondaire, la baisse de la valeur ajoutée se situerait à -5,3%. L'activité industrielle poursuivrait son rétablissement et celle de la construction se redresserait légèrement, mais seraient toujours pénalisées par une demande peu dynamique. La production d'électricité se redresserait, également, dans le sillage de la reprise graduelle des activités industrielles. Dans le secteur tertiaire, l'activité poursuivrait sa reprise modérée dans le commerce, le transport interurbain et la restauration, alors qu'elle resterait relativement dynamique dans les services non marchands, notamment sociaux et de santé. Dans l'ensemble, le secteur contribuerait pour -2,8 points à l'évolution du PIB.

Quant aux activités agricoles, leur valeur ajoutée poursuivrait son repli au rythme de -5,8%, en variation annuelle, amputant la croissance économique globale de 0,7 point. L'essentiel de cette baisse serait imputable à la contraction de la production végétale, alors que celle des filières animales connaîtrait une légère accélération avec des perspectives de reprise de la production avicole.

Dans l'ensemble et compte tenu d'un abaissement de 5,2% de la valeur ajoutée hors agriculture et d'une contraction de 5,8% de celle de l'agriculture, l'activité économique enregistrerait une baisse de 5,5% au quatrième trimestre 2020, en variation annuelle, au lieu d'une hausse de 2,3% à la même période de l'année précédente.

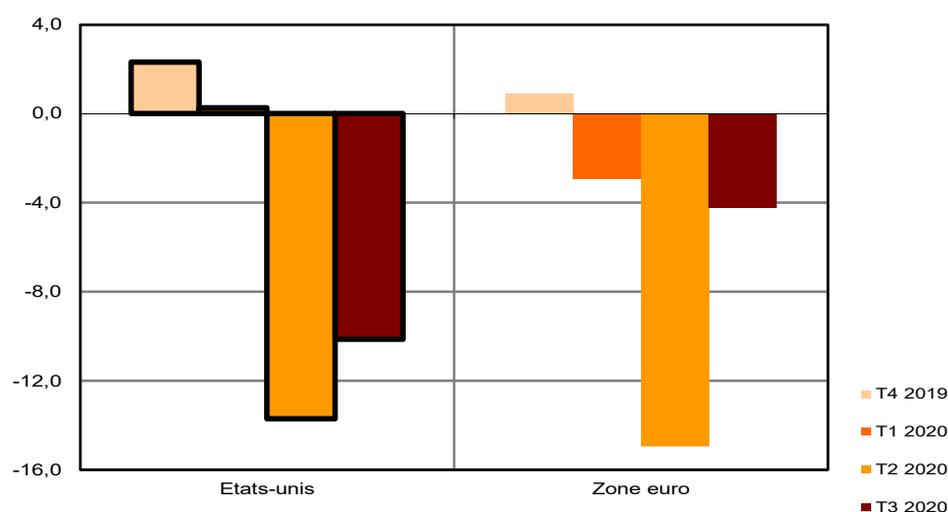
ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La production mondiale avait été inférieure, au deuxième trimestre 2020, de plus de 10% de son niveau enregistré à fin 2019, suite aux effets du confinement sanitaire lié à la propagation de Covid-19. Les échanges mondiaux avaient reculé de 15% et le marché du travail avait été gravement perturbé par les pertes d'emplois et les réductions du nombre d'heures travaillées. En zone euro, l'activité avait baissé de 13,7%, en rythme annuel, au lieu de +0,3% au premier trimestre et aux Etats-Unis de -9%, après -2,9%.

Avec la levée partielle des restrictions de déplacements et l'allègement progressif des mesures de confinement, **la croissance économique mondiale** se serait légèrement redressée, au troisième trimestre 2020, portée par le redémarrage de l'activité industrielle dans la plupart des pays avancés. Au quatrième trimestre 2020, la baisse de l'activité économique mondiale s'atténuerait pour clore l'année avec un recul de 4,5% en 2020, après une progression de 2,6% en 2019.

Evolution du PIB aux Etats-Unis et en zone euro

(rythme annuel en %)



Source : INSEE, octobre 2020

Des signes de reprise de l'activité mondiale au 3ème trimestre 2020, après un fort recul au deuxième

Après une année 2019 où la croissance avait ralenti dans la plupart des économies avancées, notamment aux Etats-Unis et en zone euro, l'activité est entrée en récession au deuxième trimestre 2020, pâtissant des effets de la pandémie de Covid-19 et des mesures de confinement associées. En zone euro, le recul a été particulièrement marqué en Espagne du fait de sa forte dépendance du tourisme, alors qu'il a été moindre en Allemagne. Le PIB de la zone euro a reculé de 14,7%, suite à la baisse de 15,9% de la consommation des ménages et de -21,4% des exportations, principaux soutiens de l'activité en zone euro. Aux Etats-Unis, le confinement avait été moins strict qu'en Europe et l'activité avait reculé de 9%, en glissement annuel, avec toutefois une baisse plus prononcée des exportations (-23,9%). La consommation privée avait pour sa part, reculé de 10,2% dans un contexte de baisse de confiance des ménages. L'impact de la pandémie avait été également très sensible dans les pays émergents, mais à des degrés différents en termes d'ampleur et de temporalité. En Chine, l'activité avait ralenti, sous l'effet des mesures

d'endiguement et du redémarrage difficile de la consommation privée. L'économie brésilienne avait pâti aussi bien des effets de la baisse des prix de pétrole et de la demande chinoise que de ceux de la crise de Covid-19. Alors qu'en Russie, l'activité avait été pénalisée à la fois par l'effondrement des marchés pétroliers et les effets de la crise sanitaire.

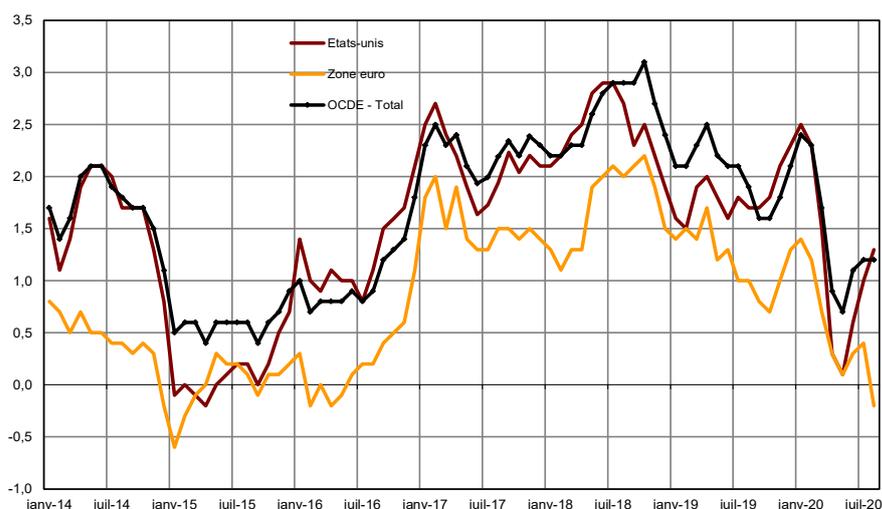
Avec la levée partielle des restrictions de déplacements et l'allègement progressif des mesures de confinement, **la croissance économique mondiale** se serait légèrement redressée, au troisième trimestre 2020, situant la baisse en zone euro à -10,1% et aux Etats-Unis à -4,2%. En effet, des signes favorables de reprise seraient apparus dans la plupart des pays avancés. Portée par la hausse de la demande tant intérieure qu'extérieure et la réouverture des commerces de détail dans plusieurs pays, l'activité industrielle dans les pays avancés se serait légèrement améliorée, mais sans pour autant retrouver son niveau d'avant crise.

L'inflation mondiale toujours modérée malgré une légère reprise de l'activité

Malgré la légère reprise de l'activité mondiale au troisième trimestre 2020, l'inflation serait restée contenue dans la plupart des pays avancés pour se situer, en moyenne, à 1,2% dans les pays de l'OCDE, au lieu de 0,9% un trimestre plus tôt. Elle serait passée de 0,2% à 0,1% en zone euro et de 0,3% à 1,2% aux Etats-Unis.

Evolution de l'inflation

(GA en %)



Source : OCDE, octobre 2020

Perspectives incertaines pour la croissance mondiale au quatrième trimestre 2020

Au quatrième trimestre 2020, les perspectives économiques au niveau mondial resteraient tributaires de l'évolution et de la durée de la pandémie, ainsi que des mesures qui seraient mises en place pour limiter sa propagation. L'activité en zone euro ne devrait se redresser qu'à partir de 2021. L'incertitude persistante relative aux perspectives sanitaires et économiques continuerait de peser sur la consommation. L'Allemagne devrait se redresser plus rapidement que les autres pays de la zone, grâce à d'importantes mesures budgétaires. Les perspectives pour l'Espagne et l'Italie seraient plus sombres avec des niveaux élevés d'endettement qui limiteraient la possibilité d'une relance budgétaire, alors qu'en France l'économie serait stimulée

par le plan de relance de 100 milliards d'euros. Dans ce contexte, l'activité en zone euro devrait reculer de 7,9% en 2020.

Aux Etats Unis, la reprise serait aussi lente et l'activité se replierait de 3,8% en 2020, en raison notamment de faillites d'entreprises en liaison avec leur niveau d'endettement déjà élevé avant la crise, qui affecterait la situation de l'emploi. La consommation serait bridée par les fortes incertitudes sur l'évolution de la situation sanitaire et sur le maintien des mesures de soutien au pouvoir d'achat. L'investissement ne progresserait que timidement, alors que les échanges extérieurs resteraient pénalisés par le recul de la demande extérieure et par les mesures protectionnistes en œuvre depuis 2018. Dans l'ensemble, le PIB mondial devrait clôturer l'année par une baisse de 4,5%.

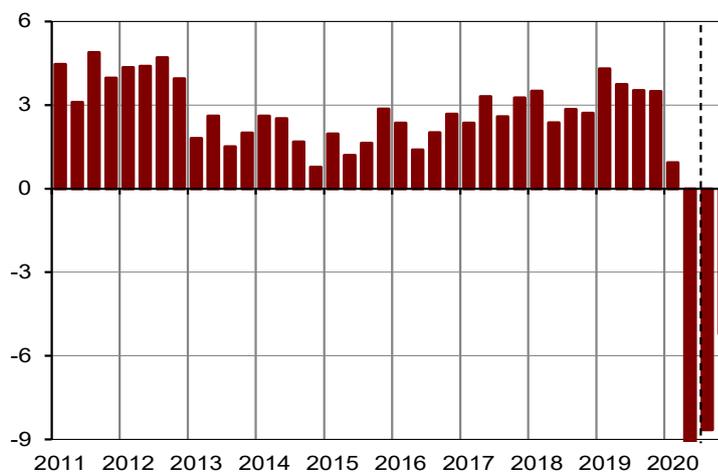
EVOLUTIONS SECTORIELLES

Au troisième trimestre 2020, l'allègement des mesures de confinement aurait permis un redémarrage de l'activité et la baisse de la croissance aurait été moins prononcée qu'au trimestre précédent. L'économie nationale aurait régressé de 8,7%, au lieu de -14,9%, au deuxième trimestre 2020. Cette évolution serait attribuable à une baisse de 6,2% de la valeur ajoutée agricole et à un repli de 9% de celle hors agriculture, au lieu de -15,5% un trimestre plus tôt. Dans le **secteur secondaire**, la baisse de l'activité se serait atténuée, s'établissant à -8,5%, au lieu de -17,3%. Les activités tertiaires auraient, pour leur part, poursuivi leur tendance baissière, contribuant pour -4,7 points à l'évolution du PIB global, au lieu de -7,7 points au deuxième trimestre 2020.

Au quatrième trimestre 2020, **les activités hors agriculture** devraient affiché une baisse moins prononcée (-5,2%). La valeur ajoutée du secteur secondaire fléchirait de -5,3%. Dans le secteur tertiaire, l'activité poursuivrait sa reprise modérée dans le commerce, le transport interurbain et la restauration, alors qu'elle resterait relativement dynamique dans les services non marchands, notamment sociaux et de santé. Dans l'ensemble, le secteur contribuerait pour -2,8 points à l'évolution du PIB. Compte tenu d'une baisse de 5,8% de la valeur ajoutée agricole, la croissance économique nationale s'établirait à -5,5%, au lieu de +2,3% au quatrième trimestre 2019.

