

ROYAUME DU MAROC



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES
ET DE LA RÉFORME DE L'ADMINISTRATION

DEPF

Boulevard Mohamed V.
Quartier Administratif,
Rabat-Chellah Maroc

E : depf@depf.finances.gov.ma

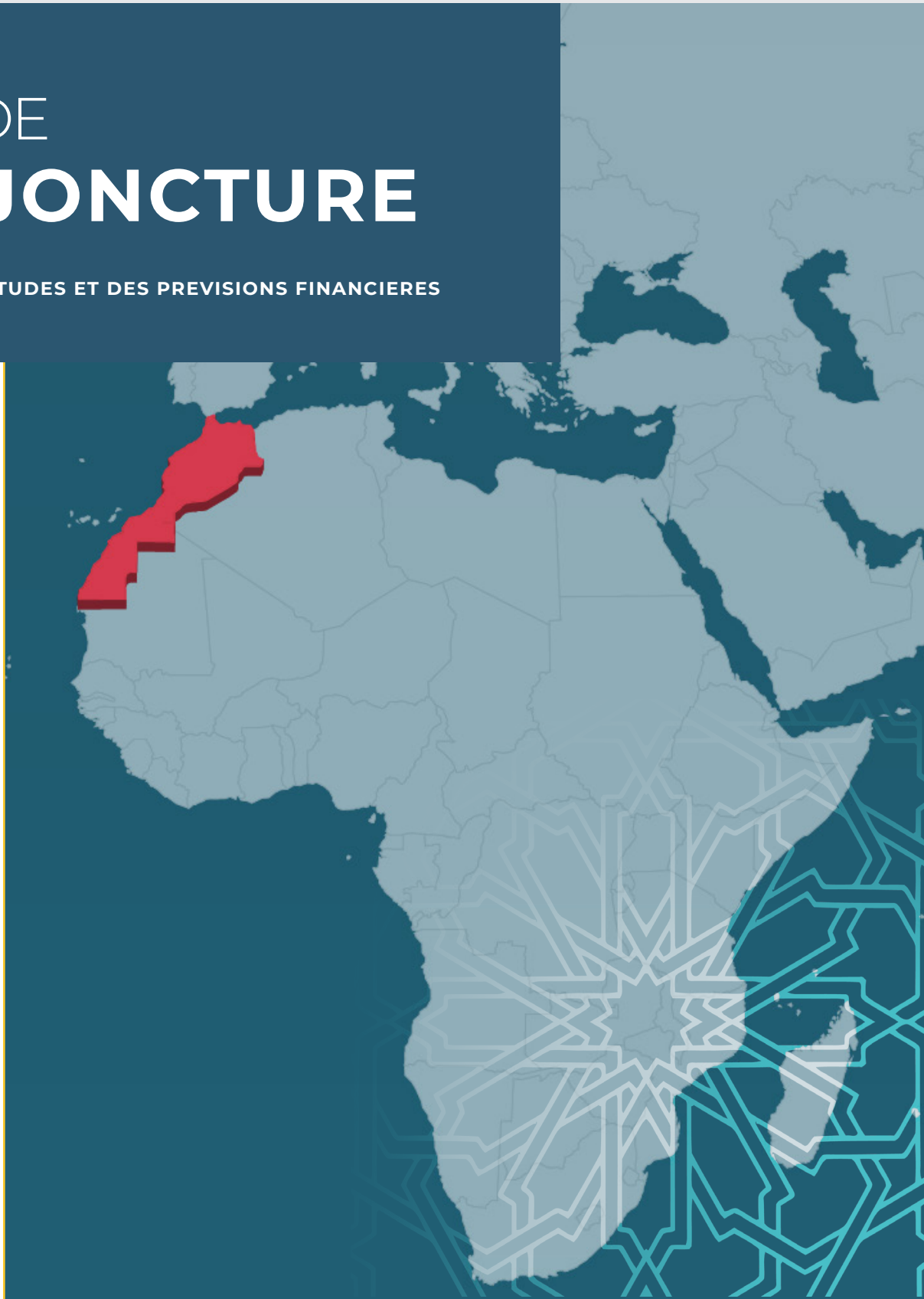
W : depf.finances.gov.ma

T : (+212) 537.67.74.15/16

NOTE DE CONJONCTURE

DIRECTION DES ETUDES ET DES PREVISIONS FINANCIERES

N° 286/ Décembre 2020



Sommaire

PARTIE 1 ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

01 ECONOMIES AVANCÉES

02 ECONOMIES ÉMERGENTES

03 MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

PARTIE 2 ENVIRONNEMENT NATIONAL

01 TENDANCES SECTORIELLES

02 DEMANDE INTERIEURE

03 ECHANGES EXTERIEURS

04 FINANCES PUBLIQUES

05 FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

PARTIE 3 TABLEAU DE BORD



Redressement des perspectives économiques à l'approche du début de la vaccination contre la Covid-19

A fin novembre, l'activité économique nationale poursuit son redressement, confirmé par la reprise de la demande en énergie et la mobilité dans les principaux lieux publics. Cette évolution favorable est corroborée par la dynamique observée au niveau des baromètres sectoriels et des échanges extérieurs.

En effet, si certaines activités tertiaires, comme le tourisme et le transport aérien, peinent toujours à retrouver le chemin de la reprise, d'autres activités, à contribution forte dans la valeur ajoutée nationale, poursuivent leur redressement d'un mois à l'autre, s'engageant dans une reprise assurée en 2021, avec toutefois des rythmes de rattrapage différenciés d'un secteur à l'autre. C'est le cas notamment des secteurs du BTP, des télécommunications, des activités non marchandes et de certaines branches du secteur industriel.

Sur le plan de la demande intérieure, le pouvoir d'achat des ménages continue d'accuser le choc du fait de l'impact de la pandémie sur le marché de travail auquel s'ajoute la succession de deux années de sécheresse. L'investissement a, de son côté, connu un ralentissement cette année, pâtissant à la fois du recul persistant des importations en biens d'équipement et d'une baisse de l'investissement budgétaire.

S'agissant de la demande extérieure nette, la reprise observée au niveau des exportations, conjointement à la persistance de la tendance baissière des importations, s'est traduite par un allègement du déficit commercial de 26% et par une amélioration du taux de couverture de 4,5 points à fin octobre.

A un mois de la clôture de l'exercice budgétaire 2020, l'exécution de la Loi de finances rectificative s'est traduite par un creusement du déficit budgétaire de 46% du fait de l'augmentation des dépenses ordinaires de 5% parallèlement à un repli des recettes fiscales de 7%.

Au niveau du financement de l'économie, les crédits bancaires poursuivent leur bon dynamisme à fin octobre, tirés, en partie, par la distribution des crédits garantis par l'Etat « Damane ». Les index boursiers MASI & MADEX enregistrent, de leur côté, une amélioration pour le deuxième mois consécutif à fin novembre, atténuant ainsi leur repli par rapport à fin décembre 2019.

Ces évolutions conjoncturelles s'inscrivent dans un environnement international marqué par une reprise de l'économie mondiale durant la deuxième moitié de l'année, tirée par le maintien de l'économie américaine et des pays émergents. Néanmoins, suite à la multiplication des mesures de restriction décidées par les Etats européens pour contenir les nouvelles vagues de l'épidémie, le rebond économique enregistré en Europe durant le troisième trimestre devrait s'essouffler durant le dernier trimestre.

**Direction des Études et des
Prévisions Financières**

Synthèse

N.B. : Sauf indication contraire, les évolutions présentées, dans la note, sont en glissement annuel.



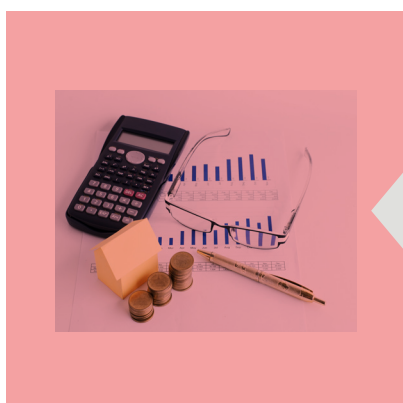
Environnement international

- ⇒ **L'économie mondiale** : forte contraction du PIB mondial en 2020 (-4,2% selon les prévisions de l'OCDE), sous l'effet de la grave crise sanitaire. Toutefois, les perspectives économiques se sont améliorées, avec une forte reprise mondiale attendue en 2021 (4,2%), stimulée par des plans de relance monétaire et budgétaire massive et par une maîtrise de la pandémie, grâce à une vaste campagne de vaccination contre le Covid-19.
- ⇒ **Zone euro** : l'activité économique devrait enregistrer un rebond en 2021 (+3,6% après une chute de 7,5% en 2020, selon l'OCDE), en perspective de la levée des restrictions et du déploiement des vaccins.
- ⇒ **Euro** : 1,23 dollar le 18 décembre, en hausse de 3,3% sur un mois et de 9,1% depuis début 2020.
- ⇒ **Pétrole** : 52 dollars le 18 décembre pour le baril du Brent, en progression de 20% sur un mois.



Tendances sectorielles

- ⇒ **Secteur primaire** : Poursuite du redressement des exportations du secteur agricole et agroalimentaire (+4,5% en octobre) et évolution positive de l'activité de la pêche côtière et artisanale au T3-20 (+0,7% en volume).
- ⇒ **Secteur secondaire** : le redressement se poursuit, porté par les secteurs des mines (+3,8% au T3-20), le secteur du BTP (ventes de ciment : +6,7% en novembre) et le secteur industriel, en ligne, notamment, avec l'accroissement du TUC (+2 points à 72% entre septembre et octobre 2020) et la poursuite de la reprise des exportations en octobre, particulièrement, de l'automobile (+5%), de textile et cuir (+11,5%), de l'agroalimentaire (+11,9%), des dérivés de phosphates (+1,9%) et de l'électronique et électricité (+5,3%).
- ⇒ **Secteur tertiaire** : Poursuite de la contreperformance du secteur touristique (arrivées : -78% à fin septembre) et évolution mitigée du secteur de transport, parallèlement à une performance globalement favorable de l'activité des télécommunications.



Ménages & Entreprises

- ⇒ **Pouvoir d'achat des ménages** : Impact négatif de la crise sanitaire et de la succession de deux mauvaises années agricoles (perte de 581.000 postes d'emplois au T3 et baisse des crédits à la consommation de 2,9% à fin octobre), relativement atténué par la maîtrise de l'inflation (+0,8% à fin octobre) et la reprise des transferts des MRE (+1,7% à fin octobre).
- ⇒ **Investissement** : Ralentissement reflété, notamment, par le repli des importations des biens d'équipement (-17,6% à fin octobre) et de l'investissement budgétaire (-4,1% à fin novembre).

1,23
(le 18 décembre)



Parité euro/dollar

52\$/baril
(le 18 décembre)



Brent

+3,8%
(T3-2020)



Indice de production
minière

12,7%
(T3-2020)



Taux de chômage



Echanges extérieurs

- ⇒ Allègement du déficit commercial de 25,6% et amélioration du taux de couverture de 4,5 points à fin octobre, incorporant un repli des importations (-16,6%) plus important que celui des exportations (-10,1%).
- ⇒ Les Avoirs Officiels de Réserve permettent de couvrir 7 mois et 6 jours d'importations de B&S.



Finances publiques

- ⇒ Poursuite du creusement du déficit budgétaire à fin novembre 2020 (+46,1% à 59,2 milliards de dirhams), recouvrant une hausse des dépenses ordinaires de 5% et le repli des recettes de 7,9%, notamment, celles fiscales (-7,3%).



Financement de l'Economie

- ⇒ Hausse des crédits bancaires de 4,3% à fin octobre 2020, tirée, principalement, par les crédits accordés au secteur non financier (+4,9%), notamment ceux accordés aux sociétés non financières (+6,5%), alors que la progression de ceux accordés aux ménages s'est limitée à +2,3%.
- ⇒ Amélioration des indices boursiers MASI & MADEX pour le deuxième mois consécutif à fin novembre 2020 : +5,1% et +5,2% respectivement par rapport à fin octobre 2020, atténuant leur baisse par rapport à fin décembre 2019 à -9,7% et -9,8% après -14,1% et -14,2% le mois précédent.

NB : Sauf indication contraire, les évolutions sont en glissement annuel

62,4%
(fin octobre)



Taux de couverture

+5%
(octobre)



Exportations automobile

+4,3%
(fin octobre)



Crédits bancaires

-9,7% et -9,8%
(par rapport à fin décembre 2019)



MASI et MADEX

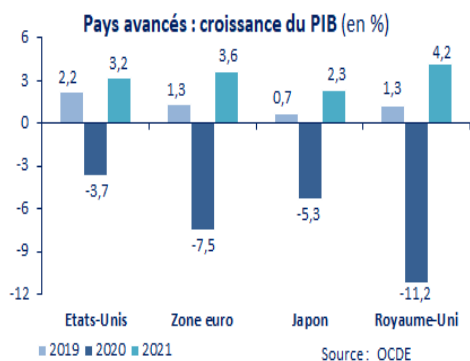


ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1. ECONOMIES AVANCEES

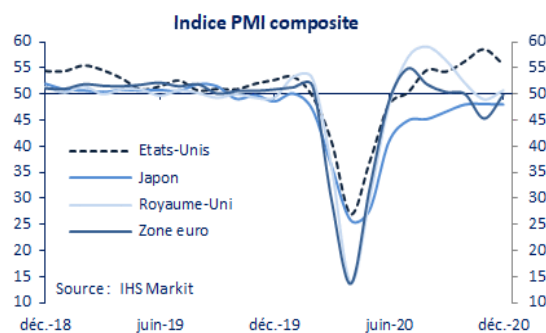
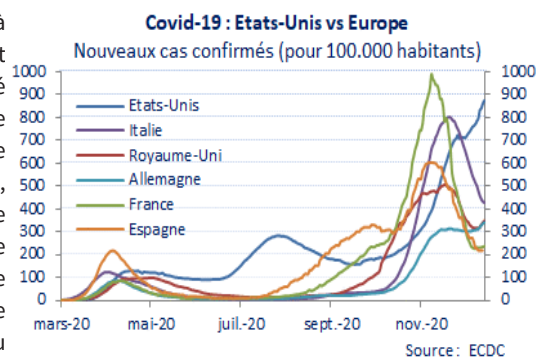


tats-Unis : Essoufflement de la reprise économique fin 2020, affectée par la flambée des cas Covid-19



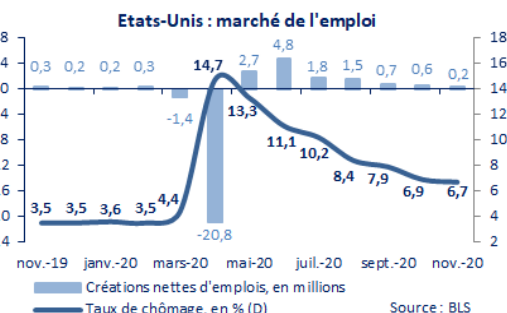
Affectée par une grave crise sanitaire, l'économie américaine devrait se contracter de 3,7% en 2020, selon les dernières prévisions de l'OCDE. Après un fort rebond du PIB au troisième trimestre (33,1% en rythme annualisé), la reprise s'est affaiblie fin 2020, affectée par la résurgence des infections Covid-19. Les dépenses des consommateurs sont freinées par une baisse des revenus. Toutefois, l'économie devrait marquer un rebond de 3,2% en 2021, stimulée par le déploiement des vaccins.