Croissance économique hors agriculture

(GA en %)



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

AGRICULTURE : poursuite de la contraction de l'activité

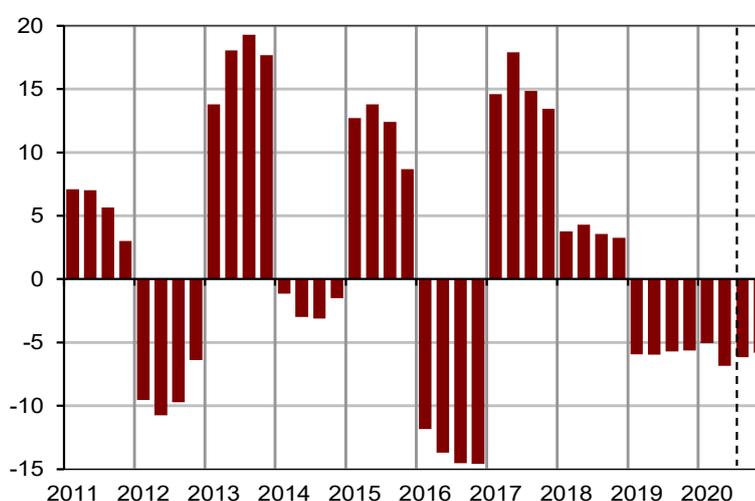
La **valeur ajoutée agricole** se serait contractée de 6,2%, au troisième trimestre 2020, en variation annuelle, au lieu de -6,8% un trimestre auparavant. La diffusion des effets du confinement sanitaire, particulièrement importante au deuxième trimestre 2020, avec une perte de 477 mille emplois agricoles, se serait atténuée. Selon l'enquête 2^{ème} panel sur l'impact de Covid-19 sur la situation économique, sociale et psychologique des ménages, réalisée par le HCP, 32% des agriculteurs en arrêt de travail pendant le confinement auraient repris leurs activités à fin juin. Le recul de la production se serait, ainsi, légèrement modéré et la commercialisation intérieure des productions végétales se serait réalisée à des prix en baisse en comparaison avec la même période de l'année passée, à l'exception des céréales et des fruits frais, dont les prix à la consommation auraient progressé de 12,2% et 18,9%, respectivement,

au cours du troisième trimestre 2020. Quant aux productions animales, leurs prix de commercialisation auraient globalement baissé. Le déficit fourrager, lié à la sécheresse, aurait entraîné une hausse des abattages du grand cheptel, notamment ceux des ovins. En revanche, le repli de la demande des établissements touristiques et de restauration, dans un contexte de maintien de hausse des coûts de production, aurait pesé lourdement sur les activités avicoles. La production nationale des poussins de chair et celle de la viande blanche de poulet se seraient infléchies de 4,5% et de 7,6%, respectivement, au troisième trimestre 2020.

Au quatrième trimestre 2020, la valeur ajoutée agricole poursuivrait son repli au rythme de -5,8%, en variation annuelle, amputant la croissance économique globale de 0,7 point. L'essentiel de cette baisse serait imputable à la contraction de la production végétale, alors que celle des filières animales connaîtrait une légère accélération avec des perspectives de reprise de la production avicole.

Valeur ajoutée agricole

(GA en %)



Source : HCP

MINES : ralentissement de la production

Après avoir été particulièrement dynamique au deuxième trimestre 2020, la progression de la valeur ajoutée minière se serait modérée au troisième trimestre 2020, s'établissant à 2,8%, au lieu de 7,9%. Le raffermissement de la demande des industries locales de transformation se serait poursuivi, alors que les exportations des minerais bruts, notamment celles du phosphate auraient été relativement heurtées au troisième trimestre 2020. Le repli des cours internationaux des produits agricoles, notamment ceux des céréales aurait pesé sur la demande des industries chimiques aux Etats-Unis et en Europe. Hors phosphate brut, la production minière aurait été particulièrement boostée par la reprise des autres activités des industries extractives, notamment celles des pierres pour la construction et l'industrie et celles du sable et de l'argile, après une régression de 15,1% et de 14,6%, respectivement, au deuxième trimestre 2020.



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

Electricité : Baisse atténuée de la production

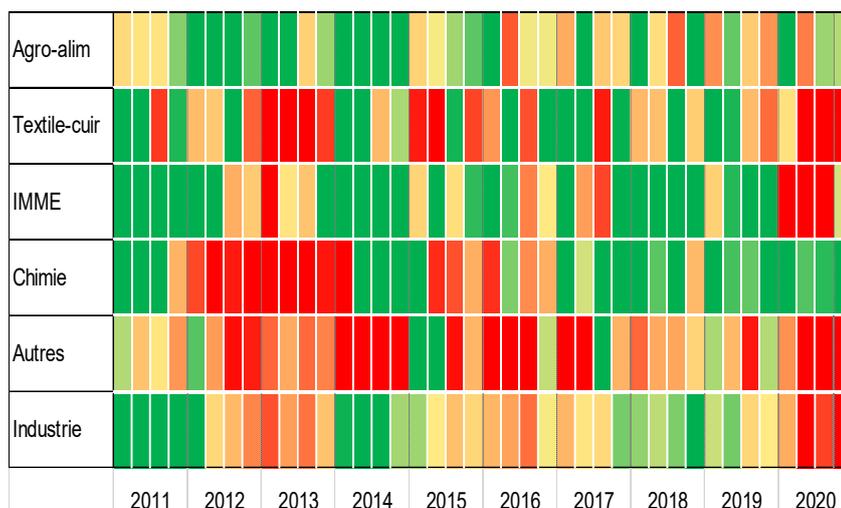
La production de l'**électricité** aurait diminué de 0,3% au troisième trimestre 2020, en variation annuelle, au lieu de -12,1% au trimestre précédent, dans un contexte d'allègement des mesures de confinement sanitaire. Cette évolution aurait été imputable à l'atténuation de la baisse de la demande, comme en atteste le repli des ventes de l'électricité de 0,5% au lieu de -12% au deuxième trimestre, suite à un redémarrage progressif de la majorité des activités. La réduction du rythme de la baisse de production électrique aurait été principalement enregistrée au niveau des centrales thermiques de l'ONEE et celle de la station Noor, avec des baisses de -7% et -0,5 %, respectivement, au lieu de -23,3% et -3.2% au trimestre précédent. Au quatrième trimestre 2020, l'activité se redresserait de 2,5%, portée par une demande locale plus soutenue, en ligne avec la poursuite du rétablissement des activités industrielles.

A noter que l'activité électrique avait diminué de 12,1% au deuxième trimestre 2020, au lieu d'une hausse de 3,6% un an auparavant. Cette baisse avait marqué principalement les centrales privées qui avaient réduit leur production d'électricité de 9,5%, suite à une baisse de la demande, dans le sillage de la crise sanitaire Covid-19. La baisse des ventes d'électricité de moyenne tension avait atteint -15,5%, au lieu de +11,1%, un an auparavant.

INDUSTRIES MANUFACTURIERES : atténuation du recul de la valeur ajoutée

L'industrie **manufacturière** aurait continué de subir les effets de Covid-19, au troisième trimestre 2020, avec cependant un rythme moins prononcé qu'au trimestre précédent. Dans un contexte de baisse des prix à la production pour le deuxième trimestre successif, le secteur aurait continué de pâtir de la faible demande intérieure et de la poursuite du repli des exportations. La valeur ajoutée du secteur aurait reculé de -10,7%, en glissement annuel, au lieu de -21,4% un trimestre plus tôt. Cette baisse serait attribuable au retrait de l'activité des industries Métallurgiques, Mécaniques et Électromécaniques, à cause de la poursuite de l'atonie de la demande adressée aux industries électriques. La branche 'textile et cuir' aurait, pour sa part, pâti de l'arrêt partiel de la production suite aux perturbations au niveau de l'approvisionnement en intrants. En revanche, les industries chimiques et agroalimentaires auraient fait preuve de résilience, affichant des évolutions positives.

Heat-Map de l'industrie en 2020



Source : HCP

L'industrie **agroalimentaire** aurait parvenu à maintenir un approvisionnement constant au niveau local lors de la crise du Covid-19. Sa valeur ajoutée aurait augmenté de 1,5% au troisième trimestre, au lieu de -1,5%, un trimestre auparavant.

L'industrie **chimique** aurait été moins impactée par la crise sanitaire, affichant une hausse de 1,7%, au troisième trimestre 2020, tirée par l'amélioration des exportations des engrais de 1,2%. Néanmoins, la demande extérieure pour l'acide phosphorique aurait reculé de -1,3% au lieu de -4,7%, un trimestre auparavant.

Une forte contraction de l'activité aurait caractérisé l'industrie du **'textile et cuir'**, suite à une demande extérieure atone et des perturbations au niveau de l'approvisionnement de certains intrants. La valeur ajoutée du secteur aurait baissé de 24,3% au troisième trimestre au lieu de -40,6%, un trimestre auparavant.

Les industries **Métallurgiques, Mécaniques et Électromécaniques** auraient reculé de 29,1% au troisième trimestre 2020, au lieu de -53,6%, un trimestre auparavant. Pendant la période du confinement, l'industrie automobile aurait connu une forte contraction de la production, à cause de l'arrêt de l'activité. Au troisième trimestre, la baisse de l'activité se serait atténuée grâce à la reprise des exportations des voitures de tourisme. Les industries aéronautiques et électroniques auraient pâti, quant à elles, de la baisse drastique des commandes des grands donneurs d'ordre mondiaux, les exportations des parties d'avions et des composants électroniques auraient baissé de -59,2% et -22,1%, respectivement, aux mois de juillet et août 2020.

Pour les **Autres industries** l'activité aurait baissé de 8%, en variation annuelle, dans un contexte de recul des ventes des matériaux de construction, notamment du ciment.

Dans l'ensemble, l'industrie manufacturière fléchirait de 5,7%, au quatrième trimestre 2020, suite au manque de dynamisme de la demande extérieure adressée au secteur. Cette tendance serait attribuable au recul de 16,6% de l'activité des IMME, de -15% de celle du 'Textile et cuir' et de -4,7% de celle des autres Industries. Les industries chimique et agroalimentaire continueraient à faire preuve de résilience en affichant une hausse de leur valeur ajoutée de +3,6% et +1,3%, respectivement.

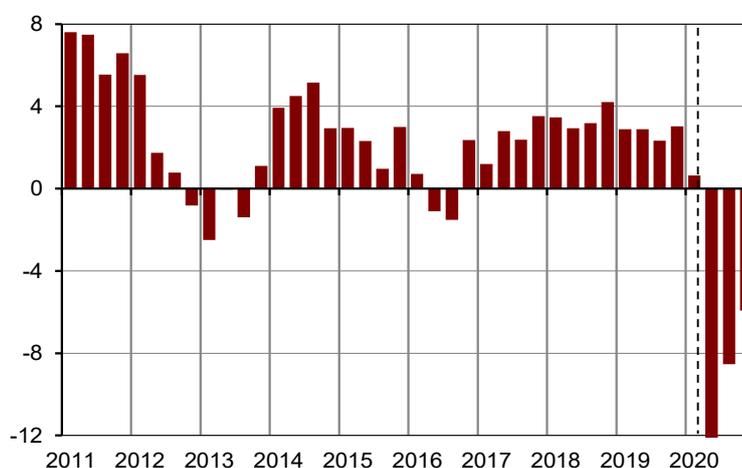
CONSTRUCTION : une conjoncture morose pour le secteur

Au troisième trimestre 2020, le secteur du **BTP** aurait continué de subir les répercussions de la crise sanitaire liée à la propagation de Covid-19, quoiqu'à un rythme moindre qu'au deuxième trimestre. Le secteur aurait pâti de la baisse des mises en chantier et de la faible demande adressée à l'immobilier résidentiel. La valeur ajoutée de la construction aurait fléchi de 11,6%.

A noter qu'au deuxième trimestre 2020, le secteur de la construction avait baissé de 17,1%, dans un contexte de recul des ventes du ciment de plus de 29% et d'une baisse de la production globale du logement de 17,4%. L'indice de la production des matériaux de construction avait fléchi, quant à lui, de 31,5%, par rapport à la même période de l'année précédente. L'emploi dans le secteur s'était également contracté avec une baisse du volume des heures travaillées (-35 millions d'heures), une augmentation du sous-emploi (+21%) et une diminution des actifs occupés (-0,8%).

Valeur ajoutée de la construction

(GA en %)



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

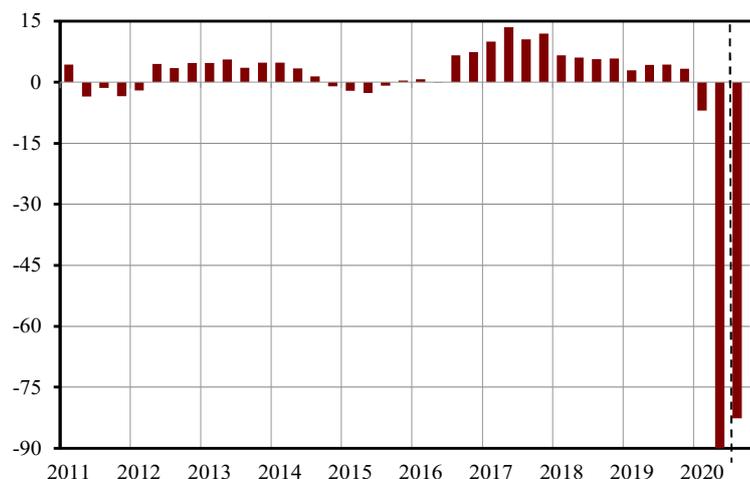
Cette crise systémique avait eu également un impact négatif sur la demande adressée au secteur de l'immobilier. En atteste la chute des transactions immobilières de presque 56%, accompagnée d'une baisse des prix de 3,3%, au deuxième trimestre 2020. Les crédits à l'habitat avaient enregistré une hausse de 1,6% seulement, soit le niveau le plus bas depuis 20 ans. Cette situation s'explique, entre autres, par un effet d'attentisme et par une diminution du revenu disponible des ménages dans un contexte de baisse de l'activité économique globale.