L'économie américaine reste confrontée à une grave crise sanitaire (17,8 millions cas et 318 mille décès au 20 décembre). L'activité économique est perturbée par la flambée des cas Covid-19 et la mise en place de nouvelles restrictions locales. Toutefois, le lancement d'une vaste campagne de vaccination renforce l'espoir de la maîtrise de la pandémie. Par ailleurs, l'économie est soutenue par une relance monétaire et budgétaire massive, dont un nouveau plan de 900 milliards de dollars, conclu en décembre.

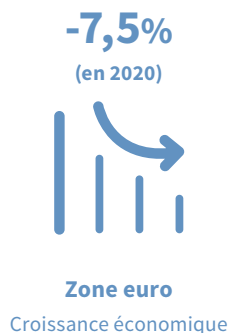


Les derniers indicateurs conjoncturels signalent une certaine résilience de l'économie américaine. La production industrielle a poursuivi sa hausse en novembre (+0,4% après +0,9% en octobre). L'activité du secteur privé a confirmé son expansion au quatrième trimestre, comme le montre l'indice PMI composite (56,9 au T4 après 53,1 au T3). En revanche, les ventes de détails ont marqué un repli (-1,1% en novembre après -0,1% en octobre), affectées par la résurgence de la pandémie.

Le marché de l'emploi américain continue de se redresser, quoiqu'à un rythme ralenti. L'économie américaine a créé 245.000 postes nets en novembre après 610.000 en octobre. Le taux de chômage est tombé à 6,7% en novembre après 6,9% en octobre et un pic de 14,7% en avril. Toutefois, l'impact de la crise sanitaire reste sensible. Environ 885.000 Américains ont demandé des allocations chômage la 2ème semaine de décembre, portant le cumul à plus de 71 millions depuis mi-mars.

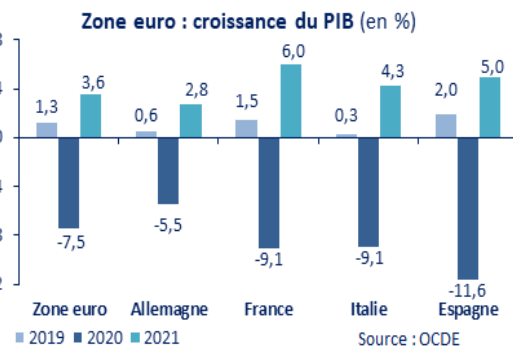


Le taux d'inflation reste faible (1,2% en novembre comme en octobre). Dans ce contexte, la Fed poursuit la mise en œuvre d'outils inédits de politique monétaire destinés à soutenir les ménages et les entreprises et à assurer le flux de crédit.



Zone euro : amélioration des perspectives économiques, après une faiblesse de l'activité au T4-2020

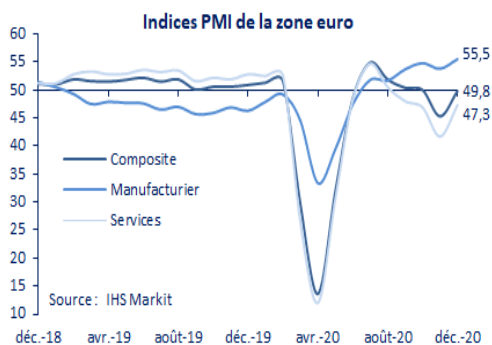
L'économie de la zone euro devrait enregistrer une forte récession en 2020 (-7,5% selon l'OCDE), affectée par les effets dévastateurs de la pandémie Covid-19. La contraction du PIB serait plus sévère en France (-9,1%), en Italie (-9,1%) et en Espagne (-11,6%) comparativement à l'Allemagne (-5,5%). En 2021, la zone euro devrait enregistrer une nette reprise (+3,6%), sous l'hypothèse d'une maîtrise de la pandémie grâce à des vaccins efficaces.



La reprise économique devrait être soutenue par une politique monétaire accommodante et des mesures de relance budgétaire. Dans ce sillage, un plan de relance de 750 milliards d'euros est adopté en décembre par le Conseil européen, pour soutenir les pays, régions et secteurs plus touchés par la crise. Ce plan de relance sans précédent englobe 360 milliards de prêts garantis et 390 milliards de subventions.



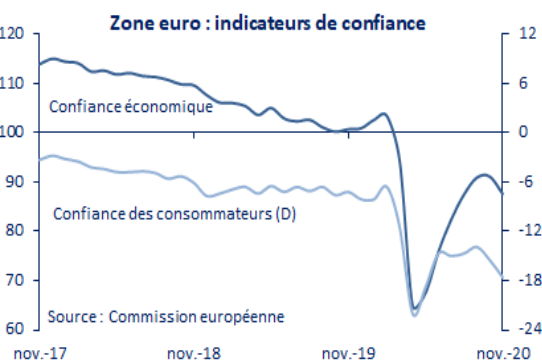
Au troisième trimestre 2020, l'économie de la zone euro a marqué une forte expansion (+12,5% après une chute de 11,7% au T2), soutenue par une reprise de l'activité et de la demande globale. Les principaux pays membres ont enregistré des progressions record de leur PIB : France (+18,7% après -13,8%) ; Espagne (+16,7% après -17,8%) ; Italie (+15,9% après -13%) ; Allemagne (+8,5% après -9,8%). Toutefois, l'activité économique s'est affaiblie au quatrième trimestre, suite à la résurgence de la pandémie.



Les données à haute fréquence témoignent d'une faiblesse de l'économie au dernier trimestre 2020. L'activité du secteur privé a marqué une contraction, comme le signale l'indice PMI composite (48,4 au T4 après 52,4 au T3). Le repli de l'activité dans le secteur des services (45,3 après 51,1) contraste, toutefois, avec la résilience du secteur manufacturier (54,7 après 52,4). Parmi les principaux pays de la zone, l'activité globale s'est contractée en France (45,9 après 52,5) mais a poursuivi son expansion à un rythme ralenti en Allemagne (53,1 après 54,8).



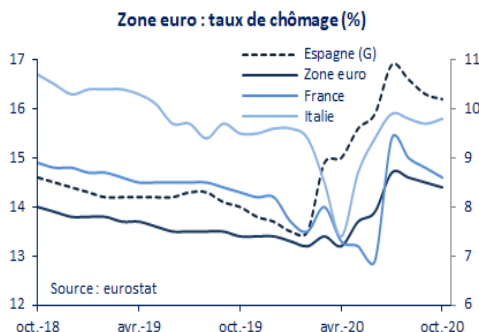
Par ailleurs, l'indice ESI du sentiment économique en zone euro a marqué un net repli en novembre (-3,5 points à 87,6), niveau bien en dessous de sa moyenne à long terme de 100 points. Parmi les plus grandes économies de la zone euro, l'ESI a plongé en Italie (-8,7 points), en France (-4,8), en Allemagne (-2,8) et en Espagne (-2,0). Par secteur, la confiance s'est dégradée dans le commerce de détail (-5,8), les services (-5,2), la construction (-1,0) et l'industrie (-0,9), ainsi que pour les consommateurs (-2,1).



8,4%
(en octobre)



Zone euro
Taux de chômage



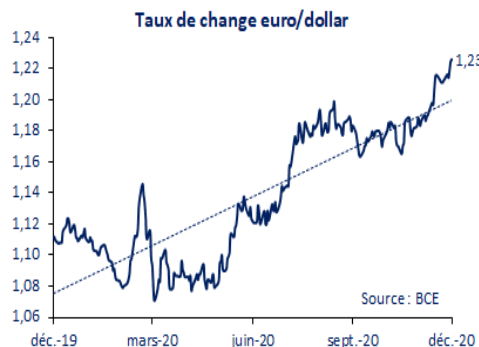
Malgré sa baisse récente, le taux de chômage dans la zone euro reste élevé (8,4% en octobre contre 7,2% en février, soit -1,2 point). Parmi les grands pays du bloc, le chômage a nettement augmenté entre février et octobre en Allemagne (+0,9 point), en France (+1,1), en Italie (+0,4) et en Espagne (+2,7). Pour lutter contre la montée du chômage liée à la pandémie, l'UE a adopté un plan d'urgence, baptisé SURE, pour fournir jusqu'à 100 milliards d'euros de prêts à des conditions favorables aux États membres.

1,23 dollar
(le 18 décembre)



Zone euro
Parité euro/dollar

Sur le marché des changes, l'euro a atteint 1,23 dollar le 18 décembre, son plus haut niveau depuis avril 2018, en hausse de 3,3% sur un mois et de 9,1% depuis début 2020. Cette appréciation de la monnaie unique est accentuée par une faiblesse généralisée du dollar, face aux principales devises, suite à un regain d'optimisme, avec le lancement des vaccins. Toutefois, un euro fort alimente le risque déflationniste. L'inflation en zone euro reste négative pour le 4ème mois consécutif en novembre (-0,3%).



Par ailleurs, la banque centrale européenne maintient une orientation ultra-accommodante de sa politique monétaire. Pour soutenir l'économie, la BCE a renforcé, début décembre, son « programme d'achats d'urgence face à la pandémie » de 500 milliards d'euros pour le porter à 1,85 trillion d'euros.

Japon : perspectives de reprise économique, soutenue par des mesures de relance de grande envergure

-5,3%
(en 2020)



Japon
Croissance économique

Selon l'OCDE, l'économie japonaise devrait se contracter de 5,3% en 2020, affectée par la pandémie, avant de rebondir de 2,3% en 2021. Pour soutenir l'économie et aider les entreprises et les consommateurs à faire face à la crise sanitaire, les autorités ont renforcé les mesures de relance budgétaire (annonce d'un nouveau pack de 708 milliards de dollars) et monétaire (prolongation de six mois des programmes spéciaux de prêt).

Au troisième trimestre de 2020, l'économie nippone a progressé de 22,9% en rythme annualisé, après une chute 29,2% au trimestre précédent, soit des taux record. L'activité et la demande ont fortement rebondi après les graves dommages causés par la crise Covid-19. La consommation privée a augmenté pour la première fois en quatre trimestres, tandis que les dépenses en capital se sont contractées à un rythme plus modéré. En outre, la demande extérieure a contribué positivement à la croissance du PIB. L'augmentation des exportations, pour la première fois en trois trimestres, contraste avec la chute des importations.

+4 %
(en octobre)

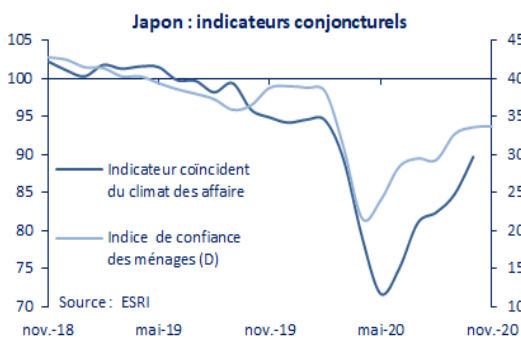


Japon
Production industrielle

-0,9%
(en novembre)



Japon
inflation



Les dernières données conjoncturelles s'avèrent globalement favorables. La croissance de la production industrielle s'est raffermie (4% en octobre après 3,9% en septembre). L'indicateur coïncident du climat des affaires poursuit son redressement (+4,9 points à 89,7 en octobre, son plus haut depuis mars). De même, la confiance des consommateurs continue de s'améliorer (+0,1 point en novembre après +0,9 point en octobre).

Par ailleurs, les ventes au détail ont augmenté de 6,4% en glissement annuel en octobre, le premier mois d'augmentation depuis février, en raison d'une reprise de la demande dans un contexte d'assouplissement des restrictions relatives au Covid-19. Néanmoins, la baisse des prix à la consommation s'est accentuée en novembre (-0,9% après -0,4% en octobre), poussant la Banque du Japon à lancé un réexamen global de sa politique monétaire pour la première fois depuis 2016, dans l'espoir d'atteindre sa cible d'inflation de 2%.

2. ÉCONOMIES EMERGENTES

Perspectives de redressement progressif de l'activité, mené par l'économie chinoise

1,8%

(en 2020)



Chine

Croissance économique

+7%

(en novembre)



Chine

Production industrielle

57,5

(en novembre)



Chine

Indice PMI composite

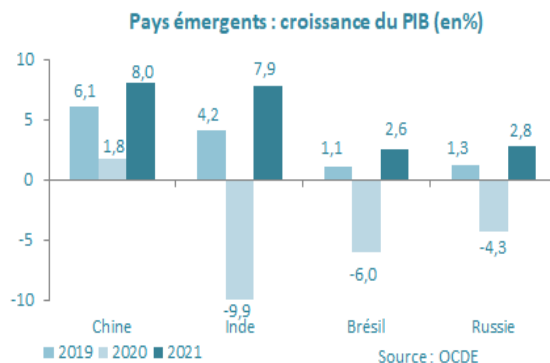
+21,1%

(en novembre)



Chine

Exportations

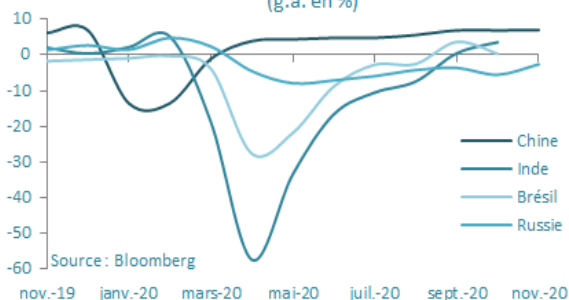


En Chine, la croissance économique devrait ralentir à 1,8% en 2020, selon l'OCDE, freinée par la pandémie Covid-19 et ses effets sur la demande intérieure et extérieure. Toutefois, l'activité devrait se renforcer en 2021 pour aboutir à une progression du PIB de 8%. Pour soutenir l'économie et atténuer l'impact de la crise sanitaire, les autorités chinoises poursuivent l'assouplissement des conditions budgétaires et monétaires, à travers une hausse des dépenses publiques, des réductions d'impôts et des mesures pour encourager les prêts.

Après une chute du PIB début 2020, l'économie chinoise a entamé sa reprise dès le deuxième trimestre (+3,2%) qui s'est renforcée au troisième trimestre (4,9%), soutenue par l'assouplissement des restrictions relatives au Covid-19 et une forte demande étrangère de produits de santé. L'activité industrielle poursuit son expansion, soutenue par l'État, alors que la consommation continue de se redresser.

Les derniers indicateurs conjoncturels montrent un renforcement de la croissance économique. La production industrielle poursuit son expansion (7% en novembre après 6,9% en octobre). Les ventes de détail ont confirmé leur rebond (5% après 4,3%), avec une hausse pour la plupart des catégories de produits. L'investissement fixe a marqué une progression de 2,6% en glissement annuel sur les onze premiers mois de 2020.

BRIC : évolution de la production industrielle (g.a. en%)



Par ailleurs, l'indice PMI composite (57,5 en novembre après 55,7 en octobre) signale la plus forte progression de l'activité du secteur privé chinois depuis mars 2010. L'expansion de l'activité concerne aussi bien le secteur manufacturier (54,9 après 53,6) que celui des services (57,8 après 56,8).

En outre, les exportations de la Chine continuent de se renforcer (+21,1% en novembre après +11,4% en octobre), stimulée par la forte demande de produits médicaux et de produits électroniques. De même, les importations chinoises poursuivent leur redressement (+4,5% après +4,7%), reflétant une reprise de la consommation intérieure après le choc Covid-19.

Les prix à la consommation ont marqué un repli inattendu en novembre (-0,5% après +0,5% en octobre), soit la première déflation depuis octobre 2009. Les prix des denrées alimentaires ont baissé pour la première fois en près de trois ans (-2%), les prix du porc ayant chuté après avoir explosé l'an dernier en raison d'une épidémie porcine. Dans ce contexte, la Banque centrale chinoise maintient ses taux d'intérêt de référence stables, après les avoir réduits en février et avril dans le sillage de la pandémie Covid-19.

En Inde, l'économie devrait chuter de 9,9% en 2020, selon l'OCDE, impactée par la crise sanitaire. Pour 2021, le PIB devrait rebondir de 7,9%. La demande intérieure devrait bénéficier des mesures de relance budgétaire et monétaire et de la poursuite des réformes structurelles. Toutefois, les perspectives économiques restent confrontées à des risques élevés, liés à la pandémie, la détérioration des finances publiques et la faiblesse persistante du secteur bancaire parallèle.

Pour faire face à l'impact de la crise Covid-19, les autorités indiennes ont annoncé un plan de relance totalisant 10% du PIB, y compris des mesures monétaires et fiscales annoncées précédemment.

L'économie indienne s'est enfoncée dans la récession au troisième trimestre 2020, avec une contraction du PIB de 7,5% après une chute record de 23,9% au trimestre précédent. L'activité a été fortement affectée par un confinement strict à l'échelle nationale pour contenir la pandémie.

10 millions
(au 18 décembre)



Inde

Nombre de cas Covid-19

+3,6%
(en octobre)



Inde

Production industrielle

6,9%
(en novembre)



Inde

Inflation

-6%
(en 2020)



Brésil

Croissance économique

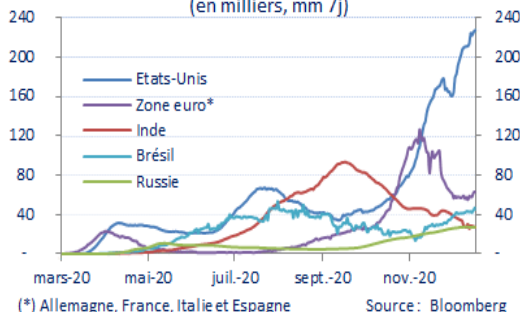
+8,3%
(en octobre)



Brésil

Ventes au détail

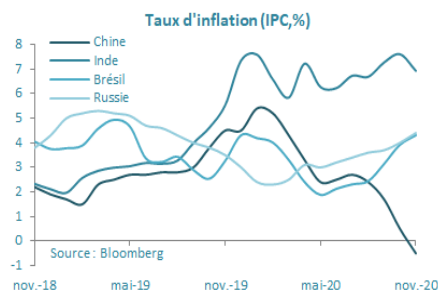
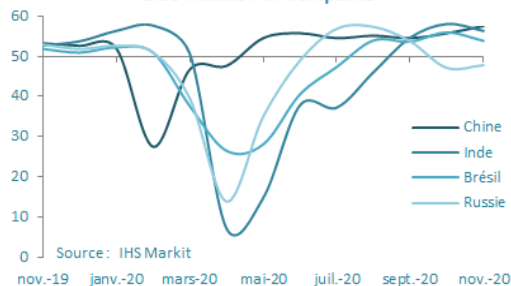
Covid-19 : nouveaux cas confirmés
(en milliers, mm 7j)



Malgré le repli récent des infections, l'Inde reste le deuxième pays le plus touché par le Covid-19 au monde, après les Etats-Unis et devant le Brésil. Plus de 10 millions cas et 146 mille décès liés à la pandémie ont été recensés au 20 décembre. Toutefois, les autorités indiennes visent à se sortir de la crise dans les mois à venir avec une campagne de vaccination massive, couvrant dans sa première phase 300 millions de personnes, soit presque autant que l'ensemble de la population américaine.

Les données à haute fréquence montrent récemment une amélioration de la conjoncture. La production industrielle a marqué une nette reprise (+3,6% en octobre après +0,5% en septembre). L'activité du secteur privé poursuit sa croissance, comme le montre l'indice PMI composite (56,3 en novembre après 58 en octobre). L'expansion concerne tant les services que le secteur manufacturier.

BRIC : indice PMI composite



La banque centrale indienne (RBI) a annoncé des mesures de liquidité (à hauteur de 5,9% du PIB). Elle avait aussi réduit ses taux directeurs en mars et mai (d'un cumul de 115 points de base) pour faire face au resserrement des conditions financières. Toutefois, les problèmes persistants du secteur bancaire parallèle risquent de nuire à l'efficacité de la relance monétaire. En outre, la RBI semble amenée à suspendre la baisse de ses taux d'intérêt, dans un contexte d'inflation élevée (6,9% en novembre après 7,6% en octobre, contre une cible de 4%).

Au **Brésil**, l'économie devrait connaître une forte récession en 2020 (-6%, selon l'OCDE), affectée par des chocs multiples : grave crise sanitaire ; baisse de la demande des partenaires commerciaux ; niveau bas des prix des matières premières. Toutefois, une reprise est attendue en 2021 (+2,6%), soutenue par l'assouplissement des conditions d'octroi de prêts, la reprise des cours mondiaux des produits de base et l'amélioration du contexte mondial. Les risques pesant sur les perspectives à court terme restent élevés, en raison de la forte résurgence des infections. Le Brésil est le troisième pays au monde le plus touché par le Covid-19 (plus de 7,2 millions cas et 187 mille décès, au 20 décembre).

Pour stimuler l'économie et atténuer l'impact de la crise sanitaire, les autorités brésiliennes ont annoncé une série de mesures budgétaires représentant environ 12% du PIB, dont 8,4% du PIB de déficit primaire. Ces mesures englobent des dépenses exceptionnelles de santé et une assistance sociale plus large.

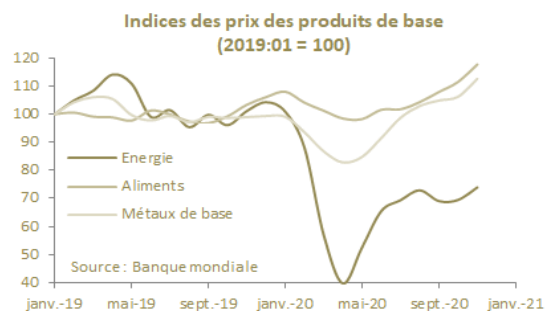
De son côté, la banque centrale brésilienne (BCB) a assoupli sa politique monétaire, mettant en œuvre des mesures visant à accroître la liquidité du système financier, y compris un assouplissement quantitatif (achat des obligations d'État et d'entreprises). La BCB a réduit son taux directeur de 250 points de base entre janvier et août pour le ramener à 2%, son plus bas niveau historique.

Les données à haute fréquence montrent un redressement graduel de l'activité, après avoir atteint son point bas au second trimestre 2020. La progression des ventes au détail s'est renforcée en octobre (+8,3% après +7,3% en septembre), reflétant les effets de l'allègement des mesures de distanciation sociale. La reprise de la production industrielle s'est poursuivie en octobre (+0,3% après +3,7% en septembre). La progression de l'activité du secteur privé s'est confirmée en novembre, comme le montre l'indice PMI composite (53,8 après 55,9 en octobre).

3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

Hausse généralisée des cours, suite au regain d'optimisme avec l'annonce des vaccins Covid-19

Les cours des matières premières ont poursuivi leur hausse, soutenus par un retour de la confiance, une forte demande asiatique et une faiblesse du dollar. Ainsi, l'indice des prix des produits énergétiques, calculé par la Banque mondiale, a augmenté de 6,4% en novembre. De son côté, l'indice des prix des produits non énergétiques a progressé pour le septième mois consécutif en novembre (+4,4%), tiré par les produits alimentaires (+5,6%), les métaux de base (+6%) et les fertilisants (+0,7%).



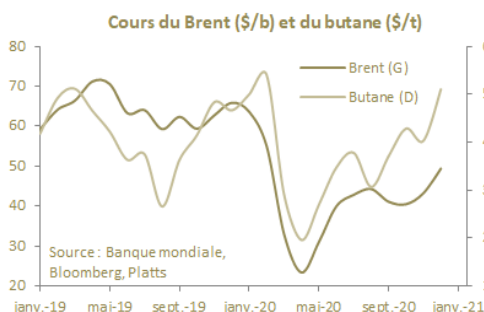
Brent : 52 \$/baril

Butane : 550 \$/T

(le 18 décembre)



Produits énergétiques



Les prix du **pétrole** (Brent) se sont établis à 43,2 dollars le baril en moyenne en novembre, en hausse de 6,8% sur un mois et de 85% depuis leur creux d'avril. Ils ont poursuivi leur remontée pour atteindre 52 dollars le 18 décembre, leur plus haut niveau en 9 mois, marquant une hausse de 20% sur un mois. Ce rebond est lié à une gestion efficace de l'offre OPEP+, une demande asiatique plus forte, et des perspectives plus prometteuses de la demande mondiale suite au déploiement des vaccins Covid-19.

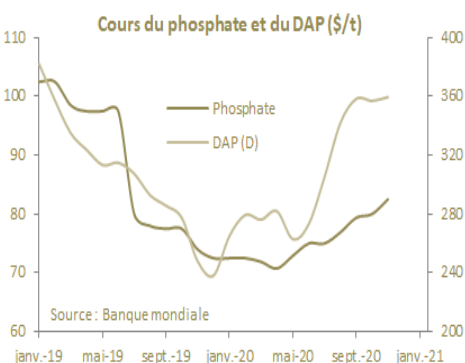
Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), la demande mondiale de pétrole devrait de rebondir de 5,7 millions barils par jour (mbj) en 2021, après une chute de 8,8 mbj en 2020, à cause de la pandémie.

Depuis début 2020, les prix du Brent ont enregistré 42 dollars en moyenne, en repli de 35% en glissement annuel.

Dans le même sillage, les cours du gaz **butane** ont atteint 550 dollars la tonne le 18 décembre, leur plus haut niveau depuis février, en hausse de 32% sur un mois, portant leurs gains à 12% depuis début 2020. Cette flambée est liée à une hausse de la demande saisonnière hivernale et des perturbations de l'offre.

Depuis début 2020, les cours du Butane ont enregistré 373 dollars la tonne en moyenne, en baisse de 11% en glissement annuel.

Les cours du **phosphate** brut ont atteint 82,5 dollars la tonne en novembre, en hausse de 3,1% sur un mois et de 17% depuis leur creux de 13 ans en avril. Les prix du DAP se sont établis à 360 dollars la tonne en novembre, en hausse de 0,7% sur un mois, portant leurs gains à 51% depuis leur creux de 14 ans en décembre 2019. Les cours du DAP sont soutenus par une reprise de la demande, notamment de l'Inde. Sur les onze premiers mois de 2020, les cours moyens du phosphate brut et du DAP ont reculé de 16% et 2% respectivement en glissement annuel.



360 \$/T
(en novembre)



Engrais DAP

Blé : 246 \$/T

Sucre : 312 \$/T

(en novembre)

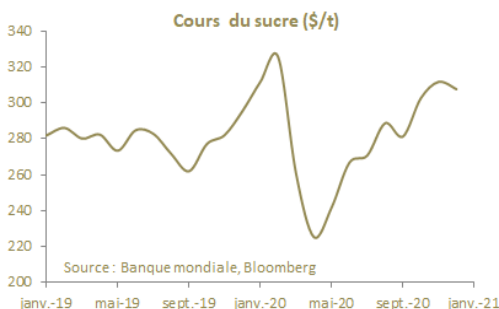
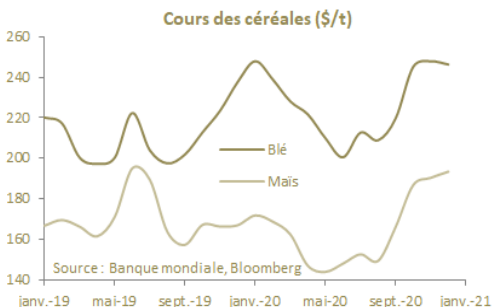


Produits alimentaires

Les prix du **blé** tendre (SRW) se sont établis à 246 dollars la tonne en moyenne en novembre, en hausse de 1% sur un mois et de 24% depuis leur creux de juin. Ils sont soutenus par des conditions de culture moins favorables en Argentine et dans certaines régions d'Europe, d'Amérique du Nord et de la mer Noire.

Sur les onze premiers mois de 2020, les prix moyens du blé ont enregistré 226 dollars la tonne, en hausse de 8% en variation annuelle.

Selon la FAO, la production mondiale de blé en 2020/2021 devrait atteindre 761,7 millions de tonnes (Mt), quasiment le même niveau que la récolte précédente (762 Mt).



Les cours mondiaux du **sucre** brut (ISA) ont atteint 312 dollars la tonne en moyenne en novembre, en hausse de 3% sur un mois et de 39% depuis leur creux d'avril. Cette hausse est liée à des faibles perspectives de la production mondiale. Elle est accentuée par la remontée des prix de pétrole. Sur les onze premiers mois de 2020, les cours moyens du sucre ont enregistré 281 dollars la tonne, en hausse de 0,7% par rapport à 2019.

L'Organisation internationale du sucre (ISO) prévoit un déficit de l'offre sucrière mondiale en 2020/2021 de 3,5 millions de tonnes (Mt), en raison des perspectives de production moins favorables en Thaïlande et en Union européenne.

Toutefois, la hausse des prix sucriers devraient être freinée par les importantes disponibilités en Inde, le deuxième producteur mondial. En décembre, l'Inde a approuvé une subvention pour exporter 6 millions de tonnes de sucre en 2020/21.



ENVIRONNEMENT NATIONAL

1. TENDANCES SECTORIELLES

Activités primaires

Campagne agricole 2020/2021 : poursuite du programme d'assolement d'automne et du redressement des exportations

Le programme d'assolement d'automne, en cultures maraichères de la campagne agricole actuelle, a porté sur 62.700 ha au 20 novembre 2020, soit 60% du programme arrêté par le département de l'agriculture. Le taux de réalisation des principales cultures est de 88% pour la tomate, 62% pour la pomme de terre et 42% pour l'oignon. A noter que le programme maraicher sera réalisé en totalité avant la fin de décembre 2020.

Concernant les grandes cultures d'automne (céréales, semences, légumineuses, fourrages et cultures sucrières), les réalisations du programme d'assolement ont porté sur 1.200.000 ha, soit uniquement 21% du programme global arrêté pour toutes les cultures (5.733.000 ha), en raison du retard des précipitations. Toutefois, le taux de réalisation pour les cultures sucrières a atteint 74%. Par ailleurs, il est à noter que les dernières pluies qui ont caractérisé le mois de novembre 2020 et celles attendues au mois de décembre permettront une accélération du rythme des emblavements des grandes cultures d'automne, notamment au niveau des céréales. Ce rythme pourrait atteindre 1 million d'hectares par semaine à l'instar des campagnes agricoles similaires, permettant ainsi de rattraper le retard accumulé depuis le début de la campagne.

Par ailleurs, l'approvisionnement du marché national en céréales se déroule dans des conditions normales, en dépit de la production nationale limitée de la campagne précédente et ce, grâce, notamment, aux mesures de suspension des droits de douane, permettant de renouveler en permanence les stocks intérieurs couvrant une période d'environ 3 à 4 mois des besoins. Pour ce qui est de l'activité de transformation industrielle des céréales, elle se situe à des niveaux habituels couvrant l'ensemble des besoins des consommateurs en produits, particulièrement les farines et les semoules.

Pour ce qui est des exportations du secteur « agriculture et agroalimentaire », elles poursuivent leur reprise entamée à partir du mois de juin, avec une progression de 4,5% durant le mois d'octobre 2020. Compte tenu d'une hausse de 10,7% enregistrée au titre de la période s'étalant entre juin et septembre 2020, la baisse de la valeur des exportations du secteur a été maîtrisée à seulement -0,5% au titre des dix premiers mois de l'année 2020, recouvrant notamment une évolution positive des expéditions à l'étranger des produits de l'industrie alimentaire (+0,3%).