TOURISME : contraction moins marquée de l'activité touristique nationale

Au troisième trimestre 2020, la valeur ajoutée de **l'hébergement et de la restauration** se serait contractée de 82,8%, en glissement annuel, après avoir chuté de -90% un trimestre auparavant. Les nuitées touristiques globales et les arrivées des touristes étrangers se seraient repliées, respectivement, de 79,6% et 82,3%, dans un contexte d'une légère relance du tourisme interne et d'une reprise des vols domestiques à partir du 25 juin 2020.

Valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration

(GA en %)



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

Il est à noter qu'au deuxième trimestre 2020, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration avait chuté de 90%, en variation annuelle. Les nuitées touristiques globales s'étaient infléchies de 96,3%, suite à la fermeture des frontières nationales aux voyageurs et l'instauration des mesures de confinement au niveau national à partir du 20 mars 2020. Les arrivées des touristes aux postes frontières avaient, pour leur part, régressé de 90% et les recettes voyages avaient baissé de 69,3%, au cours de la même période.

Au niveau mondial, le nombre des arrivées de touristes avait baissé de 95,2% au deuxième trimestre 2020, en glissement annuel. Les différentes régions avaient connu une chute de leur activité touristique, suite aux effets du confinement dans de nombreux pays, ainsi qu'à l'instauration généralisée des restrictions de voyage et à la fermeture des aéroports et des frontières nationales. La région de l'Afrique avait enregistré une baisse des arrivées de 99%, suivie de l'Asie et Pacifique (-98,6%), de l'Europe et du Moyen-Orient (-94,1% respectivement) et en dernier lieu de l'Amérique (-93%).

Arrivées des touristes au niveau international

(GA en %)

Rubriques	2019				2020*	
	I	II	III	IV	I	II
Monde	3,3	5,4	3,5	2,8	-27,8	-95,2
Europe	2,3	4,8	3,7	3,3	-21,0	-94,1
Asie et Pacifique	6,3	7,4	3,2	1,7	-46,7	-98,6
Amérique	-0,6	4,0	2,3	2,5	-16,4	-93,0
Afrique	2,9	6,2	4,0	3,5	-13,5	-99,0
Moyen-Orient	8,2	7,3	7,1	5,6	-21,7	-94,1

Source : Organisation Mondiale du Tourisme (OMT);

* : Données provisoires.

TRANSPORT : repli moins prononcé du transport au troisième trimestre 2020

Dans un contexte d'allègement des mesures de déplacement, particulièrement à l'intérieur du pays, au cours du troisième trimestre 2020, le repli de l'activité de **transport** se serait légèrement atténué par rapport au trimestre précédent, affichant une baisse de 32,8% de sa valeur ajoutée, au lieu de -55,7% au deuxième trimestre. Le transport maritime aurait fait preuve d'une grande résilience, affichant un accroissement de 8% en septembre 2020. Cette évolution serait attribuable au redressement progressif des échanges mondiaux et, dans une moindre mesure, à la décision de réouverture des frontières nationales aux visiteurs étrangers à partir du 6 Septembre.

Pour rappel, la chute de la valeur ajoutée du transport, au deuxième trimestre 2020, avait été induite par l'arrêt de l'activité du transport aérien, alors que celle du transport maritime avait, relativement, résisté à la crise sanitaire mondiale.

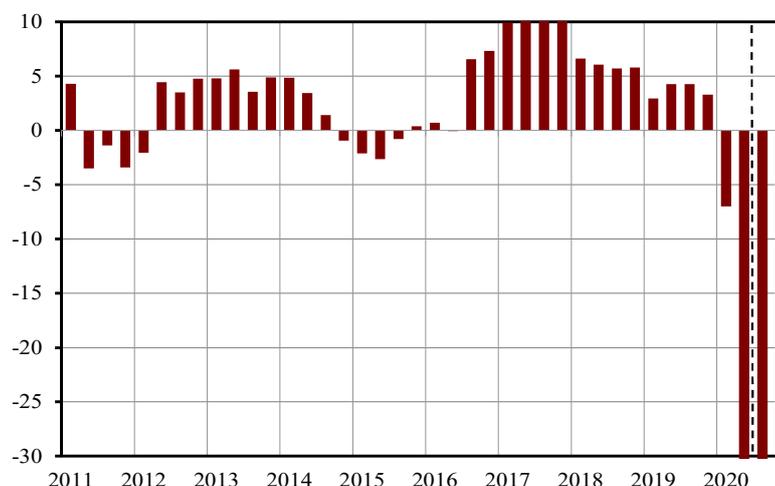
Le transport aérien des compagnies nationales avait pâti de la fermeture des frontières nationales, au cours du deuxième trimestre 2020. Malgré les voyages de rapatriement et le transport cargo, le nombre de voyageurs avait chuté de 99,4% par rapport à la même période de l'année précédente. Le fret avait, pour sa part, enregistré un fléchissement de 83,3%.

Le transport ferroviaire avait été également fortement secoué par les restrictions de déplacement durant la période de confinement. Le nombre de voyageurs avait régressé de 91,2%, avec toutefois un léger redressement au mois de juin. Le fret quant à lui, avait enregistré une baisse de 4,4%, conservant ainsi son orientation baissière enclenchée depuis l'année 2018.

Le transport maritime avait été, à l'inverse, soutenu par l'évolution favorable du tonnage transporté, dont la hausse avait atteint 7,5%, en variation annuelle. Cette performance avait été attribuable aux résultats positifs réalisés conjointement par le tonnage des importations (+9,1%) et celui des exportations (+7,1%). Les importations des céréales avaient connu un bond de 91%, en glissement annuel, contre une baisse de 20,5% une année auparavant. En revanche, les importations d'hydrocarbures avaient fléchi de 21,2%, contre +3,15% l'année précédente. Les engrais et les phosphates avaient enregistré des croissances de 33,5% et 6,5%, respectivement, contre -11,3% et -16,8%, une année auparavant.

Valeur ajoutée du transport

(GA en %)



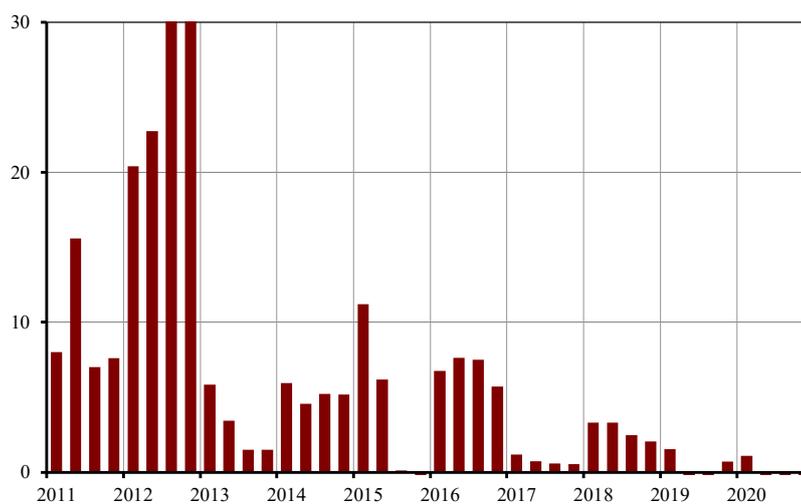
Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

TELECOMMUNICATION : poursuite du ralentissement au troisième trimestre 2020

L'activité de la **télécommunication** aurait poursuivi son ralentissement amorcé au deuxième trimestre 2020, affichant une baisse de 1,6% de sa valeur ajoutée, au troisième trimestre, au lieu de -1,7%. Cette contre-performance aurait été due au recul des activités des appels entrants internationaux, des appels sortants prépayés et du roaming. En revanche, l'activité du mobile et de l'internet aurait été, relativement, dynamique. La téléphonie fixe aurait, en revanche, maintenu sa tendance baissière enclenchée au début de l'année 2019.

Valeur ajoutée de la communication

(GA en %)



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

DEMANDE INTERIEURE

La **demande intérieure** aurait continué de pâtir des effets de la crise sanitaire liée à la Covid-19, au troisième trimestre 2020, quoiqu'à un rythme relativement moins accentué que le trimestre précédent. La consommation des ménages aurait évolué dans un contexte d'une légère reprise des dépenses des ménages et d'un retournement à la hausse des prix à la consommation notamment alimentaires. La FBC aurait, quant à elle, continué de pâtir du faible investissement en produits industriels et de BTP. Au quatrième trimestre 2020, la croissance de la demande intérieure devrait se poursuivre à un rythme relativement plus soutenu, en ligne avec la légère atténuation de la baisse attendue de l'activité économique dans son ensemble.

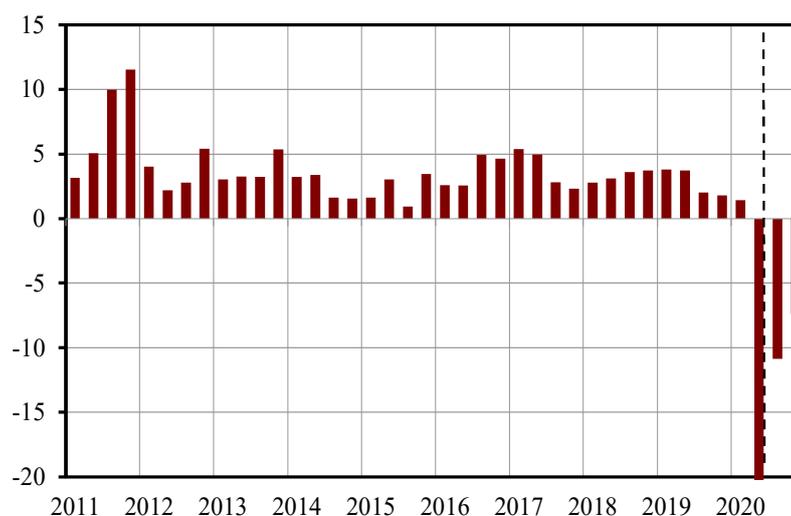
Atténuation de la baisse de la consommation privée

Dans un contexte de retournement à la légère hausse des prix à la consommation, notamment alimentaires, la **consommation des ménages** aurait fléchi de 10,8%, au troisième trimestre 2020, au lieu de -21,2% au trimestre précédent. Cette évolution serait, particulièrement, attribuable à une légère reprise des dépenses des ménages en biens manufacturés, particulièrement d'équipement, et, dans une moindre mesure, à celles du transport et de la restauration. Cette évolution aurait été confirmée par le repli de 2,1% des crédits à la consommation et la contraction de 16,1% des importations de biens finis de consommation, au cours de juillet et août 2020. La **consommation des administrations publiques** aurait, quant à elle, poursuivi son raffermissement affichant un accroissement de 5,9%, en variation annuelle, portée par la hausse des dépenses de fonctionnement et des services sociaux.

Il est à noter qu'au deuxième trimestre 2020, le rythme de croissance des dépenses de consommation des ménages s'était infléchi par rapport au premier trimestre 2020, passant de +1,4% à -21,2%, en glissements annuels. En revanche, la consommation finale des administrations publiques avait connu une hausse de 5,8%, au lieu de +6,2% un trimestre plus tôt.

Consommation des ménages

(GA en %)



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

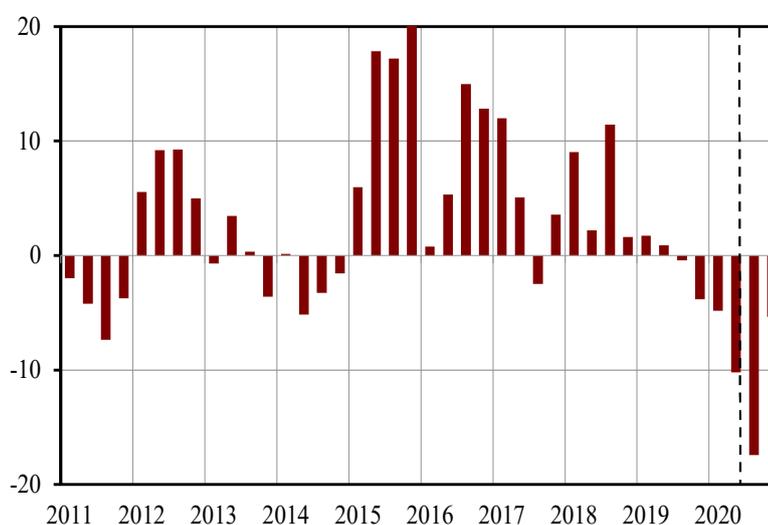
... et poursuite de la baisse de l'investissement

Poursuivant sa tendance baissière amorcée à fin 2019, la **formation brute de capital** (FBC) aurait marqué une baisse de 17,4%, au troisième trimestre 2020, en variation annuelle. L'investissement en produits industriels aurait continué de pâtir de la faible demande locale et des difficultés d'approvisionnement particulièrement de l'extérieur, dans un contexte de forte contraction des importations des biens d'équipement. L'investissement en travaux publics aurait, pour sa part, poursuivi sa tendance baissière, affecté par le repli des mises en chantiers et la faible demande adressée aux logements résidentiels.

Pour rappel, durant le deuxième trimestre 2020, l'investissement brut (formation brute de capital fixe et variation des stocks) avait régressé de 10,2%, au lieu d'une baisse de 4,8%, un trimestre plus tôt.