S'agissant de la campagne d'exportation des produits agricoles 2020-2021, qui a commencé à partir du 1er septembre 2020, les perspectives s'annoncent prometteuses selon le département de l'agriculture, en dépit du contexte international difficile en relation avec la crise Covid-19. En effet, les exportations de clémentines ont enregistré une croissance, en glissement annuel, de +60% durant la période s'étalant entre le 1er septembre et le 22 novembre 2020, pour atteindre un volume de 106.600 tonnes. Cette évolution positive est également constatée pour les produits maraichers qui ont atteint au 22 novembre 2020 un volume de 214.500 tonnes, soit une augmentation de 15% par rapport à la campagne précédente.

+4,5%
(octobre)



Exportations agriculture
et agroalimentaire

+0,7% en volume
(T3-2020)

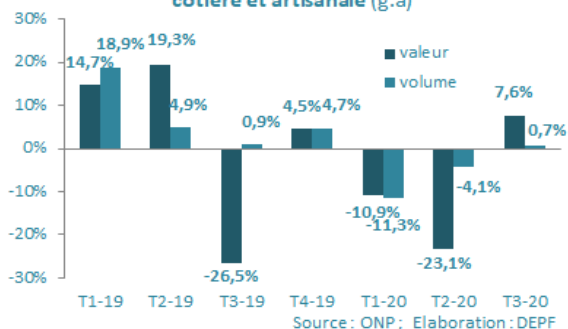


Pêche côtière et artisanale

Evolution positive de l'activité de la pêche à fin septembre

La valeur ajoutée du secteur de la pêche s'est accrue de 3% au premier semestre 2020, après +14,6% un an auparavant et ce, malgré le recul de l'activité du segment de la pêche côtière et artisanale au titre de la même période. Au troisième trimestre 2020, les indicateurs de ce segment ont, toutefois, renoué avec la croissance, affichant une hausse des débarquements de 0,7% en volume et de 7,6% en valeur.

Evolution des débarquements de la pêche
côtière et artisanale (g.a)





En volume, cette progression a bénéficié, particulièrement, du bon comportement des débarquements de céphalopodes (+62,3%), des algues (+377,4%) et des poissons blancs (+3,7%), modéré par le recul de ceux du poisson pélagique de 1,9%. En valeur, cette évolution favorable est en relation, notamment, avec le renforcement de la valeur des débarquements des céphalopodes (+31,5%), du poisson pélagique (+1,4%) et des algues de 906,7%.

Activités secondaires

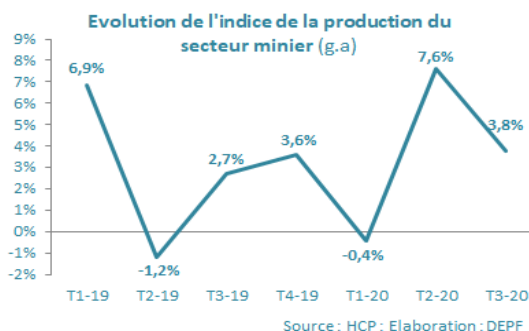
Evolution toujours favorable du secteur extractif

+3,8%
(T3-2020)



Indice de production minière

Au troisième trimestre 2020, le secteur extractif poursuit son comportement favorable, en ligne avec la hausse de son indice de production de 3,8%, après +7,6% au deuxième trimestre et une légère baisse de 0,4% au premier trimestre de la même année, portant sa croissance à +3,7% à fin septembre 2020, après +2,8% un an plus tôt.



Parallèlement à cette évolution, la production de phosphate roche, principale composante de ce secteur s'est accrue au troisième trimestre 2020 de 5%, après +2,3% il y a une année. Au terme des neuf premiers mois de l'année 2020, cette production s'est renforcée de 4,8%, après +2,3% un an auparavant.

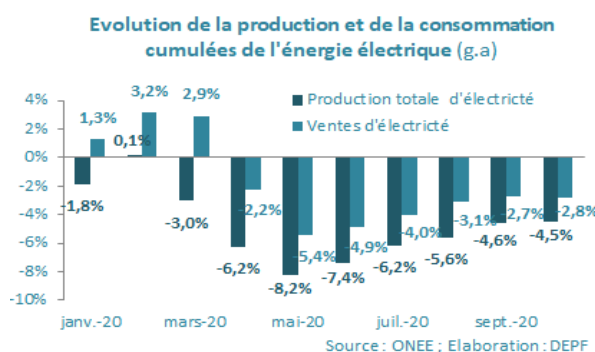
Cette évolution a bénéficié de la bonne tenue des exportations du secteur, ayant enregistré, à fin octobre 2020, une performance en volume de +6% pour le phosphate roche et de +11,5% pour ses dérivés. Par ailleurs, sous l'effet prix, le chiffre d'affaires global à l'export de l'OCP s'est replié de 2,2% au terme des dix premiers mois de l'année 2020 pour se situer à 41,5 milliards de dirhams.

Poursuite de l'atténuation du recul de l'activité du secteur de l'énergie électrique

-4,5%
(fin octobre)



Energie électrique Production



Au terme des dix premiers mois de 2020, la production de l'énergie électrique au niveau national s'est repliée de 4,5%, après une baisse de 7,4% à fin juin, et une consolidation de 19,5% un an plus tôt. Cette évolution résulte du retrait de la production de l'ONEE de 14,8%, de celle privée de 1,8% et de celle des projets de la loi 13-09 de 3,7%, légèrement allégé par l'augmentation de l'apport des tiers nationaux de 58,4%.

S'agissant des importations de l'énergie électrique, elles ont augmenté de 38,6% à fin octobre 2020, au lieu de +76,6% à fin juin et -87% un an auparavant. Pour ce qui est de l'énergie nette appelée, elle s'est réduite de 2%, après -4% et +4,5% respectivement.

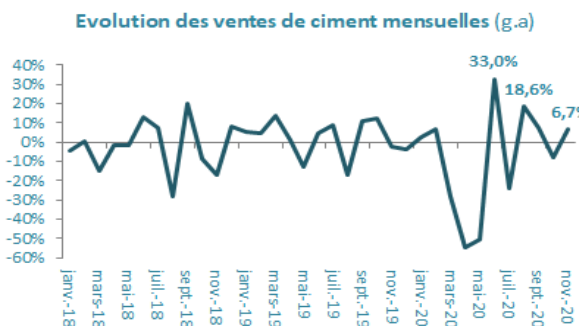
Du côté de la consommation de l'énergie électrique, elle a reculé de 2,8% au terme des dix premiers mois de 2020, après une baisse de 4,9% à fin juin et une hausse de 0,6% à fin octobre 2019, recouvrant un retrait des ventes de l'énergie de très haute, haute et moyenne tension de 4,9% (après -7,5% et -1,2%), atténué par l'augmentation de celles de basse tension de 3,4% (après +3% et +6%).

-10,9%
(fin novembre)



Ventes de ciment

Persistance de l'évolution négative des ventes de ciment à fin novembre malgré la dynamique globalement favorable des six derniers mois



Les ventes de ciment, principal baromètre du secteur du BTP, ont repris avec le déconfinement progressif (+33% en juin, +18,6% en août, +7,8% en septembre et +6,7% en novembre 2020), mais sans pour autant absorber la forte chute observée lors des mois de plein confinement (-44% courant les mois de mars à mai 2020). Ainsi, au terme des onze premiers mois de 2020, les ventes de ciment ont reculé de 10,9%, après -25,1% à fin mai et +3,1% un an auparavant.

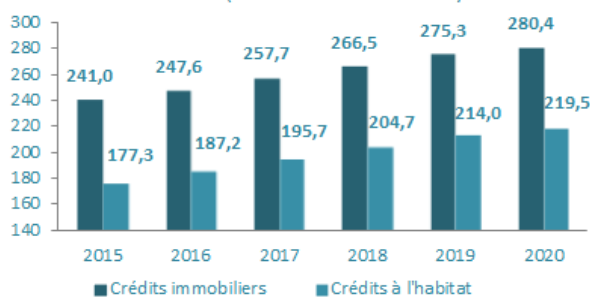
+2,6%
(fin octobre)



Crédits à l'habitat

Pour ce qui est des crédits à l'immobilier, ils préservent leur évolution positive, enregistrant une hausse de 1,8% à fin octobre 2020, après +3,2% il y a une année. Cette progression recouvre un accroissement des crédits à l'habitat de 2,6% après +2,2% à fin septembre 2020, allégé par le retrait de ceux accordés à la promotion immobilière de 0,3%.

Evolution des crédits à l'immobilier à fin octobre (en milliards de dirhams)



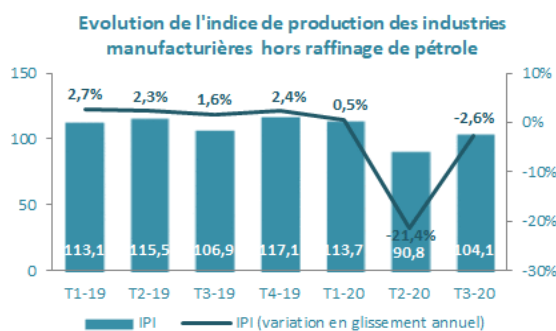
Source BAM ; Elaboration : DEPF

+5%
(octobre)



Exportations automobile

Redressement maintenu de l'activité industrielle durant la deuxième moitié de 2020



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

Au troisième trimestre 2020, les mesures de déconfinement progressif décrétées au niveau national se sont traduites par une atténuation notable du rythme baissier de l'indice de production du secteur manufacturier, hors raffinage de pétrole, passant de -21,4% au deuxième trimestre 2020 à -2,6% au troisième trimestre de la même année.

Ce recul résulte, notamment, du retrait de l'indice de production des industries de fabrication de produits métalliques de 29,3%, automobile de 9,8%, de fabrication d'autres matériels de transport de 56,7%, alimentaires de 4%, de fabrication de produits électroniques de 25,6%, de fabrication d'autres produits minéraux non métalliques de 3,3%, d'imprimerie de 34,3%, de fabrication d'équipements électriques de 5,6%, de textile de 3,8% et du bois de 9,3%. Ce retrait a, toutefois, été atténué par la bonne tenue de l'indice de production de l'industrie chimique (+11,4%), métallurgique (+4,8%), des tabacs (+5,4%), de fabrication des produits en caoutchouc et en plastiques (+3,9%) et de fabrication de machines et équipements (+1,6%).

Au premier mois du quatrième trimestre 2020, les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib auprès du secteur manufacturier font état d'une augmentation de la production et des ventes d'un mois à l'autre dans l'ensemble des branches d'activité. L'amélioration des ventes est observée tant sur le marché local qu'étranger.

72% (+2 points)
(entre septembre et octobre)



TUC

Evolution mensuelle du taux d'utilisation des capacités de production



Source : BAM; Elaboration : DEPF

Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC), quant-à-lui, s'est accru de 2 points entre les mois de septembre et octobre 2020, pour se situer à 72%, recouvrant, particulièrement, une amélioration de 5 points au niveau des industries mécaniques et métallurgiques, de 4 points au niveau des industries agroalimentaires et de 7 points au niveau des industries électriques et électroniques. En revanche, et comparativement au mois d'octobre 2019, le TUC global a reculé de 4 points, après une baisse moyenne de 19,3 points courant le deuxième trimestre 2020 et de 5,7 points pour le troisième trimestre 2020.

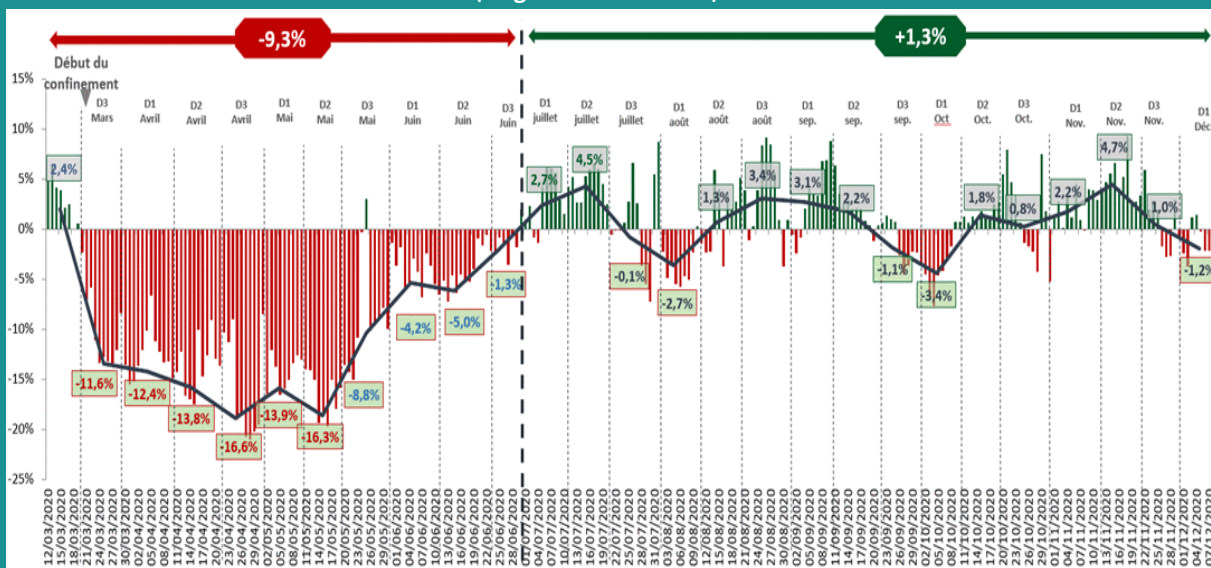
En termes d'échanges extérieurs du secteur industriel, le comportement favorable des exportations manufacturières enregistré au troisième trimestre 2020, s'est poursuivi durant le mois d'octobre de cette année, marquant des performances positives au niveau du secteur de l'automobile (+5%), de textile et cuir (+11,5%), alimentaire (+11,9%), des dérivés de phosphates (+1,9%) et électronique et d'électricité (+5,3%).

Reprise progressive de l'activité économique confirmée par le redressement de la demande sur l'énergie électrique post confinement général

La demande de l'énergie électrique a évolué à un rythme moyen de +1,3% entre le 1er juillet et le 07 décembre 2020 par rapport à la même période de 2019, après une baisse significative durant la période du confinement général (-9,3%), corroborant la reprise progressive de l'activité économique nationale telle qu'elle est traduite par l'examen des baromètres sectoriels et d'échanges extérieurs.

Par ailleurs, il est notoire que pour le mois de novembre, sixième mois d'assouplissement des mesures de confinement sanitaire, la demande sur l'énergie électrique a marqué une hausse de 2,6% en moyenne après -0,3% en octobre et +1,4% en septembre de la même année.

Evolution de l'énergie appelée par jour et par décade (en glissement annuel)



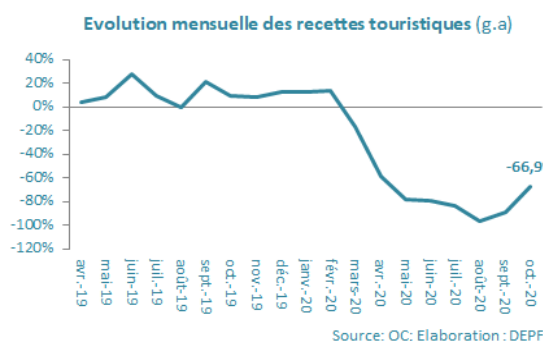
Activités tertiaires

Prémices d'un relatif redressement de l'activité touristique durant la période de fin d'année

-78%
(fin septembre)



Arrivées



Les nouvelles mesures d'assouplissement des conditions d'accès au territoire marocain, adoptées à partir du 1er octobre 2020, au profit des visiteurs pour séjour touristique ou d'affaires, ont engendré une atténuation significative du recul des recettes de voyages courant le mois d'octobre 2020, soit une baisse de 66,9%, après un retrait de 89,1% un mois plus tôt et de 96,7% au mois d'août 2020. Au terme des dix premiers mois de 2020, ces recettes se sont repliées de 60,3%, après +7,4% un an auparavant.

Au vu de l'accroissement de la demande envers la destination marocaine pour la période de fin d'année, plusieurs opérateurs aériens ont annoncé une intensification de leur programme de liaisons aériennes vers les différentes régions du Royaume courant le mois de décembre avec la reprise des vols de Easyjet vers le Maroc à partir du 19 décembre, laissant entrevoir une dynamique favorable de l'activité du secteur durant ce mois. Du côté hôtelier, une première vague de réouverture des établissements d'hébergement se confirme dans plusieurs villes pour accueillir les nouvelles arrivées.

A fin septembre 2020, le volume des arrivées et des nuitées touristiques s'est replié, au niveau national, de 78% et de 69% respectivement, compte-tenu d'une baisse de près de 95% et de 84% respectivement durant le troisième trimestre 2020, conjuguée à un recul de 63% et de 59% au terme du premier semestre 2020.

Léger ralentissement de l'activité des télécommunications

+0,7% et +15,4%
(fin juin)

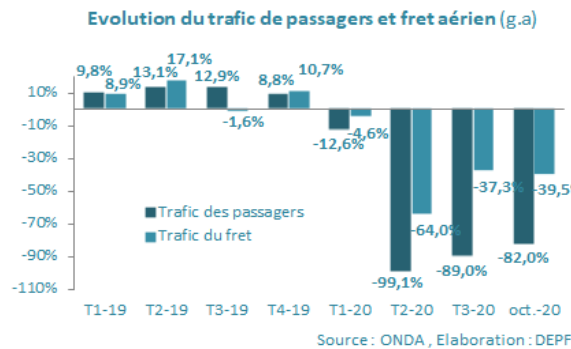


Parc mobile et internet

Le secteur des postes et télécommunication a clôturé le premier semestre 2020 sur une légère baisse de 0,3%, après une amélioration de 0,6% un an auparavant, recouvrant une baisse de 1,7% au deuxième trimestre 2020, atténuée par une augmentation de 1,1% au premier trimestre de la même année. Par ailleurs, il est à noter une évolution globalement favorable du secteur de la téléphonie mobile à fin juin 2020. En effet, le parc de la téléphonie mobile s'est amélioré de 0,7% à 45,5 millions d'abonnés, après une hausse de 2,7% à fin juin 2019. Quant à la téléphonie fixe, son parc d'abonnés s'est renforcé de 8,7%, soit sa plus forte performance depuis fin 2010, pour se situer à 2,2 millions d'abonnés. Concernant le parc Internet, il s'est accru de 15,4%, après +9,3% un an auparavant, bénéficiant à plus de 27,2 millions d'abonnés.

A fin septembre 2020, le parc du groupe Maroc Télécom, premier opérateur de téléphonie au Maroc, s'est amélioré de 4,3% à 70,5 millions d'abonnés, tiré par la hausse du parc des filiales de 7,3% et des parcs Fixe et Haut Débit Fixe au Maroc de 6,7% et 10,4% respectivement. Toutefois, son parc de la téléphonie mobile s'est replié de 2,8% au niveau national.

Atténuation du repli de l'activité du transport aérien suite à la deuxième vague d'allègement des restrictions aux voyages internationaux

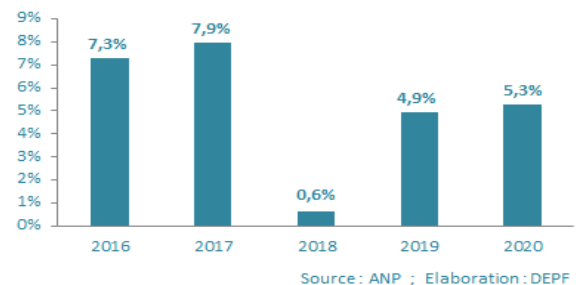


Le retrait de l'activité du transport aérien a enregistré une atténuation au troisième trimestre 2020, après un deuxième trimestre en berne dans le contexte de la crise pandémique internationale. En effet, le nombre de passagers accueillis dans les aéroports nationaux s'est réduit de 89% au T3-20 après un recul de 99,1% au T2-20. Pour sa part, le trafic du fret aérien a baissé de 37,3% après -64% et le mouvement des avions de 81,5%, après -96,6%.

Au titre du mois d'octobre, coïncidant avec la deuxième vague des mesures d'assouplissement des restrictions aux voyages internationaux, le trafic aérien des passagers s'est replié de 82%, celui du fret de 39,5% et le mouvement des avions de 71,9%. Cette évolution s'est confirmée également par l'atténuation du rythme baissier du mouvement quotidien des avions dans les aéroports nationaux, ayant reculé en moyenne de 63,7% durant les quinze premiers jours du mois de décembre, après un reflux de 68,4% en novembre et de 71,2% en octobre 2020. Cette tendance corrective est susceptible de s'améliorer davantage au cours de la deuxième moitié du mois de décembre à l'occasion des fêtes de fin d'année.

Pour ce qui est du secteur de transport maritime, il poursuit sa bonne tenue à fin novembre 2020, avec un accroissement du trafic au niveau des ports gérés par l'ANP de 5,3%, après une hausse de 4,9% un an auparavant. Cette progression tient au renforcement conjugué du trafic des importations de 5,7% et de celui des exportations de 5,6%, après une augmentation de 8,4% et une baisse de 0,2%, respectivement, à fin novembre 2019.

Evolution du trafic portuaire cumulé dans les ports gérés par l'ANP à fin novembre (g.a)



+5,3%
(fin novembre)

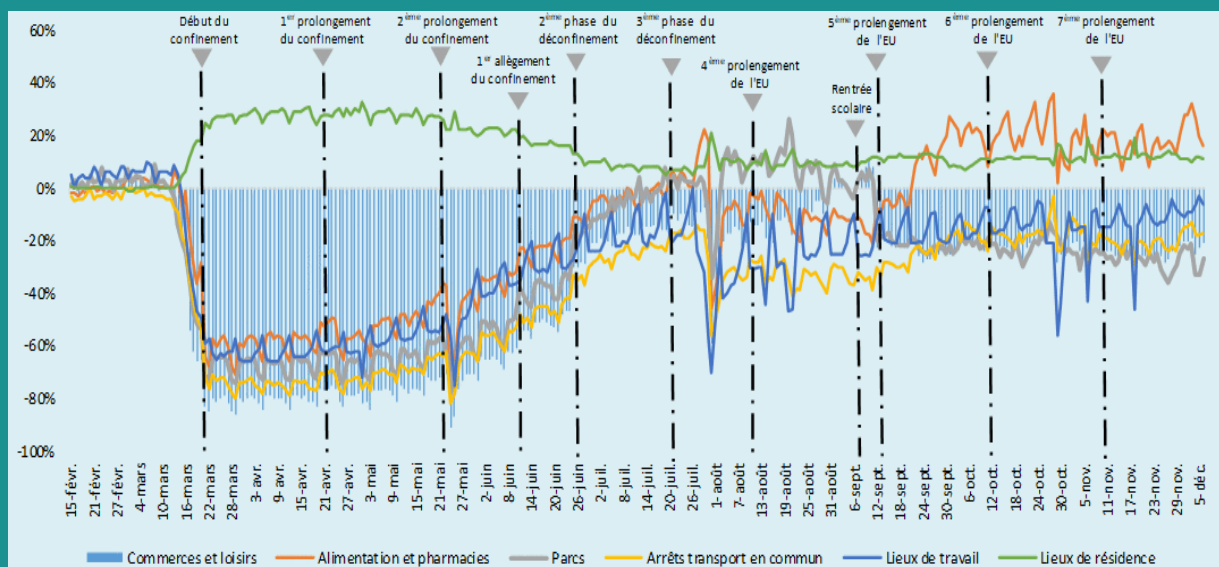
Activité portuaire
ANP

Poursuite du redressement de la mobilité post confinement selon les big data de Google

Selon les données du rapport sur la mobilité de la communauté (COVID-19) de Google, la mobilité¹ dans les principaux lieux publics au Maroc a marqué au 06 décembre, juste avant la fin de la 7^{ème} prolongation de l'Etat d'urgence sanitaire en vigueur depuis la mi-mars, une évolution positive dans les lieux d'alimentation et pharmacies de 16% par rapport à la période de référence² après -52% durant la période de confinement général. La mobilité dans les lieux de résidences a préservé son évolution positive, bien que modestement par rapport à la période de confinement (+11% contre +26%). Par ailleurs, la mobilité a enregistré une décélération significative du rythme baissier enregistré pendant le confinement et ce, dans les lieux de travail (-6% contre -56%), dans les arrêts de transport en commun (-17% après -70%), dans les parcs (-27% après -64%) et dans les lieux de commerces et loisirs³ (-21% après -77%).

Notons que sur toute la période post-confinement, la mobilité a affiché une atténuation de son rythme baissier par rapport à la période de référence dans les lieux de commerce et loisirs (-24% en moyenne entre 11 juin et 06 décembre 2020 après -77% en moyenne entre 20 mars et 10 juin 2020), dans les parcs (-16% contre -64%), dans les arrêts de transport en commun (-26% contre -70%) et dans les lieux de travail (-19% contre -56%). La mobilité dans les lieux de résidence a poursuivi son évolution haussière, quoiqu'à un rythme en baisse par rapport à la période de confinement (+11% après +26%).

Poursuite du redressement de la mobilité dans les principaux lieux publics



source : Elaboration de la DEPF sur la base des big data de Google

¹ Indicateur développé par Google sur la base de l'analyse d'une mine d'information (Big data) relative à la fréquentation de lieux tels que les magasins d'alimentation, les parcs, les lieux de résidence, les lieux de travail....

² Médiane des jours des cinq semaines s'étalant entre le 03 janvier et le 06 février 2020.

³ Avec un taux d'exploitation de la capacité de 50% maximum.

TENDANCES SECTORIELLES (*)

	SECTEUR	2019	JUIL	AOUT	SEPT	OCT	NOV	EVOLUTION CUMULÉE
Activités primaires	Agriculture	●	●	●	●	●	●	●
	Pêche	●	●	●	●			●
Activités secondaires	Phosphates et dérivés	●	●	●	●	●		●
	Automobile	●	●	●	●	●		●
	Aéronautique	●	●	●	●	●		●
	Electronique	●	↳	↗	●	●		●
	Agroalimentaire	●	↳	↗	●	●		●
	Textile et cuir	●	●	●	●	●		●
	Energie électrique	●	↗	●	●	●	●	●
	BTP	●	↳	↗	●	↳	●	●
Activités tertiaires	Tourisme	●	●	●	●	●	●	●
	Transport	●	●	●	●	●	●	●
	Télécommunications	●	●	●	●	●	●	●

- Amélioration
- Stabilité
- Recul



Amélioration récente



Dégradation récente

*: appréciation basée sur les derniers baromètres conjoncturels disponibles.

2. DEMANDE INTERIEURE

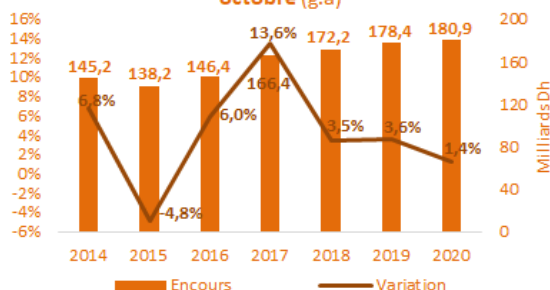
+0,8%
(fin octobre)



Inflation

Au niveau de la demande intérieure, la consommation des ménages demeure relativement atone, pâtissant des effets négatifs de la sécheresse sur les revenus des ménages ruraux et de l'impact sévère de la crise sanitaire sur le marché de travail qui a occasionné une perte nette de 581 mille postes d'emploi au troisième trimestre 2020, ainsi que de la baisse des crédits à la consommation (-2,9% à fin octobre). Cette faiblesse a été, toutefois, partiellement compensée par la reprise des transferts des MRE (+1,7% à fin octobre 2020) et par l'aide financière d'une somme de 21 milliards de dirhams octroyée par l'Etat à travers le Fonds Spécial Covid19 au profit de près de 6 millions de ménages, dans un contexte toujours marqué par une évolution modérée des prix à la consommation (+0,8% à fin octobre 2020).

Evolution des crédits à l'équipement à fin octobre (g.a)



Source: BAM; Elaboration: DEPF

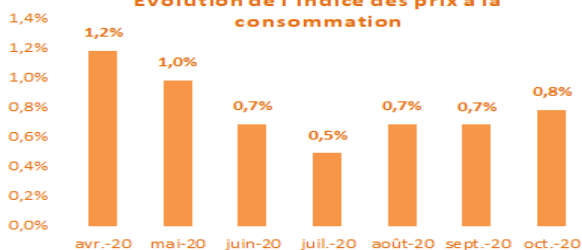
Par ailleurs, le recul persistant des importations en biens d'équipement (-17,6% à fin octobre 2020), conjugué au repli de l'investissement budgétaire (-4,1% à fin novembre 2020), traduit une baisse de l'effort d'investissement et ce, en dépit de l'évolution toujours positive des crédits à l'équipement (+1,4% à fin octobre 2020).

Légère accélération de l'indice des prix à la consommation à fin novembre

L'indice des prix à la consommation (IPC) a augmenté, en glissement mensuel, de 0,1% durant le mois d'octobre 2020. Cette évolution tient à la hausse de l'IPC alimentaire de 0,1% contre une stagnation de celui des produits non alimentaires. Pour les produits alimentaires, les prix ont augmenté, notamment, pour les viandes (+4,4%), les légumes (+3,3%) et le lait, fromage et œufs (+0,9%), atténués par la baisse enregistrée au niveau des prix des fruits de 10,2% et des poissons et fruits de mer de 1,6%. Les produits non alimentaires ont été marqués, de leur côté, par une baisse des prix de carburants de 1,4%.

En glissement annuel, l'indice des prix à la consommation a connu une légère accélération, enregistrant une hausse de 0,8% à fin octobre 2020, après +0,7% à fin septembre 2020, tenant compte d'une augmentation de l'IPC alimentaire de 1,3% (après +1,1%) et de l'IPC non alimentaire de 0,4%, soit le même niveau enregistré durant les quatre derniers mois.

Evolution de l'indice des prix à la consommation



Source: HCP; Elaboration: DEPF

Du côté du secteur manufacturier, son indice des prix à la production, hors raffinage de pétrole, s'est accru de 0,3% au cours du mois d'octobre 2020, comparativement au mois précédent. Ce résultat provient de la hausse de 2% des prix au niveau de l'industrie métallurgique, de 0,4% dans les industries alimentaires, de 0,2% dans l'industrie chimique et de 0,1% dans l'industrie d'habillement et de la fabrication des produits en caoutchouc et en plastique.

Par ailleurs, l'indice des prix à la production du secteur extractif a augmenté de 0,1% courant le mois d'octobre 2020. Pour ce qui est des indices des prix à la production des secteurs de la production et distribution d'électricité et d'eau, ils sont restés inchangés au cours du mois d'octobre 2020.