Formation brute de capital

(GA en %)



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

Au quatrième trimestre 2020, la **demande intérieure** poursuivrait son redressement progressif et modéré. La baisse des dépenses des ménages s'atténuerait, sous l'effet d'une légère reprise des achats de biens durables. Les dépenses de restauration et de transport progresseraient également, par rapport au troisième trimestre mais à un rythme moindre. Dans l'ensemble, la consommation domestique fléchirait de 7,9%. Les dépenses en services non marchands, particulièrement sociales, resteraient, relativement dynamiques, situant la hausse de la consommation publique à 5,7%. L'effort d'investissement resterait très modéré, notamment dans les produits industriels et de construction et sa reprise serait lente et progressive.

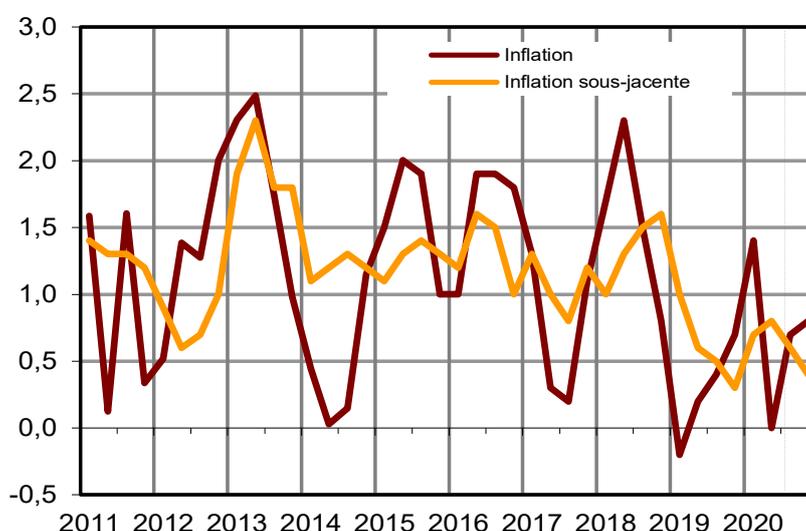
PRIX A LA CONSOMMATION

Retournement à la hausse des prix à la consommation

Au troisième trimestre 2020, les **prix à la consommation** se seraient redressés pour s'établir à +0,7%, après avoir quasiment stagné un trimestre auparavant, marquant ainsi une rupture avec la trajectoire désinflationniste amorcée depuis le début de la crise sanitaire. Cette hausse aurait résulté, à la fois, d'un accroissement de 0,9% des prix des produits alimentaires, après +0,4% au deuxième trimestre et d'un redressement de +0,4% des prix des produits non-alimentaires, au lieu d'une baisse de 0,2%.

Prix à la consommation

(GA en %)



Source : HCP, estimation au-delà des pointillés

La hausse de l'inflation alimentaire aurait été attribuable, notamment, à l'accroissement de 5,6% des prix des produits frais, en particulier des agrumes, contribuant pour +0,6 point. Elle aurait été également due à la hausse de 1,4% des prix des tabacs, intervenue à la suite du relèvement de leurs droits d'importation au mois d'août 2020. L'inflation alimentaire hors produits frais, aurait, à l'inverse, poursuivi sa baisse, à un rythme légèrement supérieur à celui enregistré un trimestre plus tôt, soit -1,1%, en variation annuelle. Cette décélération aurait été favorisée, d'une part, par la poursuite de la diminution des prix des viandes et, d'autre part, par la baisse des prix des boissons non alcoolisées, en plus de l'atténuation de la hausse des prix des œufs et des huiles et graisses.

Pour sa part, la hausse des prix des produits non-alimentaires aurait résulté notamment de la progression de 1,9% des prix des services, après +1,6% un trimestre auparavant, en relation avec le renchérissement des prix des transports et des services dentaires, dans le sillage des coûts supplémentaires liés aux mesures sanitaires. Toutefois, ces évolutions auraient été légèrement compensées par la diminution des prix des produits manufacturés, en particulier ceux de l'habillement.

En revanche, l'inflation sous-jacente qui exclut les tarifs publics, les produits frais et l'énergie, aurait décéléré à +0,6% au troisième trimestre 2020, après +0,8% au

deuxième trimestre, dans le sillage du ralentissement des prix de ses composantes alimentaire et manufacturière. Sur l'ensemble de l'année 2020, l'inflation s'établirait à +0,8%, après +0,2% en 2019, alors que sa composante sous-jacente se maintiendrait à +0,6%.

Prix à la consommation

(GA en %)

Groupes de produits	Glissements annuels					Moyennes annuelles	
	IV-19	I-20	II-20	III-20	IV-20	2019	2020
Produits alimentaires	0,3	1,9	0,4	0,9	1,4	-0,9	1,2
Produits non-alimentaires	0,9	1,0	-0,2	0,4	0,2	1,0	0,4
Ensemble	0,7	1,4	0	0,7	0,8	0,2	0,8
Inflation sous-jacente	0,3	0,7	0,8	0,6	0,4	0,6	0,6

Source : HCP

Au quatrième trimestre 2020, les prix à la consommation poursuivraient leur progression au rythme de 0,8%, tirés notamment par le redressement de 1,4% des prix des produits alimentaires. Pour l'ensemble de l'année 2020, l'inflation s'accélérerait à +0,8%, au lieu de +0,2% seulement en 2019, dans le sillage d'un retournement à la hausse de 1,2% des prix des produits alimentaires. A l'inverse, l'inflation sous-jacente se maintiendrait à +0,6% en 2020.

ECHANGES EXTÉRIEURS

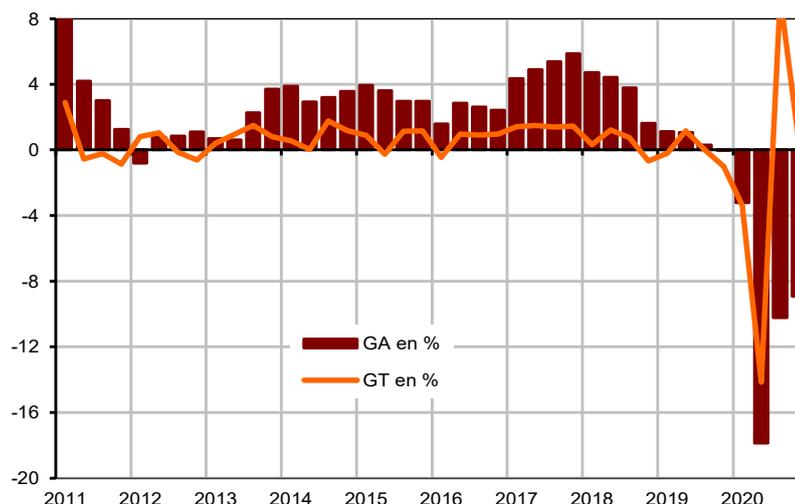
Au troisième trimestre 2020, l'assouplissement des mesures de confinement et des restrictions de déplacement et la reprise de l'activité au niveau de plusieurs pays aurait permis au commerce mondial de montrer quelques signes de relance et à la demande étrangère adressée au Maroc de connaître un peu d'élan par rapport au deuxième trimestre. Le déficit commercial national des biens et services en volume se serait allégé de 10,2% en variation annuelle, tiré par une baisse moins soutenue des exportations.

Baisse moins prononcée de la demande étrangère adressée au Maroc au troisième trimestre 2020

Le commerce mondial aurait montré un léger redressement au troisième trimestre 2020. Bénéficiant d'un regain de dynamisme des importations de ses principaux partenaires commerciaux, la **demande mondiale adressée au Maroc** se serait améliorée de 9,3% par rapport au deuxième trimestre. Sa baisse en variation annuelle se serait atténuée, pour atteindre -10,2%, après une chute de 17,9% un trimestre plus tôt,

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

Moins pénalisées par le contexte extérieur et les mesures sanitaires restrictives, les **exportations des biens et services**, en volume, auraient moins reflué au troisième trimestre 2020, avec une baisse de 16,9% en variation annuelle, au lieu d'un repli de 28,7% un trimestre plus tôt. Les données disponibles pour les mois de juillet et août 2020 auraient témoigné d'un recul moins prononcé des exportations des biens en valeur. Les exportations de l'automobile auraient renoué avec une croissance positive (+3%), tirées par la hausse des ventes extérieures des voitures de tourisme. Il en est de même pour les exportations du secteur agro-alimentaire qui auraient enregistré une hausse de 12,6%, alimentées par la reprise de la demande extérieure qui lui est adressée. Pour les exportations des autres secteurs, leur évolution serait restée contrastée. Les exportations du textile et cuir se seraient améliorées de 7,7%, après une baisse de 57% au deuxième trimestre, profitant de la reprise des exportations de

la bonneterie, alors que celles des chaussures auraient évolué en baisse, mais leur repli se serait atténué quelque peu. Les exportations des industries aéronautique et électronique peinent encore à retrouver un sentier de croissance positive, avec des baisses respectives de 52,7% et 28%. Celles des phosphates et dérivés, en baisse de 22,2% en valeur, auraient, pour leur part, connu un profil heurté, pénalisées par la baisse des ventes extérieures des phosphates et de l'acide phosphorique.

Reflux moins important des importations

Les **importations des biens et services en volume** auraient, pour leur part, continué sur leur trend baissier au troisième trimestre 2020, mais à un rythme moins prononcé qu'au deuxième, -15,4% au lieu de -25,7%. Pour les mois de juillet et août, les importations de biens en valeur se seraient infléchies, impactées par le recul des achats de 41,5% des produits énergétiques, de -13,5% des biens d'équipement et de -18,3% des biens de consommation (voitures de tourisme, vêtements confectionnés, chaussures). En revanche, les importations des biens alimentaires se seraient inscrites en hausse de 17,3%, alimentées par les importations du blé, des aliments de bétail, de l'orge et du thé, alors que celles du maïs se seraient repliées.

Perspective d'un recul moins marqué de la demande étrangère au quatrième trimestre 2020

Au quatrième trimestre 2020, les perspectives économiques au niveau mondial seraient entourées de fortes d'incertitudes, liées notamment à l'évolution et à la durée de la pandémie covid-19 et aux mesures qui seraient mises en place pour limiter sa propagation, ainsi qu'au niveau de confiance des entreprises et des ménages. Sous l'hypothèse que les vagues locales sporadiques d'infections se poursuivraient et donneraient lieu à des interventions ciblées plutôt qu'à des confinements nationaux, le commerce mondial de marchandises en volume devrait clôturer l'année par une baisse de 9,2%. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc resterait relativement atone et serait soumise à l'évolution des importations de ses principaux partenaires commerciaux européens. Elle s'améliorerait de 0,5% au quatrième trimestre 2020 par rapport au troisième trimestre, mais sa variation annuelle elles baisseraient de 8,9%.

FINANCES PUBLIQUES

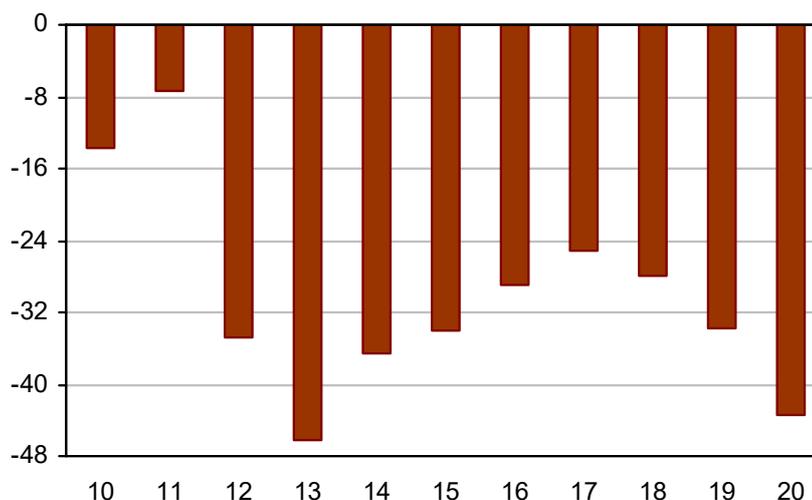
L'exécution en cours du **budget 2020** aurait dévoilé une détérioration des comptes de l'Etat, subissant les effets de la pandémie Covid-19. Les soldes déficitaires, primaire et global, se seraient creusés, suite au resserrement d'étai sur les recettes fiscales et de la hausse des dépenses budgétaires. Le fonds de gestion de la pandémie Covid-19 aurait permis d'atténuer le choc. A fin août 2020, les charges ordinaires se seraient accrues alors que les recettes auraient stagné, entraînant une détérioration du déficit budgétaire et de l'endettement du Trésor.

Net repli des recettes fiscales

A fin août 2020, les **recettes ordinaires** auraient reflué de 0,1%, en glissement annuel, tirées notamment par le recul de 7,7% des recettes fiscales. Les impôts directs auraient enregistré une baisse de 3,8%, due essentiellement au recul de 6,4% des recettes de l'IR. Les impôts indirects se seraient repliés de 9,3%, tirés par la diminution des recettes de la TIC et de la TVA de 12% et 8,2%, respectivement. Les droits de douane auraient baissé de 5,3% et ceux d'enregistrement et de timbre auraient reculé de 21,3%. En revanche, les recettes non-fiscales auraient enregistré un bond de 56,1%, avec une contribution de +6,7 points à l'évolution des recettes budgétaires.