-2,9%
(fin octobre)

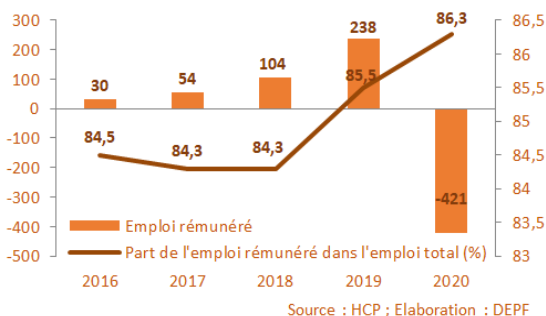


Crédits consommation

Perte de 581 mille postes d'emploi au troisième trimestre 2020 sous l'impact de la crise sanitaire Covid-19

Fortement impacté par la crise Covid-19, le stock national de l'emploi a connu une perte de 581 mille postes au troisième trimestre 2020, dont 237 mille dans les zones urbaines et 344 mille dans le milieu rural. Pour le volume de l'emploi rémunéré, il a baissé de 421 mille postes, résultant d'une baisse de 226 mille dans le milieu urbain et de 195 mille dans le milieu rural. L'emploi non rémunéré, quant à lui, s'est replié de 160 mille postes, soit une perte de 149 mille emplois en zones rurales et de 11 mille en zones urbaines.

Evolution de la création de postes d'emploi rémunérés au troisième trimestre (en milliers)



Toutefois, il est à noter que malgré cette évolution négative, la part de l'emploi rémunéré dans l'emploi total continue de s'améliorer pour atteindre un maximum historique de 86,3% au troisième trimestre 2020, après 85,5% un an plus tôt et 76,8% au T3-2013.

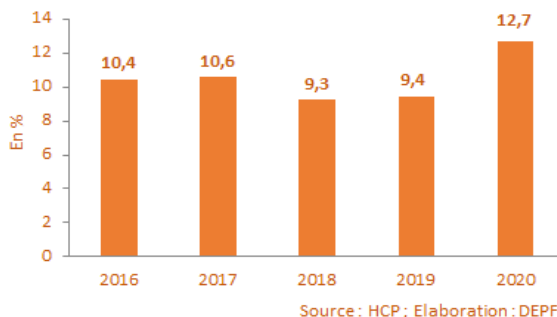
Par branche d'activité, cette évolution négative a concerné l'ensemble des secteurs, excepté pour le secteur du BTP qui a enregistré une création de 1000 nouveaux postes. Au niveau des autres secteurs, les pertes d'emplois se sont situées à 260.000 postes pour les services, à 258.000 postes pour l'agriculture, forêt et pêche et à 61.000 postes pour l'industrie y compris l'artisanat.

12,7%
(T3-2020)



Taux de chômage

Evolution du taux de chômage au troisième trimestre



Du côté du chômage, son taux s'est situé à 12,7% au troisième trimestre 2020, soit son plus haut niveau sur les 13 dernières années. En augmentation de 3,3 points par rapport à l'année précédente, ce taux s'est accru de 3,8 points dans les villes (à 16,5%) et de 2,3 points dans les zones rurales (à 6,8%). Les plus fortes hausses ont été enregistrées parmi les jeunes âgés de 15 à 24 ans (+5,6 points) et parmi les jeunes de 25 à 34 ans (+4,5 points).

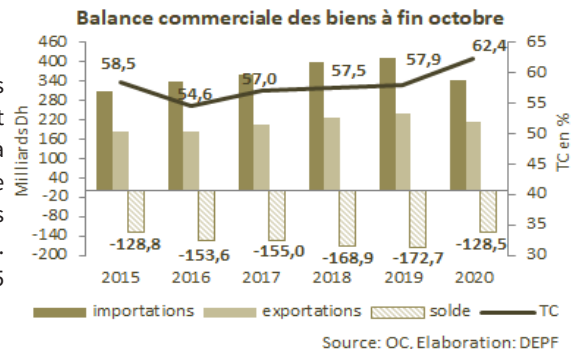
3. ECHANGES EXTÉRIEURS

62,4%
(fin octobre)



Taux de couverture

A fin octobre 2020, la situation des échanges extérieurs a été caractérisée par un allègement du déficit commercial de 25,6% pour s'établir à 128,5 milliards de dirhams. Cette évolution est le résultat du repli des importations (-16,6%) plus important que celui des exportations (-10,1%). Ainsi, le taux de couverture s'est amélioré de 4,5 points pour ressortir à 62,4%.



Reprise notable des exportations de biens depuis le déconfinement

-10,1%
(fin octobre)



Exportations



A fin octobre 2020, les exportations de biens se sont établies à 213,7 milliards de dirhams, en retrait de 10,1% sur un an. Cette évolution fait suite à la diminution des ventes de la quasi-totalité des secteurs. Toutefois, cette baisse est en atténuation significative compte-tenu d'une hausse des exportations enregistrées au titre des trois derniers mois de 27,1% en glissement trimestriel.

Les exportations de l'industrie automobile ont marqué une baisse de 13,5% à fin octobre 2020 pour s'établir à 57,8 milliards de dirhams. Cette évolution résulte essentiellement du recul des ventes du câblage (-24,2%), de la construction automobile (-17,3%) et de l'intérieur des véhicules et sièges (-12,5%). La part de ce secteur dans le total des exportations s'est élevé, ainsi, à 27% contre 28,1% un an auparavant.

-13,5%
(fin octobre)



Automobile

Dans le même sens, et malgré la progression de 11,5% en glissement annuel au cours du mois d'octobre, les exportations du secteur textile et cuir se sont rétractées de 18,7% à 25,4 milliards de dirhams, affectées par le repli des ventes des vêtements confectionnés (-22,1%), de celles des articles de bonneterie (-22,2%) et des chaussures (-13,8%).

Les exportations de l'agriculture et de l'industrie agro-alimentaire enregistrent, pour leur part, un repli limité de l'ordre de 0,5% pour un total de 50,6 milliards de dirhams. La part de ce secteur dans le total des exportations est désormais de 23,7% à fin octobre 2020 après 17,8% un an auparavant.

De leur côté, les exportations du secteur de phosphates et dérivés ont accusé une baisse de 2,2% à 41,5 milliards de dirhams, provenant essentiellement du recul des ventes de l'acide phosphorique de 23,9%. La part de ce secteur dans le total des exportations a augmenté à 19,4% à fin octobre 2020 après 17,8% un an auparavant.

L'industrie aéronautique poursuit sa contreperformance avec un repli des exportations de 28,6% à 10,2 milliards de dirhams, sur fond de recul des exportations relatives à l'EWIS (-34,7%) et à l'assemblage (-24,2%).

Les exportations des secteurs de l'électronique et des autres extractions minières ont, pour leur part, reflué respectivement de 2,3% et 25,9% pour s'établir à 8,3 et 2,6 milliards de dirhams.

Les exportations des autres industries se sont également orientées à la baisse de 14,2% pour atteindre 17,3 milliards de dirhams.

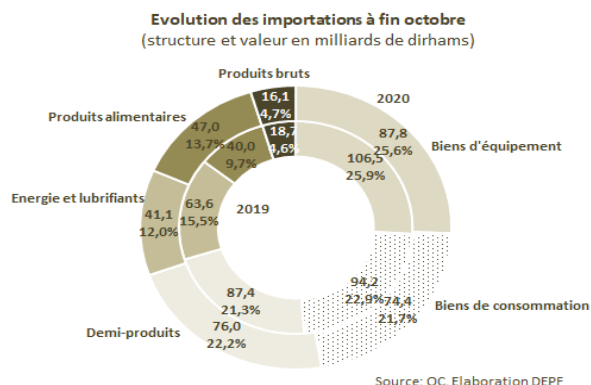
Recul persistant des importations de biens

-16,6%
(fin octobre)



Importations

Les importations de biens se sont limitées à 342,3 milliards de dirhams à fin octobre 2020, en baisse de 16,6%. Cette évolution est attribuable au recul des achats de la quasi-totalité des groupes de produits, en l'occurrence les produits énergétiques, les produits finis de consommation, les biens d'équipement, les demi-produits et les produits bruts.



Les importations des biens d'équipement ont subi une baisse de 17,6% à 87,8 milliards de dirhams, recouvrant un recul des achats d'avions et autres véhicules aériens ou spatiaux (-96%), des fils et câbles (-30,5%) et des voitures utilitaires (-20%).

-17,6%
(fin octobre)



Biens d'équipement

Parallèlement, les importations de biens de consommation se sont infléchies de 21% à 74,3 milliards de dirhams, en raison notamment de la baisse des achats des voitures de tourisme (-44,3%), des parties et pièces pour voitures de tourisme (-24,9%) et des tissus et fils de fibres artificielles (-20,3%).

Pour sa part, la facture énergétique s'est allégée de 35,3% à 41,1 milliards de dirhams, en lien avec la baisse des approvisionnements en gas-oils et fuel-oils (-40,1%) en raison d'un double effet prix et volume.

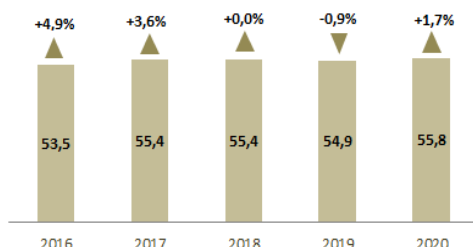
Dans la même lignée, les demi-produits ont vu leurs importations fléchir de 13% à près de 76 milliards de dirhams, dont notamment les achats de fils, barres et profilés en cuivre (-26,8%) et des matières plastiques (-11,9%).

De leur côté, les importations des produits bruts ont fléchi de 14,2% à 16,1 milliards de dirhams à fin octobre 2020. Cette évolution recouvre une baisse des importations de sulfures bruts et non raffinés (-35,8%) et de celles de bois bruts (-25,4%).

A contrario, les importations de produits alimentaires ont augmenté de 17,3% à 47 milliards de dirhams, suite à la hausse des achats de blé (+3,6 milliards de dirhams) en lien avec la mauvaise récolte céréalière enregistrée cette année.

Maintien de la hausse des transferts des MRE

Evolution des transferts MRE à fin octobre
(en milliards de dirhams)



Source: OC; Elaboration: DEPF

A fin octobre 2020, les transferts des MRE ont affiché une hausse, en dépit des implications négatives de la crise, de 1,7% pour s'établir à 55,8 milliards de dirhams, dépassant les transferts de ces quatre dernières années au titre de la même période. En revanche, les recettes de voyages, principale composante des exportations de services, ont reculé de 60,3% pour se situer à 26,6 milliards de dirhams.

Par ailleurs, le flux net des Investissements directs étrangers (IDE) au Maroc a totalisé 11,7 milliards de dirhams, en retrait de 31,2%. Ce résultat s'explique par une baisse des recettes (-28% à 20,4 milliards de dirhams), atténuée par le repli des dépenses (-23,2% à 8,7 milliards).

D'un autre côté, le flux des Investissements Directs Marocains à l'Etranger (IDME) s'est rétracté de 56,3% à près de 3,6 milliards de dirhams, traduisant la hausse des recettes des investissements à l'étranger (+1,4 milliard de dirhams) conjuguée à la baisse des dépenses (-33,5%).

4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITÉS LOCALES)

Dans un contexte marqué par la poursuite, depuis le mois de juin, de la levée progressive des restrictions imposées à l'activité économique nationale dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire, la situation des charges et ressources du Trésor fait ressortir un creusement, en glissement annuel, du déficit budgétaire de 46,1% ou de 18,7 milliards de dirhams pour se situer à 59,2 milliards de dirhams à fin novembre 2020. Cette évolution incorpore, particulièrement, un recul des recettes ordinaires de 7,9% conjointement à une hausse des dépenses ordinaires de 5%.

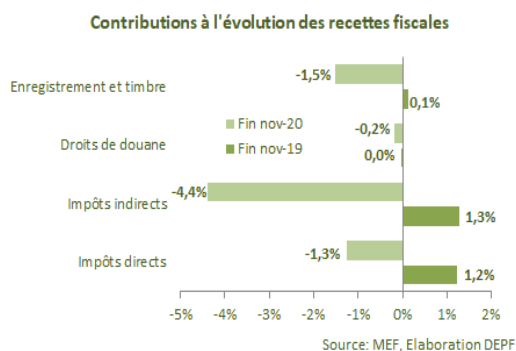
L'atténuation du recul des recettes fiscales se maintient

Au terme des onze premiers de 2020, le taux de réalisation des recettes ordinaires, par rapport aux prévisions de la Loi de Finances Rectificative 2020 (LFR), s'est établi à 87,9%. Elles ont atteint 195,7 milliards de dirhams, en baisse de 7,9% par rapport à fin novembre 2019. Ce recul a concerné aussi bien les recettes fiscales que celles non fiscales.

-2,9%



Impôts directs



A fin novembre 2020, les recettes fiscales ont été exécutées à hauteur de 93,3% et ont enregistré une baisse de 7,3% pour se situer à 173,4 milliards de dirhams. Ce repli est attribuable aux restrictions imposées à l'activité économique dans le cadre du confinement sanitaire intervenu entre le 20 mars et le 10 juin 2020. Toutefois, la reprise graduelle de certaines activités économiques a eu un impact positif sur les recettes fiscales dont le rythme baissier s'est atténué à partir du mois de juin 2020.

Les recettes des impôts directs, réalisées à hauteur de 90,1%, ont reculé de 2,9% pour se situer à 78,8 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable, essentiellement, à la baisse des recettes de l'IR de 4,8% à 36,6 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 91,3%. En revanche, les recettes de l'IS ont enregistré une légère hausse de 0,6% à 38,8 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 90,5%, vu que cet impôt est basé essentiellement sur les résultats de 2019.

De leur côté, les recettes des impôts indirects ont baissé de 9,9% pour s'établir à 74,5 milliards de dirhams, enregistrant un taux d'exécution de 95,8%. Cette évolution incorpore le repli tant des recettes de la TVA que de celles des TIC.

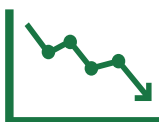
Les recettes de la TVA ont reculé de 9,5% pour se situer à 50,2 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 100,3%. Cette évolution recouvre une baisse des recettes de la TVA intérieure de 1,2% à 19,5 milliards de dirhams et de celles de la TVA à l'importation de 14% à 30,7 milliards de dirhams.

Pour leur part, les recettes des TIC se sont repliées de 10,9% pour se situer à 24,2 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 87,7%, consécutivement au recul des recettes des TIC sur les produits énergétiques de 16,1% à 12,8 milliards de dirhams et de celles des TIC sur les tabacs manufacturés de 4,4% à 9,8 milliards de dirhams.

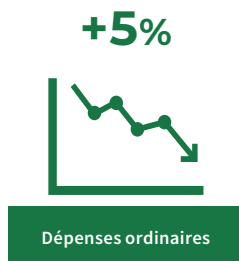
S'agissant des recettes relatives aux droits d'enregistrement et timbre, elles ont reculé de 19,6% pour se situer à 11,7 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 92,2%. De même, celles afférentes aux droits de douane se sont repliées de 4% pour s'établir à 8,4 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 106,5%.

Les recettes non fiscales, quant-à-elles, ont baissé de 12,6% pour se situer à 19,5 milliards de dirhams, se concrétisant à hauteur de 58%. Cette évolution recouvre, notamment, la baisse des recettes en provenance des établissements et entreprises publics de 6,9% à 8,5 milliards de dirhams (57,8% des prévisions de la LFR) et la non réalisation d'opérations de privatisation à fin novembre 2020, atténuées par la hausse des autres recettes non fiscales de 25,7% à 11 milliards de dirhams (58,2% des prévisions de la LFR), notamment, les fonds de concours (+4,6 milliards de dirhams à 5,3 milliards).

-9,9%



Impôts indirects

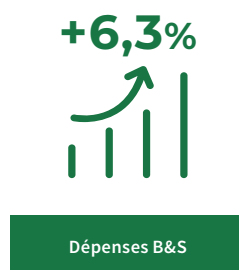
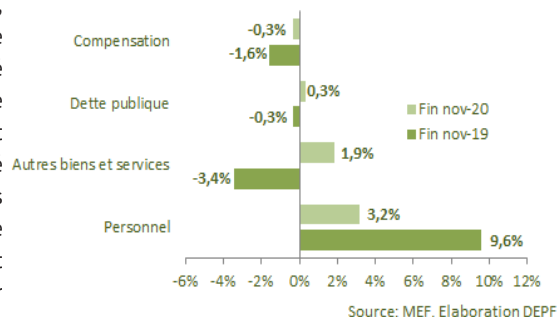


Hausse des dépenses ordinaires, tirée par celles de biens et services

A fin novembre 2020, les dépenses globales ont enregistré une légère hausse de 0,7% pour se situer à 254,9 milliards de dirhams, incorporant une hausse des dépenses ordinaires, compensé par le recul des dépenses d'investissement et le raffermissement de l'excédent des comptes spéciaux du Trésor.

Le taux d'exécution des dépenses ordinaires, par rapport aux prévisions de la Loi de Finances Rectificative 2020, a été maîtrisé à 88,5%, pour se situer à 210,1 milliards de dirhams à fin novembre 2020, enregistrant une hausse de 5%. Cette évolution a concerné ses différentes composantes à l'exception des charges de compensation. Les dépenses de biens et services se sont accrues de 6,3% et se sont concrétisées à hauteur de 86,7%, pour s'établir à 171 milliards de dirhams.

Contributions à l'évolution des dépenses ordinaires



Cette évolution recouvre un accroissement des dépenses de personnel de 5,5% à 121,4 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 89,3%, et de celles des autres biens et services de 8,2% à 49,6 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 80,8%.

De leur côté, les charges en intérêts de la dette, exécutées à hauteur de 92,5%, ont augmenté de 2,7% pour atteindre 26,2 milliards de dirhams, incorporant une augmentation de celles de la dette intérieure de 1,3% à 22,5 milliards de dirhams et de celles de la dette extérieure de 11,6% à 3,7 milliards de dirhams.

En revanche, les charges de compensation ont reculé de 5,1% pour se situer à 12,9 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 108,5%.

Au total, l'évolution des recettes et des dépenses ordinaires à fin novembre 2020 a dégagé un solde ordinaire négatif de 14,4 milliards de dirhams, après qu'il ait été positif de 12,5 milliards de dirhams à fin novembre 2019.

S'agissant des dépenses d'investissement, elles ont reculé de 4,1% pour s'établir à 55,5 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation par rapport aux prévisions de la LFR de 78,4%. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse des dépenses au titre des budgets ministériels.

Poursuite du creusement du déficit budgétaire

Tenant compte du raffermissement de l'excédent des comptes spéciaux du Trésor qui a plus que doublé pour atteindre 10,7 milliards de dirhams, dont 8,3 milliards de dirhams dégagé par le Fonds spécial de gestion de la pandémie Covid-19, la situation des charges et ressources du Trésor à fin novembre 2020 fait ressortir une aggravation du déficit budgétaire de 46,1% ou de 18,7 milliards de dirhams pour se situer à 59,2 milliards de dirhams. Toutefois, hors Fonds Gestion Covid-19, le déficit budgétaire s'est creusé de 66,6% ou de 27 milliards de dirhams pour s'établir à 67,6 milliards.

Eu égard à la baisse des dépenses en instance de 1,4 milliard de dirhams, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 60,6 milliards de dirhams, en hausse de 24%. Pour combler ce besoin, et compte tenu d'un flux net extérieur positif de 13,4 milliards de dirhams, le Trésor a eu recours au financement intérieur pour un montant de 47,2 milliards de dirhams.

47,2 Mds DH



5. FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Ralentissement de la croissance des crédits bancaires

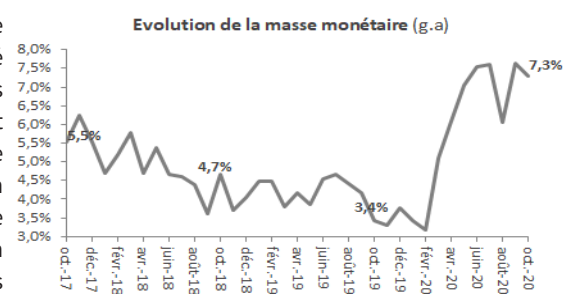
À fin octobre 2020, la masse monétaire (M3) a reculé, en glissement mensuel, de 0,2% pour se situer à 1.442,2 milliards de dirhams après une hausse de 1% à fin septembre 2020. Cette évolution a résulté de la baisse des avoirs officiels de réserve (AOR), des créances nettes sur l'administration centrale et des crédits bancaires.

+7,3%



Masse monétaire

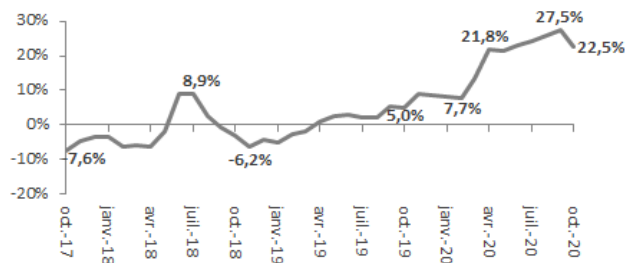
En glissement annuel, le taux d'accroissement de M3 a ralenti comparativement à celui enregistré à fin septembre 2020, s'établissant à +7,3% après +7,6%, tandis qu'il s'est accéléré comparativement à celui enregistré l'année précédente (+3,4%). Cette amélioration incorpore, surtout, l'accélération du rythme de progression des avoirs officiels de réserve et des créances nettes sur l'administration centrale, et le ralentissement de celui des crédits bancaires.



Source: BAM, Elaboration DEFP

Les avoirs officiels de réserve (AOR) se sont repliés, en glissement mensuel, de 4,5% ou de 13,7 milliards de dirhams pour atteindre 292,7 milliards de dirhams à fin octobre 2020, après une hausse de 3,7% ou de 10,9 milliards de dirhams à fin septembre 2020. Cette évolution est en relation avec le remboursement de l'emprunt obligataire à l'international. Elles ont représenté l'équivalent de 7 mois et 6 jours d'importations de biens et services après 7 mois et 16 jours le mois précédent et 5 mois et 3 jours à fin octobre 2019.

Evolution des avoirs officiels de réserve (glissement annuel)



Source: BAM, Elaboration DEFP

Compte tenu de cette évolution, le rythme de progression, en glissement annuel, des avoirs officiels de réserve a ralenti par rapport à celui du mois précédent, se situant à +22,5% ou +53,7 milliards de dirhams après +27,5% ou +66,2 milliards, tandis qu'il a maintenu son amélioration comparativement à celui de l'année dernière (+5% ou +11,4 milliards de dirhams).

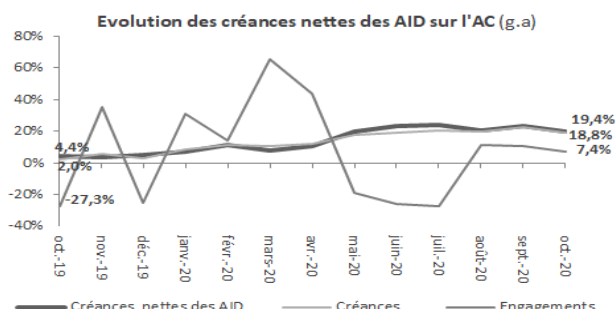
7 mois et 6 jours d'importation (B&S)



AOR

Pour ce qui est des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC), elles ont reculé par rapport au mois précédent de 1,3% pour se situer à 249,8 milliards de dirhams à fin octobre 2020, après une hausse de 2,5% à fin septembre 2020.

En glissement annuel, le rythme de progression de ces créances a ralenti comparativement à celui enregistré le mois précédent, se situant à +18,7% après +23,7%. Cependant, il a maintenu son accélération par rapport à celui de l'année précédente (+6,5%), en relation avec l'accélération des recours du Trésor aux Autres Institutions de Dépôts (AID), enregistrant un accroissement de 19,4% après une hausse de 4,4% à fin octobre 2019.



Source: BAM, Elaboration DEFP

L'évolution de ces recours recouvre l'effet conjoint de l'accélération du rythme de hausse des créances des AID sur l'AC (+18,8% après +2% l'année précédente), en relation avec l'accélération de la hausse de leur portefeuille en bons du Trésor à +23,9% après +1,8% un an auparavant, conjuguée à la hausse de leurs engagements vis-à-vis de l'AC de 7,4% après une baisse de 27,3% l'année précédente.

+4,3%

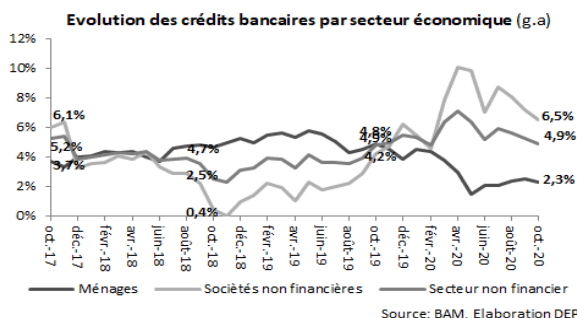


Crédits bancaires

S'agissant des crédits bancaires, ils ont baissé, en glissement mensuel, de 0,9% pour se situer à 936,7 milliards de dirhams, recouvrant un repli des crédits au secteur non financier de 0,2% et de ceux aux sociétés financières de 5,3%. Par objet économique, cette évolution incorpore, particulièrement, le recul des crédits à caractère financier de 5,5%, des crédits de trésorerie de 1,1%, à la consommation de 0,4% et à l'équipement de 0,2%. En revanche, les crédits à l'immobilier ont augmenté de 0,4%, incorporant une hausse des crédits à l'habitat de 0,8% et le recul de ceux aux promoteurs immobiliers de 3,5%.

En glissement annuel, le taux de progression des crédits bancaires a ralenti, se situant à +4,3% à fin octobre 2020 après +5,2% le mois précédent et +6,1% l'an dernier. Cette évolution a résulté, particulièrement, de la décélération de la croissance des crédits aux sociétés financières qui ont quasiment stagné à fin octobre 2020 après une hausse de 4,7% à fin septembre 2020 et de 14,9% à fin octobre 2019.

En revanche, les crédits au secteur non financier ont maintenu quasiment le même rythme d'évolution que l'année précédente (+4,9% après +4,8%), quoiqu'en ralentissement par rapport au mois dernier (+5,3%). Cette évolution a concerné, notamment, les crédits aux sociétés non financières (+6,5% après +7,2% le mois dernier et +4,2% l'année précédente), alors que les crédits aux ménages ont décéléré, enregistrant une hausse de 2,3% à fin octobre 2020 après +2,5% à fin septembre 2020 et +4,9% à fin octobre 2019.

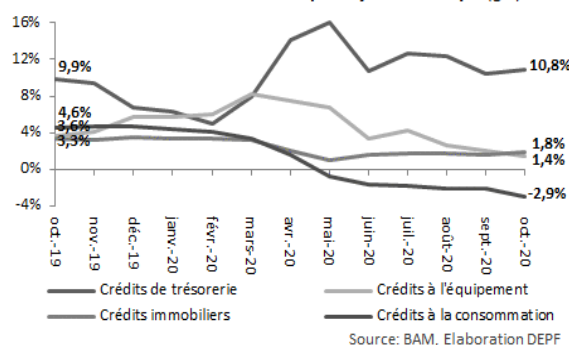


+10,8%



Crédits trésorerie

Evolution des crédits bancaires par objet économique (g.a)



Par objet économique, l'évolution des crédits bancaires recouvre l'accroissement du repli des crédits à la consommation à -2,9% après -2,1% à fin septembre 2020 et après une hausse de 4,6% l'année dernière, et la décélération des crédits à caractère financier (+1,1% après +7% à fin septembre 2020 et +14,9% à fin octobre 2019), de ceux à l'équipement (+1,4% après +2% et +3,6%) et de ceux à l'immobilier (+1,8% après +3,3% un an auparavant, toutefois, en amélioration comparativement à l'évolution du mois dernier (+1,6%)).

L'évolution de ces derniers incorpore une hausse des crédits à l'habitat de 2,6% après +2,2% à fin septembre 2020 et +4,5% l'an dernier et une baisse de ceux aux promoteurs immobiliers de 0,3% après +0,2% le mois précédent et -1,9% à fin octobre 2019.

En revanche, le taux de progression des crédits de trésorerie s'est accéléré à +10,8% après +10,5% le mois précédent et +9,9% l'année dernière. De même, la croissance des créances en souffrance s'est accélérée à +14,3% après +4,7% l'année précédente, toutefois en léger ralentissement par rapport à l'évolution du mois antérieur (+14,6%).

Au niveau des composantes de M3, la baisse de cette dernière, en glissement mensuel, recouvre, notamment, le recul de la monnaie scripturale (-0,6%) et des titres d'OPCVM monétaires (-1,7%), et l'augmentation de la circulation fiduciaire (+0,7%), des placements à vue (+0,3%) et des comptes à terme auprès des banques (+0,4%).

En glissement annuel, l'évolution de M3 recouvre, particulièrement, l'amélioration des rythmes d'accroissement de la circulation fiduciaire (+22,6% après +7,3% un an auparavant), de la monnaie scripturale (+9% après +5,6%) et des titres d'OPCVM monétaires (+7,1% après un recul de 13,1% l'année précédente), la décélération de la croissance des placements à vue à +2,2% après +4,1% un an auparavant, et l'accroissement du recul des comptes à terme auprès des banques à -12% après -6,7% l'année dernière.

Concernant les agrégats de placements liquides, leur encours s'est accru, par rapport au mois précédent, de 0,4%, sous l'effet conjoint de la hausse de l'encours des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 0,7% et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 2,4%, alors que celui des titres d'OPCVM contractuels des titres de créances négociables (PL1) a quasiment stagné (-0,1%). En glissement annuel, cet encours a augmenté de 5,7% après +8,1% à fin octobre 2019. Cette évolution est en relation avec l'accroissement de l'encours de PL1, PL2 et PL3 respectivement de 2,3%, 11,4% et 4,3%, après +9%, +6,5% et +8,9% l'année précédente.