Solde budgétaire

(Janvier-août, milliards de dh)



Source : DTFE, élaboration HCP

... et léger accroissement des dépenses ordinaires

Les **dépenses ordinaires** auraient marqué un accroissement de 2,3%, à la suite de l'augmentation des dépenses de biens et services de 7,9%, contribuant pour +6 points à la hausse globale des dépenses. Les intérêts de la dette publique auraient, pour leur part, baissé de 1,1%, tandis que les dépenses de compensation se seraient contractées de 47,5%. Parallèlement, l'effort de l'investissement budgétaire se serait maintenu et les dépenses y afférentes auraient enregistré une croissance de 9,8%.

Tirée par la consolidation des dépenses, le solde ordinaire serait devenu déficitaire. C'est ainsi que le déficit budgétaire se serait creusé de 28,8%, se situant à -43,5 milliards de dh à fin août 2020, contre -33,8 milliards de dh aux huit premiers mois du

budget 2019. Ce déficit se serait toutefois atténué par l'amélioration du solde des comptes spéciaux du Trésor, étant alimenté par le fonds spécial pour la gestion de la pandémie Covid-19. Les recettes de ce fonds auraient atteint 33,7 milliards de dh à fin août 2020 et les dépenses y afférentes se seraient élevées à 24,7 milliards de dh.

A la suite de la hausse du déficit budgétaire, le besoin de financement du Trésor se serait creusé. Le Trésor aurait relevé ses levées nettes des fonds nécessaires au financement de son budget sur le marché des adjudications des bons. Globalement, l'endettement du Trésor aurait accéléré et la dette intérieure se serait accrue de 8,1%, durant les huit premiers mois de l'année 2020.

Globalement, les dépenses relatives à la gestion de la crise liée à la Covid-19, auraient pris leur vitesse de croisière. La pression continue dérivée de ces dépenses et ses conséquences sur l'exécution du budget seront ressenties jusqu'à la clôture du budget 2020. Cette situation risquerait d'impacter sensiblement les finances de l'Etat.

Evolution des charges et ressources du Trésor

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

Rubriques	Niveaux			Variations	
	Août-18	Août-19	Août-20	Août-19	Août-20
Recettes ordinaires	171 681	160 630	160 480	-6,4	-0,1
Recettes fiscales	135 721	141 407	130 479	4,2	-7,7
Recettes non-fiscales	35 960	19 223	30 001	-46,5	56,1
Dépenses ordinaires	143 985	159 426	163 017	10,7	2,3
Biens et services	113 102	120 332	129 898	6,4	7,9
Intérêts de la dette publique	20 481	23 098	22 844	12,8	-1,1
Compensation	7 028	10 421	5 471	48,3	-47,5
Solde ordinaire	27 696	1 204	-2 537	-95,7	-310,7
Investissement	38 206	40 576	44 563	6,2	9,8
Solde budgétaire	-27 833	-33 750	-43 459	21,3	28,8

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : TGR, calculs HCP

FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

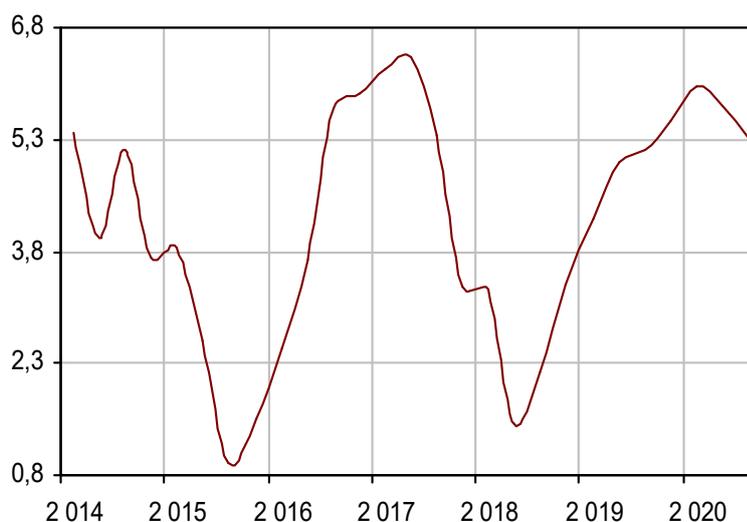
La **liquidité des banques** aurait continué de se dégrader au troisième trimestre 2020, à cause de la crise sanitaire de la pandémie Covid-19 et ses répercussions sur la croissance économique nationale. Les tensions sur le marché monétaire resteraient toutefois maîtrisées du moment que la Banque Centrale intervient couramment pour financer le besoin en hausse des liquidités des banques. Les taux d'intérêt monétaires auraient poursuivi leur repli et la masse monétaire et les crédits à l'économie auraient décéléré.

Poursuite de la pression sur la liquidité des banques

La croissance des **créances sur l'économie** se serait décélérée au troisième trimestre 2020. Leur encours aurait augmenté de 5,3%, en glissement annuel, au lieu de +5,8% un trimestre plus tôt. Les prévisions pour le quatrième trimestre 2020 tablent sur une poursuite du ralentissement à 5%. Les crédits bancaires se seraient mieux comportés, malgré la stagnation de leur rythme de croissance. Les crédits de trésorerie aux entreprises auraient sensiblement contribué à cette évolution, enregistrant une hausse de 10,9%. En revanche, les crédits à l'équipement des entreprises et à l'immobilier auraient ralenti, tandis que les crédits à la consommation des ménages auraient accentué leur repli à -2,7%.

Créances sur l'économie

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

La croissance de la **masse monétaire** aurait aussi décéléré, se situant à +6,6%, au troisième trimestre 2020, après +7,5% un trimestre auparavant. Son évolution pourrait atteindre +6,5% au quatrième trimestre 2020. Les avoirs officiels de réserve auraient augmenté de 24,1%. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient poursuivi leur accélération, marquant une hausse de 21,7% de l'endettement monétaire du Trésor.

Principaux indicateurs monétaires

(GA en %)

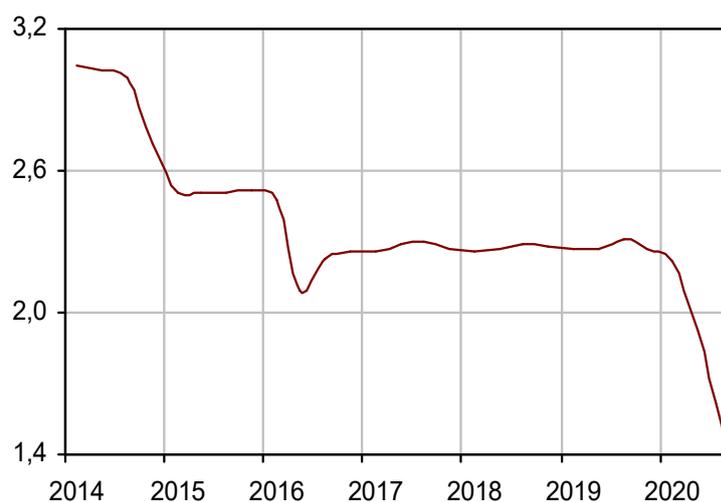
Indicateurs	2018				2019				2020		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Masse monétaire	5,8	4,7	3,6	5,8	4,7	3,6	5,8	4,7	3,6	5,8	4,7
Contreparties dont :											
- Avoirs officiels de réserve	-6,0	8,8	-0,7	-6,0	8,8	-0,7	-6,0	8,8	-0,7	-6,0	8,8
- Créances nettes sur l'AC	22,0	16,5	13,5	22,0	16,5	13,5	22,0	16,5	13,5	22,0	16,5
- Créances sur l'économie	3,3	1,5	2,2	3,3	1,5	2,2	3,3	1,5	2,2	3,3	1,5

Source : BAM, calculs HCP

Le besoin de **liquidité des banques** se serait encore creusé au troisième trimestre 2020, suite à la hausse de la monnaie fiduciaire. Toutefois, Bank Al-Maghrib aurait significativement augmenté le volume de ses financements aux banques, tout en adaptant le mécanisme de ses interventions.

Taux interbancaire moyen trimestriel

(en %)



Source : BAM, élaboration HCP

A noter qu'au cours du deuxième trimestre 2020, BAM avait réduit le taux de la réserve monétaire à 0% au lieu de 2%. En plus, dans l'objectif de soutenir l'activité économique, BAM avait diminué le taux d'intérêt directeur de 50 points de base à 1,5%. Par conséquent, les taux d'intérêt interbancaires auraient reculé de 81 points de base en variation annuelle, se situant à 1,5%, en moyenne au troisième trimestre 2020. Le financement net du Trésor sur le marché des adjudications aurait augmenté au troisième trimestre 2020, 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 63, 48 et 58 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 troisième trimestre 2020. Les taux moyens pondéré des dépôts à 6 et à 12 mois auraient baissé de 26 et 28 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 40 points au deuxième trimestre 2020, pour se situer à 4,58%. Cette évolution serait le fruit notamment de la baisse de 96 et 33 points de base des taux appliqués aux crédits à l'équipement des entreprises et à leur trésorerie.

Principaux taux d'intérêt

(en %)

Types	2018				2019				2020		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Taux directeur⁽¹⁾											
. Avances à 7 jours	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
Taux interbancaires⁽²⁾	2,26	2,27	2,29	2,26	2,27	2,29	2,26	2,27	2,29	2,26	2,27
Taux des adjudications des bons du Trésor⁽²⁾											
. 1 an	2,35	2,31	2,42	2,35	2,31	2,42	2,35	2,31	2,42	2,35	2,31
. 5 ans	2,81	2,76	2,82	2,81	2,76	2,82	2,81	2,76	2,82	2,81	2,76
Taux créditeurs⁽¹⁾											
. Dépôts à 6 mois	2,79	2,78	2,80	2,79	2,78	2,80	2,79	2,78	2,80	2,79	2,78
. Dépôts à 12 mois	3,15	3,10	3,07	3,15	3,10	3,07	3,15	3,10	3,07	3,15	3,10

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'est élargie de $\pm 2,5\%$ à $\pm 5\%$, et ce depuis le mois de mars

2020. Le dirham aurait subi, au troisième trimestre 2020, une dépréciation par rapport à l'euro et une appréciation vis-à-vis du dollar.

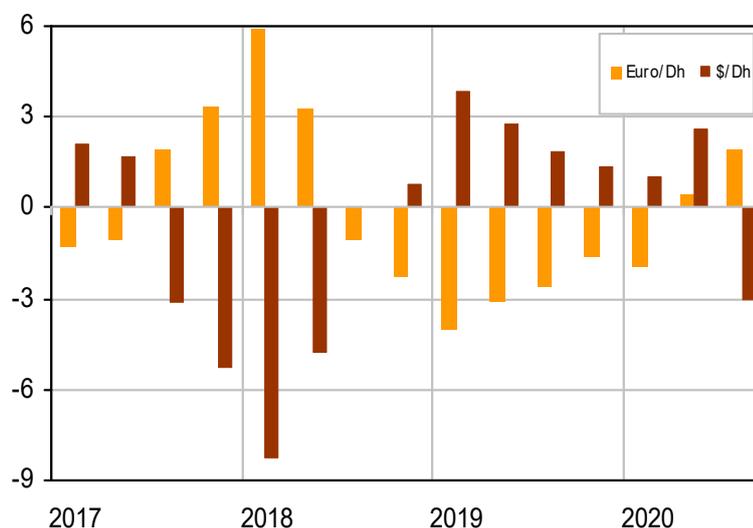
Après avoir perdu 0,4% de sa valeur moyenne, par rapport à l'euro, au deuxième trimestre 2020, en glissement annuel, le dirham se serait déprécié de 2% au troisième trimestre 2020. La parité dirham/euro se serait établie à 10,91 dirhams, au lieu de 10,70 dirhams une année plus tôt.

Vis-à-vis du dollar, la variation du cours bilatéral du dirham aurait été plus importante. Le dollar se serait échangé de 9,63 dirhams au troisième trimestre 2019, à 9,34 dirhams au troisième trimestre 2020. La valeur du dirham se serait, ainsi, appréciée de 3%.

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 0,2 point au troisième trimestre 2020, par rapport à une année plus tôt.

Taux de change bilatéral du dirham

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

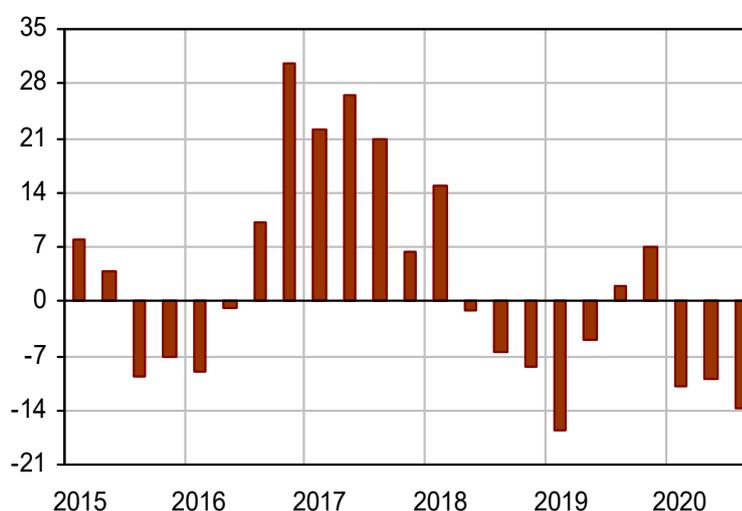
BOURSE DES VALEURS

Repli des indices boursiers

Le **marché des actions** aurait accentué ses pertes au troisième trimestre 2020, en se maintenant toujours dans la zone rouge. En effet, l'impact de la pandémie serait palpable sur l'économie nationale et sur plusieurs secteurs cotés, avec un recul quasi général enregistré au niveau des résultats comptables semestriels des sociétés cotées. Les séances de corrections à la baisse auraient dominé celles à la hausse, dévoilant ainsi la détresse des investisseurs et la nervosité du marché. Les indices boursiers MASI et MADEX auraient baissé de 13,6% et 13,8% respectivement, en glissements annuels, après des replis de 9,9% et 10,1%, au trimestre précédent. La capitalisation boursière aurait aussi reculé, évoluant de -10,2% à -13%, entre les deux trimestres successifs.

Indice MASI

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

La baisse du marché des actions aurait été tirée par une grande partie des secteurs cotés. Ces derniers auraient subi des évolutions à la baisse, mais à des degrés divers. Le secteur des ingénieries et biens d'équipement industriels aurait marqué la plus forte baisse au troisième trimestre 2020, soit -54,3%, suivi du secteur de la sylviculture et papier (-52,2%), de la promotion immobilière (-47,9%), des loisirs et hôtels (-40,5%) et des services aux collectivités (-28,7%). En revanche, quelques secteurs seulement auraient enregistré des évolutions positives, particulièrement le secteur des matériels et logiciels informatiques (+27,9%), suivi du secteur des mines (+15,2%), de la distribution (+8%) et de la chimie (+1%).

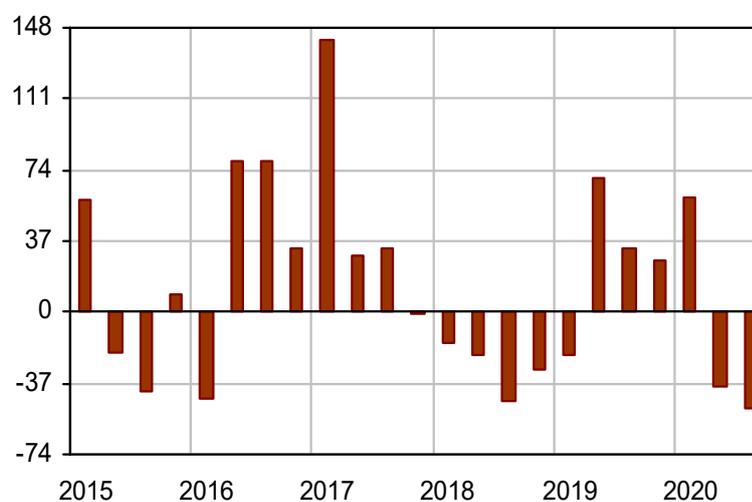
Baisse du volume des transactions

Le marché boursier aurait affiché des positions globalement vendeuses de la part des investisseurs, attribuées aux effets néfastes de la pandémie Covid-19 sur l'économie nationale. Les investisseurs ne seraient pas intervenus en nombre important, à la suite de leur manque de confiance du marché boursier. Le volume des transactions aurait baissé de 49,9% en glissement annuel, au troisième trimestre 2020, après un repli de 38,3% un trimestre auparavant. Le marché central aurait participé à hauteur de 93,6% du volume globale ; les transactions y afférentes auraient régressé de

42,2%, en variation annuelle. Pour sa part, le chiffre d'affaires sur le marché des blocs aurait reculé de 83,1% et n'aurait engendré que 6,4% du chiffre d'affaires global.

Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Dans ce contexte de la dégradation de la performance de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière se serait nettement dépréciée au troisième trimestre 2020. Elle se serait située à 517,1 milliards de dh, enregistrant, ainsi, un repli de 13% en variation annuelle, soit une perte de 77,2 milliards de dh.

Chiffre d'affaires

(GA en %)

Rubriques	2018				2019				2020		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Marché central	-27,4	4,4	-44,7	47,5	-44,3	-1,9	18,8	-18,9	147,8	-10,3	-42,2
Marché des blocs	141,3	-73,6	-58,5	-71,0	72,0	637,4	196,2	150,8	-65,1	-67,7	-83,1
Total	-16,6	-21,7	-46,2	-30,0	-22,9	70,0	33,8	27,2	60,2	-38,3	-49,9

Source : SBVC, calculs HCP

Indicateurs boursiers

(GA en %)

Rubriques	2018				2019				2020		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
MASI dont :	14,8	-1,1	-6,6	-8,3	-16,5	-5,0	2,0	7,1	-11,1	-9,9	-13,6
Ingénieries et biens d'équipement industriels	0,2	-26,5	-26,1	-39,1	-48,2	-47,0	-53,1	-57,8	-70,7	-64,6	-54,3
Sylviculture et papier	4,6	-27,6	-40,7	-36,4	-29,9	19,0	22,3	-4,3	-13,8	-44,3	-52,2
Promotion immobilière	-24,1	-55,1	-59,3	-47,8	-55,7	-42,2	-35,1	-36,2	-52,1	-39,5	-47,9
Loisirs et hôtels	38,7	59,4	31,5	20,1	9,1	-6,1	-9,0	-1,7	-40,0	-38,7	-40,5
Services aux collectivités	7,0	0,8	-22,7	-20,2	-23,4	-24,8	-11,8	-9,9	-17,3	-27,7	-28,7
Sociétés de financement	14,6	13,0	-1,3	-2,6	-11,3	-5,3	0,3	0,8	-10,7	-21,1	-26,5
Transport	23,8	4,0	-5,4	-13,9	-2,5	-5,5	2,9	18,2	-21,6	-18,2	-24,2
Banques	20,3	3,2	-4,4	-7,4	-15,5	-5,2	1,6	5,6	-14,0	-21,4	-23,9
Bâtiment	3,7	-6,3	-7,0	-8,5	-25,4	-8,0	3,2	1,6	-11,3	-14,5	-19,2
Boissons	32,7	19,8	-0,1	-6,1	-22,5	-5,9	-5,5	6,8	-4,3	-3,2	-16,2
Services de transport	38,1	14,8	22,8	25,6	-1,8	15,2	6,5	3,0	-13,9	1,6	0,9
Chimie	123,2	59,8	-12,4	-23,2	-41,9	-34,9	-21,8	12,6	4,7	5,8	1,0
Distribution	16,0	12,5	-1,0	-0,2	-8,4	2,8	19,6	24,0	22,4	20,9	8,0
Mines	42,5	15,8	-29,4	-38,3	-38,1	-40,3	-20,0	8,0	-34,5	-13,2	15,2
Matériels et logiciels informatiques	65,0	38,3	21,8	13,4	0,4	15,3	32,6	35,1	15,2	36,6	27,9
MADEX	14,5	-2,2	-6,7	-8,6	-16,6	-4,5	2,2	7,4	-11,0	-10,1	-13,8
Capitalisation boursière	15,0	0,0	-6,0	-7,1	-15,0	-3,7	2,7	7,7	-10,5	-10,2	-13,0

Source : SBVC, calculs HCP

موجز الظرفية

يُنْتَظَرُ أن يحقق الاقتصاد الوطني انخفاضا يقدر بـ 8,7٪، خلال الفصل الثالث من 2020، عوض 14,9٪ في الفصل السابق وذلك بالموازاة مع تراجع الأنشطة الفلاحية بنسبة تقدر بـ 6,2٪، وتقلص القيمة المضافة دون الفلاحة بـ 9٪، حسب التغير السنوي. ومن المتوقع أن تشهد الأنشطة غير الفلاحية انخفاضا يناهز 5,2٪، خلال الفصل الرابع من 2020، فيما ستواصل القيمة المضافة الفلاحية تراجعها بـ 5,8٪. وعلى العموم، يتوقع أن يتقلص الاقتصاد الوطني بنسبة 5,5٪، عوض 2,3٪ خلال الفصل الرابع من 2019.

انتعاش طفيف للاقتصاد العالمي خلال الفصل الثالث من 2020

من المرتقب أن يشهد الاقتصاد العالمي بعض التحسن، خلال الفصل الثالث من 2020، مقارنة مع الفصل السابق موازاة مع تخفيف إجراءات الحجر الصحي وانتعاش تدريجي للأنشطة الاقتصادية في البلدان المتقدمة، وذلك بعد انكماش ناهز 12,1٪ في منطقة الأورو و 9,1٪ في الولايات المتحدة الأمريكية في الفصل الثاني من 2020. حيث يتوقع أن تشهد الصناعات التحويلية بعض الانتعاش مدعومة بارتفاع الطلب وتحسن الأنشطة التجارية.

وعلى صعيد أسواق المواد الأولية، يرتقب أن ينخفض سعر بترول بحر الشمال بنسبة 31٪، خلال الفصل الثالث من 2020، ليناهز 42 دولار للبرميل، وذلك بالموازاة مع ارتفاع العرض بعد انتعاش انتاج النفط في ليبيا وتراجع الطلب العالمي بعد الحد من حركة التنقل في بعض البلدان بسبب المخاوف من حدوث موجة ثانية من الوباء التاجي. في المقابل، يتوقع أن تواصل أسعار المعادن النفيسة تصاعدها وخاصة الذهب الذي يرجح أن ترتفع أسعاره بـ 30٪، حسب التغير السنوي. فيما ستعرف أسعار المعادن الأخرى بعض الانخفاض وخاصة الألمنيوم والرصاص والنيكل بنسب تقدر بـ 3٪، و 8٪، و 9٪، على التوالي. وفي ظل ذلك، ستواصل أسعار الاستهلاك تباطؤها في معظم الاقتصاديات خلال الفصل الثالث من 2020، حيث يتوقع أن تحقق انخفاضا يقدر بـ 0,03٪ في منطقة الأورو عوض 1٪ خلال نفس الفترة من السنة الفارطة.

تراجع العجز التجاري الوطني

من المنتظر أن تشهد المبادلات التجارية العالمية بعض الانتعاش خلال الفصل الثالث من 2020، حيث سيحقق الطلب الخارجي الموجه للمغرب ارتفاعا يقدر بـ 9,3٪، مقارنة مع الفصل الثاني من 2020، عوض انخفاضه بـ 10,2٪، حسب التغير السنوي، بعد تقلصه بـ 17,9٪، في الفصل الثاني.

وبالموازاة مع ذلك، سيعرف العجز التجاري الوطني تقلصا بنسبة 10,2٪، في الفصل الثالث من 2020. حيث ستشهد الصادرات انخفاضا يقدر بـ 16,9٪، عوض 28,7٪، في الفصل السابق. وتشير المعطيات المجمعمة خلال شهري يوليوز و غشت 2020 إلى انتعاش طفيف في قيمة الصادرات. حيث ستشهد مبيعات قطاع السيارات نموا يقدر بـ 3٪، بفضل تحسن صادرات السيارات السياحية. بدورها ستعرف صادرات الصناعات الغذائية نموا يقدر بـ 12,6٪، مدعوما بانتعاش الطلب الخارجي الموجه نحوها. أما الصادرات الأخرى فستعرف تطورا متباينا، حيث ستحقق صادرات النسيج والجلد ارتفاعا بنسبة 7,7٪،

مدعومة بانتعاش مبيعات الملابس الداخلية فيما ستواصل صادرات الملابس الجاهزة والاحدية تراجعها ولكن بوتيرة أقل من الفصل السابق. كما ستواصل صادرات قطاع الطيران والالكترونيك تراجعها بنسب تقدر ب 52,7% و 28%، على التوالي.

أما صادرات الفوسفات الخام ومشتقاته، فستشهد بعض التباطؤ خلال الفصل الثالث من 2020، بسبب تقلص الطلب الخارجي على الفوسفات الخام.

ومن المرجح أن يواصل حجم الواردات من السلع انخفاضه، خلال الفصل الثالث من 2020، بنسبة تقدر ب 15,4%-، عوض 25,7%- في الفصل السابق. فخلال شهري يوليوز وغشت 2020، يرجح أن تتخفف قيمة واردات المواد الطاقية بنسبة 41,5% ومواد التجهيز ب 13,5% ومواد الاستهلاك ب 18,3%، وخاصة السيارات السياحية والملابس والاحدية والالات المنزلية. في المقابل، ستعرف واردات المواد الغذائية ارتفاعا يقدر ب 17,3%، بسبب زيادة مشتريات الحبوب والشاي فيما ستشهد واردات الذرة بعض الانخفاض.

تباطؤ الطلب الداخلي

يتوقع ان يواصل الطلب الداخلي تراجعهم، خلال الفصل الثالث من 2020، ولكن بوتيرة أقل من الفصل السابق. حيث ستشهد نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك انخفاضا يقدر ب 10,8%، عوض 21,2%- خلال الفصل الثاني. ويعزى هذا التطور الى انتعاش طفيف في نفقات المواد المصنعة، كالملابس ومواد التجهيز وكذلك النقل والمطاعم. كما سيشهد الاستهلاك العمومي نموا يناهز 5,9%، خلال نفس الفترة، بالموازاة مع تطور نفقات التسيير في الإدارة العمومية والخدمات الاجتماعية. في المقابل، يرجح أن يشهد الاستثمار تراجعا يقدر ب 17,4%-، خلال الفصل السابق، وذلك بالموازاة مع تباطؤ الاستثمارات في المواد الصناعية وأنشطة البناء.

ارتفاع نسبي لأسعار الاستهلاك

من المرتقب أن تشهد أسعار الاستهلاك ارتفاعا في وتيرتها، خلال الفصل الثالث من 2020، لتحقق زيادة تناهز 0,7%، عوض 0%، خلال الفصل السابق. ويعزى هذا التحول بالأساس إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية ب 0,9%، في ظل زيادة أسعار المواد الطرية وأسعار التبغ بعد ارتفاع رسوم الاستيراد خلال شهر غشت المنصرم. كما يتوقع أن تعرف أسعار المواد غير الغذائية نموا يقدر ب 0,4%، عوض انخفاضها ب 0,2%، في الفصل السابق، موازاة مع تطور أسعار الخدمات وخاصة النقل وعلاج الاسنان.

وفي المقابل، سيعرف معدل التضخم الكامن، والذي يستثني الاسعار المقننة والمواد الطرية والطاقية، نموا يقدر ب 0,6% في الفصل الثالث من 2020، عوض 0,8% في الفصل السابق، وذلك عقب تباطؤ أسعار المواد الغذائية والصناعية. وبالنسبة لمجموع سنة 2020، يرجح أن ترتفع أسعار الاستهلاك ب 0,8%، عوض 0,2%، خلال سنة 2019، فيما سيشهد التضخم الكامن استقرارا في حدود 0,6%.

انخفاض طفيف للانتاج

من المنتظر ان يتراجع معدل النمو الاقتصادي ليناهاز 8,7-٪ في الفصل الثالث من 2020، عوض 14,9-٪ في الفصل السابق. ويعزى هذا الانخفاض إلى تقلص القيمة المضافة دون الفلاحة بنسبة 9٪، حيث سيشهد القطاع الثانوي انخفاضا يقدر ب 8,5-٪، عوض 17,3-٪، في الفصل السابق. ففي ظل ظرفية تتسم بانخفاض أسعار انتاج الصناعات التحويلية للفصل الثاني على التوالي، يتوقع أن تواصل الأنشطة الصناعية تراجعها متأثرة بتباطؤ الطلب الداخلي وتقلص الطلب الخارجي، وخاصة بالنسبة للإلكترونيك وقطاع الطيران، فيما ستحافظ الصناعات الكيماوية وبأقل حدة الغذائية على تطورها الإيجابي.

أما قطاع المعادن فيتوقع أن يشهد بعض التباطؤ في نموه بعد الدينامية التي حققها خلال الفصل الثاني لترتفع قيمته المضافة ب 2,8٪ خلال الفصل الثالث من 2020، عوض 7,9٪. حيث ستواصل طلبات الصناعة التحويلية المحلية تطورها، فيما يتوقع أن تتراجع صادرات المعادن الخام وخاصة من الفوسفاط، بالموازاة مع انخفاض أسعار المواد الفلاحية، وخاصة الذرة، والتي أترث سلبا على الطلب الموجه للصناعات الكيماوية في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا. وباستثناء الفوسفاط الخام، يرجح أن يساهم انتعاش استخراج المعادن الأخرى في دعم نمو القطاع وخاصة أحجار البناء والصناعة والرمال والطين بعد انخفاضهم ب 15,1-٪ و 14,6-٪ خلال الفصل الثاني من 2020.

بدورها ستواصل أنشطة القطاع الثالثي تراجعها ولكن بوتيرة أقل من الفصل السابق، لتساهم ب 4,7- نقط في تطور الناتج الداخلي الخام عوض 7,7- نقط في الفصل السابق، موازاة مع انتعاش طفيف لأنشطة النقل الداخلي والتجارة بعد التخفيف من إجراءات الطوارئ الصحية. كما ستعرف السياحة الداخلية انتعاشا طفيفا مقارنة مع الفصل السابق، فيما ستحافظ الخدمات الغير مؤدى عنها وخاصة الاجتماعية على ديناميتها مقارنة مع الخدمات الأخرى.

كما يتوقع أن يواصل قطاع الفلاحة تراجعها بوتيرة تقدر ب 6,2-٪ خلال الفصل الثالث من 2020، مقابل 6,8-٪ في الفصل السابق، حيث ستساهم إجراءات الحجر الصحي خلال الفصل الثاني من 2020 في فقدان ما يقرب من 477 ألف منصب شغل في القطاع الفلاحي. وتشير نتائج البحث الأخير للمندوبية السامية للتخطيط حول تأثير الوباء على الحالة الاقتصادية والاجتماعية والبسيكولوجية للأسر بأن 32٪ من الفلاحين الذين توقفوا عن العمل خلال فترة الحجر الصحي قد عادوا الى نشاطهم نهاية شهر يونيو. حيث ستتقلص وتيرة انخفاض الإنتاج الفلاحي فيما ستراجع أسعار المنتجات النباتية مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة، باستثناء أسعار الحبوب والفواكه الطرية والتي ستشهد ارتفاعات تقدر ب 12,2٪ و 18,9٪، على التوالي خلال الفصل الثالث من 2020. في المقابل، ستشهد أسعار الإنتاج الحيواني بعض التراجع. حيث سيساهم العجز في الاعلاف بسبب الجفاف في ارتفاع الذبائح وخاصة من الأغنام. في المقابل، سيؤثر تقلص طلب المؤسسات السياحية والمطاعم، في ظل ارتفاع تكاليف

الإنتاج، على نشاط قطاع الدواجن. حيث سيرف انتاج الفلايس واللحوم البيضاء انخفاضا يقدر ب 4,5% و 7,6%، على التوالي، خلال الفصل الثالث من 2020.

استمرار تراجع أسعار الفائدة

من المنتظر أن تحقق الكتلة النقدية، خلال الفصل الثالث من 2020، زيادة تقدر ب 8,1%، حسب التغير السنوي، عوض +7,5% في الفصل السابق. حيث ستشهد حاجيات السيولة البنكية بعض الارتفاع، وذلك عقب تنامي الطلب على النقود الورقية، ولكن تدخلات البنك المركزي ستساهم في لتمويل حاجيات البنوك. في المقابل، يتوقع أن تتحسن الموجودات الخارجية من العملة الصعبة بنسبة 22,9%. فيما ينتظر أن تواصل القروض الموجهة للإدارة المركزية تصاعدها، موازاة مع ارتفاع مديونية الخزينة بنسبة تقدر ب 24,7%، حسب التغير السنوي.

وبالموازاة مع ذلك، يرجح أن تواصل القروض المقدمة للاقتصاد تطورها، خلال الفصل الثالث من 2020، لترتفع بنسبة 6,5%، عوض +5,8% خلال الفصل السابق، بالموازاة مع ارتفاع القروض الموجهة لخزينة المقاولات. وبعد تقليص سعر الفائدة التوجيهي ب 50 نقطة أساس من طرف البنك المركزي خلال شهر يونيو 2020، ينتظر أن تعرف أسعار الفائدة بين البنوك انخفاضا بنسبة 81 نقط أساس، خلال الفصل الثالث من 2020، لتستقر في حدود 1,5%. ويرتقب أن تعرف أسعار فائدة سندات الخزينة بعض النقص مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة، حيث ستخف أسعار فائدة سندات الخزينة لخمس سنوات ب 48 نقط أساس. بدورها ستشهد أسعار الفائدة الائتمانية انخفاضا يقدر ب 27 نقط أساس، في المتوسط.

استمرار انخفاض سوق الأسهم

يتوقع أن يواصل سوق الأسهم تراجعته خلال الفصل الثالث من 2020، متأثرا بتداعيات جائحة الفيروس التاجي التي أثرت سلبا على نتائج معظم الشركات المدرجة في البورصة. حيث يتوقع أن يشهد كل من مؤشري مازي ومادكس انخفاضا بنسبة تقدر ب 13,6% و 13,8%، على التوالي، حسب التغير السنوي، بعد انخفاضهما ب 9,9% و 10,1%، في الفصل السابق. كما يرتقب أن تتراجع رسمة البورصة ب 13%، بعد انخفاضها ب 10,2%، بسبب انخفاض قيمة معظم أسهم الشركات المدرجة في سوق البورصة، وعلى الخصوص قطاعات الهندسة والتجهيزات الصناعية وإنعاش العقار والترفيه والفنقة والخدمات الموجهة للجماعات. كما ستشهد مبيعات الأسهم تراجعا ملموسا ليحقق حجم المعاملات انخفاضا بنسبة 49,9%، مقارنة مع السنة الفارطة.

تباطؤ وتيرة انخفاض النشاط الاقتصادي خلال الفصل الرابع من 2020

يتوقع أن يتطور الاقتصاد الوطني، خلال الفصل الرابع من 2020، بالموازاة مع حدة انتشار الوباء وكذا الإجراءات المتخذة للحد من اثاره على الأنشطة الاقتصادية. فباعتبار مواصلة انتشار موجات وبائية محلية وتدخلات هادفة عوض الحجر الصحي الشامل، فإنه يتوقع أن يحقق الاقتصاد العالمي انكماشاً يقدر ب 4,5%، نهاية هذه السنة. في المقابل، ستظل الضغوطات

التضخمية مرتبطة بتطور أسعار النفط في الأسواق العالمية. في ظل ذلك، سيشهد الطلب الخارجي الموجه للمغرب تحسنا طفيفا يقدر بـ 0,5٪، مقارنة مع الفصل الثالث من 2020، مقابل انخفاضه بـ 8,9٪، حسب التخير السنوي

ويتوقع ان يشهد الطلب الداخلي انتعاشا طفيفا مقارنة مع الفصل السابق، حيث ستعرف نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك بعض التقلص في وتيرة انخفاضها، لتراجع بـ 7,9٪، وذلك بالموازاة مع انتعاش مبيعات المواد المصنعة، كالملابس ومواد التجهيز. كما ستشهد نفقات النقل والمطاعم والترفيه بعض التحسن ولكن بوتيرة أقل. فيما سيرفع الاستهلاك العمومي نموا يناهز 5,7٪، خلال نفس الفترة، بالموازاة مع تطور نفقات التسيير في الإدارة العمومية والخدمات الاجتماعية وخاصة الصحية. في المقابل، يرجح أن يواصل الاستثمار تراجعته ولكن بوتيرة أقل من الفصل السابق، وذلك بالموازاة مع العودة التدريجية للاستثمارات في المواد الصناعية وأنشطة البناء.

ومن المنتظر أن تعرف الأنشطة غير الفلاحية انتعاشا طفيفا مقارنة مع الفصل السابق لتتراجع وتيرة انخفاضها إلى 5,2٪، خلال الفصل الرابع من 2020. إلا أن حدة هذا الانتعاش ستختلف من أنشطة إلى أخرى. ففي القطاع الثانوي، يتوقع أن تتخفف قيمته المضافة بـ 5,3٪، حيث ستعرف الصناعات التحويلية عودة تدريجية لانشطتها، إلا أنها ستتأثر من ضعف الطلب الخارجي ومن بعض الصعوبات في التمويل. كما ستشهد أشغال البناء والترميم استئناف أنشطتها، لكن دون العودة إلى وضعيتهما قبل الازمة الصحية. فيما سيتحسن نسبيا استهلاك الكهروباء موازاة مع الانتعاش التدريجي للصناعات التحويلية. في المقابل، يتوقع أن يساهم القطاع الثالثي بنسبة 2,8- نقط في نسبة النمو، حيث ستعرف أنشطة التجارة والمطاعم انتعاشا طفيفا، مقارنة مع الفصل السابق، فيما ستحافظ الخدمات غير مؤدى عنها وخاصة الاجتماعية على ديناميتها.

في المقابل، ينتظر أن تعرف القيمة المضافة الفلاحية انخفاضا يقدر بـ 5,8٪، لتساهم بـ 0,7- نقطة في النمو الإجمالي للناتج الداخلي الخام. ويعزى هذا التراجع بالأساس إلى تقلص الإنتاج النباتي فيما ستشهد أنشطة القطاع الحيواني بعض التسارع في وتيرة نموها بالموازاة مع ترقب انتعاش إنتاج الدواجن.

وعلى العموم، وباعتبار انخفاض القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة تقدر بـ 5,2٪، وتراجع الأنشطة الفلاحية بـ 5,8٪، يتوقع أن يشهد الاقتصاد الوطني انخفاضا يناهز 5,5٪، عوض 2,3+٪، خلال الفصل الرابع من 2019.

TABLEAU DE BORD
(glissement annuel en %)

جدول قيادي
(التغير السنوي ب%)

Secteurs et indicateurs de croissance		2019		2020		الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو	
		III	IV	I	II		
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	-5,7	-5,6	-5,0	-6,9	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي	النتائج الداخلي الإجمالي، سعر 98
	Valeur ajoutée non-agricole	3,5	3,5	0,9	-15,6	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية	
	PIB global	2,4	2,3	0,1	-14,9	النتائج الداخلي الإجمالي	
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	1,8	4,1	-7,0	-52,0	مبيعات الأسمنت	مؤشرات قطاعية
	Indice de production électrique	11,3	4,9	-3,4	-12,7	مؤشر إنتاج الكهرباء	
	Indice de production industrielle	1,6	2,4	0,5	-21,4	مؤشر إنتاج الصناعة	
Taux de chômage (%)	Ensemble	9,4	9,2	10,5	12,3	المجموع	معدل البطالة ب %
	Urbain	12,7	12,9	15,1	15,6	حضري	
	Rural	4,5	3,7	3,9	7,2	قروي	
Prix à la consommation (base 2006)	Indice général	0,4	0,7	1,4	0,0	المؤشر العام	أثمان الاستهلاك (أساس) 2006
	Produits alimentaires	-0,6	0,3	1,9	0,4	المواد الغذائية	
	Produits non-alimentaires	1,0	0,9	1,0	-0,2	المواد غير الغذائية	
Echanges extérieurs	Exportations	3,6	-0,9	-10,8	-26,7	الصادرات	المبادلات الخارجية
	Importations	2,5	-1,8	-4,9	-29,3	الواردات	
	Déficit commercial	1,2	-2,9	4,5	-32,8	العجز التجاري	
	Taux de couverture (en points)	0,6	0,5	-3,1	2,1	نسبة التغطية (بالنقط)	
	Recettes voyages	7,7	10,2	4,2	-69,3	المداخيل السياحية	
	Transferts des MRE	2,5	2,3	-3,1	-12,9	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج	
Finances publiques	Recettes ordinaires	-5,9	-4,1	8,1	0,7	المداخيل العادية	المالية العمومية
	Dépenses ordinaires	8,6	9,2	14,9	3,3	النفقات العادية	
	Investissement budgétaire	4,8	3,7	5,7	11,4	الاستثمارات العمومية	
	Solde budgétaire	22,7	14,1	-239,4	26,0	رصيد الحسابات	
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	4,2	3,8	5,1	7,5	الكتلة النقدية	النقد و نسبة الفائدة و سعر الصرف
	Réserves internationales nettes	5,3	8,4	13,3	22,9	الموجودات الخارجية الصافية	
	Créances nettes sur l'AC	9,7	4,6	4,7	21,7	الديون الصافية على الحكومة المركزية	
	Créances sur l'économie	5,2	5,6	6,0	5,8	الديون على الاقتصاد	
	Taux d'intérêt interbancaire en %	0,02	-0,01	-0,05	-0,34	نسبة الفائدة بين البنوك ب %	
	Taux adjudications bons du Trésor un an en %	-0,11	-0,18	-0,03	-0,15	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %	
	Taux de change dirham / euro	-2,8	-1,5	-1,5	0,4	سعر الصرف درهم / أورو	
	Taux de change dirham / dollar	3,0	1,0	0,8	0,8	سعر الصرف درهم / دولار	
Bourse des valeurs	MASI	2,0	7,1	-11,1	-9,9	مؤشر مازي	بورصة القيم
	Capitalisation boursière	2,7	7,7	-10,5	-10,2	رسملة البورصة	
	Volume des transactions	33,8	27,2	60,2	-38,3	حجم المعاملات	

TABLEAUX ANNEXES

2018		2019				2020	
IV	I	II	III	IV	I	II	

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Taux de croissance du PIB (glissements trimestriels en %)

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

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

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

Source : OCDE, INSEE

	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19*	19/20*
--	-------	-------	-------	-------	--------	--------

AGRICULTURE

Céréales	115639	33500	95600	102615	52000	32000
Légumineuses	2642	1200	2700	2817	1803	-
Cultures maraîchères	78161	70075	74306	79116	81486	-

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

2017		2018			2019	
IV	I	II	III	IV	I	II

INDICE DE PRODUCTION ENERGETIQUE ET MINIERE (Base 100 : 2010)

Electricité	154,2	166,2	167,0	174,6	161,8	160,5	145,8
Mines	131,7	124,2	130,8	134,2	136,4	123,7	140,7
Minerais métalliques	116,8	112,4	100,1	107,3	117,9	103,3	91,2

Source : HCP

BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

Ventes de ciment (1000T)	3720	3309	3268	3223	3488	3568	3009
--------------------------	------	------	------	------	------	------	------

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

INDUSTRIE

Indices de la production industrielle
(2010)

(Base 100 :

	2018		2019			2020	
	IV	I	II	III	IV	I	II
Produits des industries alimentaires	126,6	125,8	121,3	128,2	133,3	124,0	121,3
Tabac manufacturé	111,8	113,6	112,1	109,4	107,0	102,6	112,1
Produits de l'industrie textile	99,2	105,2	88,4	104,1	98,7	56,7	88,4
Articles d'habillement et fourrures	131,7	135,3	112,2	128,5	139,6	76,0	112,2
Cuir, articles de voyage, chaussures	88,6	68,9	66,8	63,5	66,9	37,4	66,8
Produits du travail du bois	92,6	59,6	54,1	97,4	97,2	26,0	54,1
Papiers et cartons	85,9	136,3	96,7	73,9	105,0	109,8	96,7
Produits de l'édition, imprimés ou reproduits	133,2	130,7	135,8	150,5	137,8	112,4	135,8
Produits chimiques	107,6	102,8	84,8	121,1	106,8	70,4	84,8
Produits caoutchoucs ou plastiques	97,9	92,7	88,0	98,8	93,3	64,1	88,0
Autres produits minéraux non métalliques	97,9	92,7	88,0	98,8	93,3	64,1	88,0
Produits métalliques	106,8	104,0	100,3	114,2	89,5	47,3	100,3
Produits du travail des métaux	96,3	98,8	111,5	118,7	105,0	73,4	111,5
Machines et équipements	93,9	102,8	96,4	114,9	92,1	68,5	96,4
Machines et appareils électriques	84,0	85,2	99,4	151,6	74,7	46,3	99,4
Équipements de radiotélévision et communication	89,8	140,5	147,6	103,3	76,2	129,9	147,6
Instruments médicaux, de précision, d'optique, horlogerie	151,7	207,5	141,3	130,9	167,2	113,0	141,3
Produits de l'industrie automobile	182,0	168,5	105,9	163,5	143,8	53,8	105,9
Autres matériels de transport	162,8	158,5	149,1	197,0	165,9	49,2	149,1
Meubles, industries diverses	89,2	96,9	81,9	85,6	87,1	85,1	81,9
Industrie (hors raffinage)	120,4	119,7	112,1	126,2	123,3	99,4	112,1

Source : HCP

2018		2019			2020		
IV	I	II	III	IV	I	II	

INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 : 2010)

Produits alimentaires	101,6	100,0	102,3	101,4	101,9	101,9	102,7
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	101,3	99,2	101,6	100,6	101,2	101,2	102,0
Pain et céréales	100,1	100,1	100,5	100,4	100,7	101,2	101,7
Viande	106,6	106,0	109,1	108,4	105,5	103,9	101,9
Poissons et fruits de mer	101,2	101,3	107,6	105,0	100,2	98,0	106,5
Lait, fromage et œufs	100,0	99,6	99,5	98,5	100,0	100,0	100,2
Huiles et graisses	101,2	93,8	91,3	91,3	92,9	93,7	94,0
Fruits	106,1	95,5	101,6	104,0	106,0	109,6	117,6
Légumes	94,9	94,2	104,1	97,4	104,0	103,6	102,9
Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie	100,6	100,2	100,1	100,1	100,1	100,2	100,4
Produits alimentaires N.C.A	94,6	92,7	92,4	92,2	91,7	91,7	92,3
Café, thé et cacao	100,1	100,1	99,7	100,2	100,2	100,1	99,9
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	108,4	120,2	120,2	120,2	120,2	120,1	120,2
Produits non-alimentaires	101,8	101,6	102,0	102,3	102,7	102,6	101,8
Articles d'habillement et chaussures	102,2	102,1	102,0	102,3	103,3	102,9	102,6
Logement, gaz, eau, électricité et autres	100,8	100,9	101,0	101,3	101,4	101,5	101,7
Meubles, articles de ménages et entretien	100,5	100,6	100,6	100,7	100,6	100,6	100,8
Santé	100,3	100,4	100,6	100,8	101,1	101,5	101,6
Transports	102,5	100,3	103,1	103,1	103,0	101,9	96,8
Communication	104,5	104,4	104,3	104,3	104,0	103,9	103,9
Loisirs et culture	100,1	100,4	100,4	100,3	100,2	99,7	99,4
Enseignement	105,1	105,2	105,1	106,2	108,4	108,5	108,5
Restaurants et hôtels	101,5	101,8	102,1	103,0	103,3	103,3	103,3
Biens et services divers	102,2	102,4	102,6	102,7	102,8	103,8	103,8
Général	101,7	100,9	102,2	101,9	102,4	102,3	102,2

Source : HCP

ECHANGES EXTERIEURS*

	III-19	IV-19	I-20	II-20
Exportations (en millions de dh)				
Produits alimentaires, boissons et tabacs	9428	14585	16906	11465
Produits énergétiques et lubrifiants	984	1088	826	130
Produits bruts d'origine animale et végétale	1409	1553	1739	1372
Produits bruts d'origine minérale	3168	3385	2919	3044
Demi-produits	15171	12584	13663	15278
Produits finis d'équipement agricole	33	34	38	16
Produits finis d'équipement industriel	14039	14645	13021	9904
Produits finis de consommation	18465	22571	18889	11728
Or industriel	184	202	111	24
Total	62881	70647	68112	52960
Importations				
Produits alimentaires, boissons et tabacs	10692	12283	14284	16991
Produits énergétiques et lubrifiants	19330	18627	17495	9035
Produits bruts d'origine animale et végétale	2965	3457	3179	3333
Produits bruts d'origine minérale	2127	2086	1617	1595
Demi-produits	23981	26751	25856	18710
Produits finis d'équipement agricole	393	451	329	319
Produits finis d'équipement industriel	29590	31102	28703	23366
Produits finis de consommation	27233	29346	26111	16457
Or industriel	47	105	0	8
Total	116359	124209	117574	89814
Solde commercial des biens	-53478	-53562	-49462	-36854
Taux de couverture (en %)	54,0	56,9	57,9	59,0
Recettes voyages	26699	18522	17162	5236
Transferts des MRE	18621	15254	14787	13628

Source : Office des Changes, *données provisoires

	2018		2019			2020		
	IV	I	II	III	IV	I	II	

FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

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

Masse monétaire	1 320 624	1 314 540	1 334 585	1 342 500	1 370 518	1 381 620	1 435 073
Contreparties							
- Réserves internationales nettes	233 744	230 575	237 735	240 202	253 381	261 208	292 264
- Créances nettes sur l'AC	202 999	203 710	201 184	204 493	212 432	213 223	244 939
- Créances sur l'économie	1 022 892	1 030 623	1 056 044	1 057 481	1 079 859	1 092 637	1 116 879
Placements liquides	700 104	714 265	723 805	729 946	741 517	728 102	749 031
Liquidité de l'économie	2 020 728	2 028 806	2 058 390	2 072 446	2 112 035	2 109 721	2 184 104

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

Crédits de trésorerie	177 724	180 001	186 496	188 664	189 743	194 389	205 908
Crédits à l'équipement	174 029	174 989	176 911	177 619	184 035	189 421	183 665
Crédits immobiliers	267 300	269 345	273 395	274 737	276 675	277 868	277 661
Crédits à la consommation	54 077	54 804	55 437	56 156	56 588	56 612	54 546

Cours moyen des devises par rapport au dirham

Euro (E)	10,85	10,87	10,85	10,67	10,69	10,71	10,89
Dollar américain (\$)	9,53	9,61	9,60	9,69	9,62	9,68	9,68
Livre Sterling (£)	12,09	12,66	12,16	11,97	12,61	11,98	12,13

Source : BAM

2018		2019				2020	
IV	I	II	III	IV	I	II	

BOURSE DES VALEURS

Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 ⁶ de dh)	18 644	8 610	18 803	6 756	23 706	13 795	11 595
- Marché central	13 584	5 068	9 630	5 486	11 015	12 558	8 636
- Marché des blocs	5 060	3 542	9 173	1 270	12 691	1 237	2 959
MASI	11 364,31	10 912,23	11 287,04	11 561,68	12 171,90	9 704,85	10 169,19
Capitalisation boursière (en 10 ⁶ de dh)	582 155,50	561 737,12	583 091,83	594 364,14	626 693,29	503 023,89	523 867,85

Source : SBVC

FINANCES PUBLIQUES

Charges et recettes du Trésor (en 10⁶ de dh)

Recettes ordinaires	264 276	63 389	124 563	185 399	253 380	68 522	125 457
Dépenses ordinaires	219 577	58 705	122 274	177 010	239 772	67 424	126 262
Solde ordinaire	44 699	4 684	2 289	8 389	13 609	1 098	-805
Investissement budgétaire	67 845	21 365	32 555	44 806	70 380	22 591	36 282
Solde budgétaire	-40 892	-4 520	-22 824	-32 294	-46 674	6 303	-28 765
Solde de financement	-41 296	-10 543	-29 102	-38 058	-46 164	-249	-35 630

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