104,5 Mds DH



Injection de liquidité
(Volume moyen)

1,50%



TIMPJJ

5,2 Mds DH



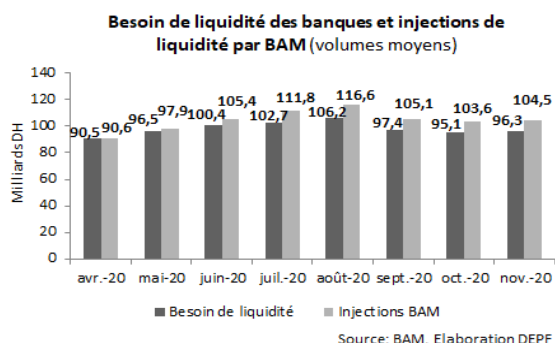
Transactions interbancaires
(Volume moyen)

143,1 Mds DH
(fin novembre)



Levées brutes du Trésor

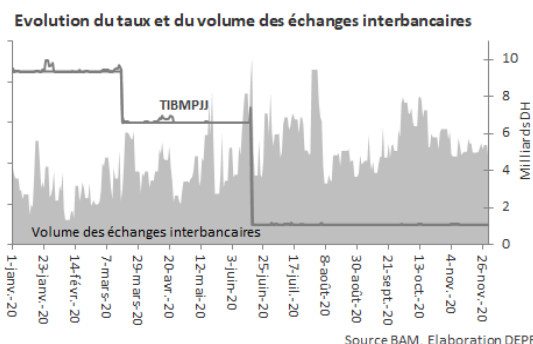
Légère hausse du déficit de liquidité des banques au cours du mois de novembre 2020



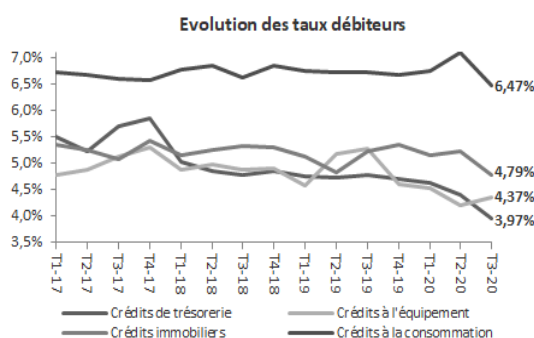
Au cours du mois de novembre 2020, le besoin de liquidité des banques a enregistré une légère hausse après deux mois successifs d'atténuation. Il s'est établi en moyenne à 96,3 milliards de dirhams après 95,1 milliards en octobre. Dans ce contexte, le volume des opérations d'injection de liquidité de Bank Al-Maghrib a enregistré une légère augmentation, s'établissant en moyenne à 104,5 milliards de dirhams après 103,6 milliards en octobre.

Cette hausse a concerné le volume moyen des interventions de la Banque Centrale à travers les avances à 7 jours sur appels d'offre (40,7 milliards de dirhams après 39,4 milliards le mois précédent), les prêts garantis à 1 an au titre du programme de soutien au financement des TPME (32 milliards de dirhams après 29,5 milliards) et le swap de change (6,4 milliards de dirhams après 5 milliards), alors que le volume moyen des interventions au titre de pension livrée a reculé à 25,2 milliards de dirhams après 29,6 milliards le mois dernier.

Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (Timpjj), il préserve depuis le 18 juin une évolution quasi-stable au niveau du taux directeur de 1,50%. En moyenne, il s'est établi à 1,50% en novembre, soit le même niveau enregistré depuis juillet 2020. S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé par rapport au mois dernier de 21,7% pour s'établir à 5,2 milliards de dirhams.

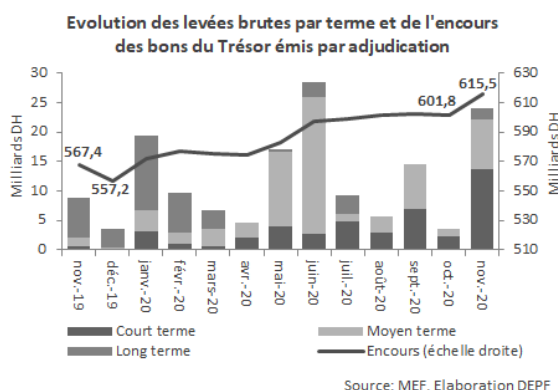


Il est à noter que lors de son conseil du 15 décembre 2020, Bank Al-Maghrib a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 1,5%, jugeant qu'il demeure approprié et que l'orientation de la politique monétaire reste largement accommodante assurant un financement adéquat de l'économie.



Concernant l'évolution des taux débiteurs, le taux moyen pondéré global a poursuivi sa tendance baissière au troisième trimestre 2020, enregistrant un repli, en glissement trimestriel, de 28 points de base pour se situer à 4,30%. Cette évolution a concerné les taux des crédits à l'immobilier (-43 pb à 4,79%), de trésorerie (-44 pb à 3,97%) et à la consommation (-62 pb à 6,47%). En revanche, ceux des crédits à l'équipement ont augmenté de 16 pb à 4,37%.

Hausse importante du recours du Trésor au marché des adjudications au cours du mois de novembre 2020



Au cours du mois de novembre 2020, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications se sont raffermies, par rapport au mois précédent, passant de 3,6 milliards de dirhams à 24,1 milliards, contre une moyenne de 11,9 milliards au titre des dix premiers mois. Ces levées ont été prédominées par les maturités courtes à hauteur de 57% après 62,7% le mois précédent, suivies des maturités moyennes (34,7% après 37,3%) et longues (8,3% après une absence depuis le mois d'août).



Les remboursements du Trésor au titre du mois de novembre 2020 ont quasiment triplé par rapport au mois précédent, passant de 3,8 milliards de dirhams à 10,4 milliards. De ce fait, les levées nettes du Trésor ont été positives de 13,7 milliards de dirhams après qu'elles aient été négatives de 266,3 millions de dirhams le mois précédent.

Au terme des onze premiers mois de 2020, les levées brutes du Trésor se sont accrues, en glissement annuel, de 41,9% pour se situer à 143,1 milliards de dirhams. Cette hausse a concerné le volume souscrit en maturités courtes et moyennes. Celui des maturités courtes a quasiment quintuplé, passant de 9,2 milliards de dirhams à 44,2 milliards, soit 30,9% des levées après 9,2% l'année précédente. Celui des maturités moyennes s'est apprécié de 72,5% pour atteindre 68,3 milliards de dirhams, prédominant les levées à hauteur de 47,7% après 39,3% l'année dernière. En revanche, le volume levé en maturités longues s'est replié de 41,2% pour se situer à 30,6 milliards de dirhams, pour représenter 21,4% des levées après 51,6% un an auparavant.

Compte tenu de la hausse, en glissement annuel, des remboursements du Trésor de 6,4% pour se situer à 84,7 milliards de dirhams à fin novembre 2020, les levées nettes du Trésor ont quasiment triplé par rapport à fin novembre 2019, passant de 21,2 milliards de dirhams à 58,4 milliards.

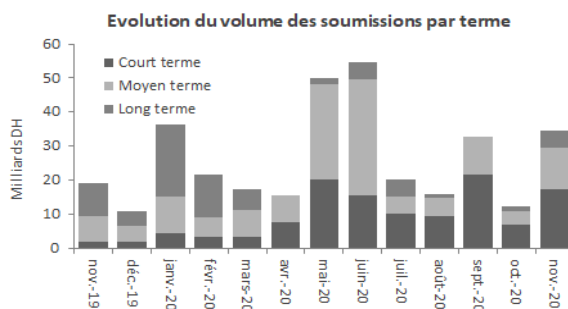
Eu égard à ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est établi à 615,5 milliards de dirhams à fin novembre 2020, enregistrant une hausse de 2,3% par rapport à fin octobre 2020 et de 10,5% par rapport à fin décembre 2019. La structure de cet encours a été marquée par le recul de la part des maturités longues de 5,6 points, prédominant, toutefois, l'encours à hauteur de 57,8% après 63,4% à fin décembre 2019. En revanche, la part des maturités courtes et dans une moindre mesure, celle des maturités moyennes ont enregistré des hausses de 5 et 0,7 points respectivement, se situant à 6,9% et 35,4% après 1,9% et 34,7% à fin décembre 2019.

84,7 Mds DH



Remboursements du Trésor

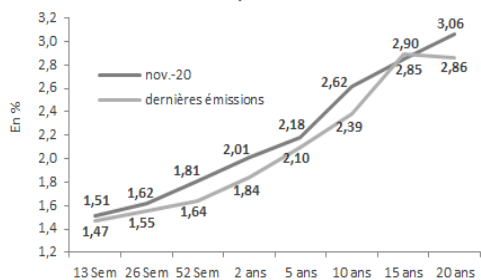
S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au titre du mois de novembre 2020, il a quasiment triplé par rapport au mois précédent, passant de 12,2 milliards de dirhams à 34,4 milliards. Ce volume a été prédominé par les maturités courtes à hauteur de 50,6% après 58,4% le mois précédent, devançant les maturités moyennes (35,5% après 31,8%) et les maturités longues (13,9% après 9,7%).



Source: MEF, Elaboration DEPF

Au terme des onze premiers mois de 2020, le volume des soumissions a atteint 310,9 milliards de dirhams, en baisse de 5,3% par rapport à fin novembre 2019. Le volume soumissionné des maturités moyennes a reculé de 15,2% à 132 milliards de dirhams, canalisant 42,5% du volume des soumissions après 47,4% l'année précédente. De son côté, celui des maturités longues s'est replié de 50,5% à 58,1 milliards de dirhams, soit 18,7% du volume des soumissions après 35,7% un an auparavant. En revanche, celui des maturités courtes a plus que doublé, passant de 55,5 milliards de dirhams à 120,8 milliards, pour représenter 38,9% du volume des soumissions contre 16,9% l'année dernière.

Evolution des taux des bons du Trésor sur le marché primaire



Source BAM, Elaboration DEPF

S'agissant de l'évolution des taux moyens pondérés primaires des émissions des bons du Trésor au titre du mois de novembre 2020, ils se sont inscrits globalement en hausse, comparativement aux taux des dernières émissions de l'année 2020, enregistrant des augmentations comprises entre 4 et 23 points de base, à l'exception de celui des bons à 15 ans qui a reculé de 5 points de base à 2,85%.

-9,7% et -9,8%

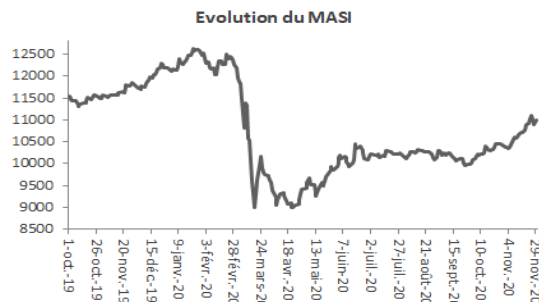
(par rapport à fin décembre 2019)



MASI et MADEX

Amélioration des indicateurs de la Bourse de Casablanca pour le deuxième mois consécutif

Au cours du mois de novembre 2020, les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont poursuivi leur amélioration entamée le mois précédent. Les indices MASI et MADEX ont clôturé le mois à 10990,85 et 8949,94 points respectivement, enregistrant des hausses mensuelles de 5,1% et 5,2% après +4,7% et +4,8% à fin octobre 2020, poursuivant ainsi l'atténuation de leur baisse par rapport à fin décembre 2019, se situant à -9,7% et -9,8% après -14,1% et -14,2% le mois précédent.



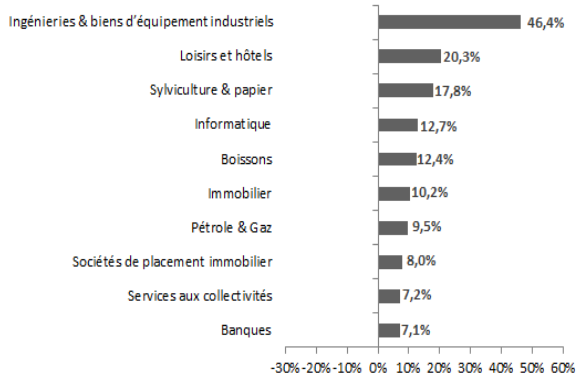
Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Banques : +7,1%
Télécoms : +1,4%
BTP : +5,8%



Indices sectoriels

Les dix plus fortes hausses des indices sectoriels à fin novembre 2020 (variations par rapport à fin octobre 2020)



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Au niveau sectoriel, à l'exception du repli de l'indice du secteur des mines de 6,4% et de la quasi-stagnation de ceux des équipements électroniques et électriques (-0,1%) et de l'industrie pharmaceutique (-0,01%), les indices des autres secteurs représentés à la cote de la Bourse de Casablanca ont enregistré des performances positives par rapport à fin octobre. 2020. Les plus marquées ont concerné les indices des secteurs des ingénieries et biens d'équipement industriels (+46,4%), des loisirs et hôtels (+20,3%), de sylviculture et papier (+17,8%), de l'informatique (+12,7%) et des boissons (+12,4%).

Particulièrement, les indices des trois premières capitalisations en l'occurrence, les banques, les télécommunications et le BTP se sont également appréciés respectivement de 7,1%, 1,4% et 5,8%.

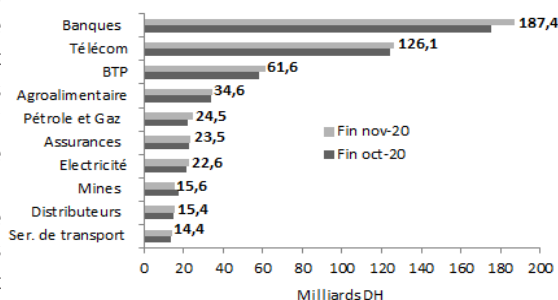
566,3 Mds DH



Capitalisation boursière

S'agissant de la capitalisation boursière, elle s'est établie à 566,3 milliards de dirhams à fin novembre 2020, enregistrant une hausse mensuelle de 4,4% après +4,7% à fin octobre 2020, ramenant ainsi sa performance depuis le début de l'année à -9,6% après -13,5% le mois précédent. L'amélioration mensuelle a résulté, entre autres, des contributions positives des secteurs des banques, du BTP, de pétrole et gaz et des télécommunications.

Les dix plus fortes capitalisations sectorielles



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

38,8 Mds DH



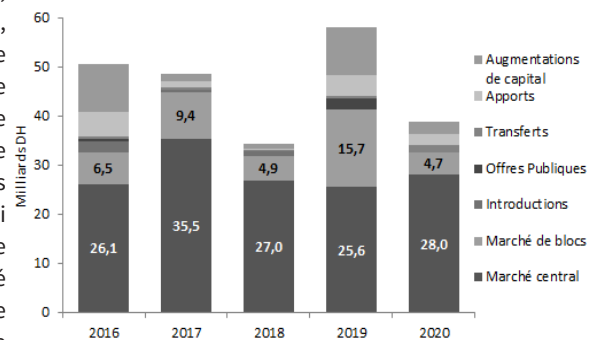
Volume global des transactions

Le volume global des transactions réalisé au titre du mois de novembre 2020 demeure faible, avoisinant 2 milliards de dirhams, en baisse de 44,8% par rapport au mois précédent. Ce volume s'est réparti à hauteur de :

- 93,8% pour le marché central où les transactions ont quasiment stagné (+0,1%), par rapport au mois précédent, pour se situer à 1,8 milliard de dirhams. Parmi les actions les plus actives sur ce compartiment, figurent Attijariwafa Bank, Itissalat Al-Maghrib et Label Vie, ayant canalisé respectivement 22%, 14,4% et 10,1% du volume des transactions en actions ;
- 4,9% pour le marché de blocs, soit 95,3 millions de dirhams, le mois d'octobre n'ayant enregistré de transactions sur ce compartiment ;
- 1,2% pour les apports d'actions ;
- 0,1% pour les transferts d'actions.

Au terme des onze premiers mois de 2020, le volume global des transactions a baissé, en glissement annuel, de 33,3% pour se situer à 38,8 milliards de dirhams. Le volume des échanges sur les marchés central et de blocs a reculé par rapport à fin novembre 2019 de 20,7% pour s'établir à 32,7 milliards de dirhams, recouvrant un repli de celui enregistré sur le marché de blocs de 70,3% à 4,7 milliards de dirhams, atténué par l'accroissement de celui réalisé sur le marché central de 9,7% à 28 milliards de dirhams.

Evolution du volume global des transactions à fin novembre



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

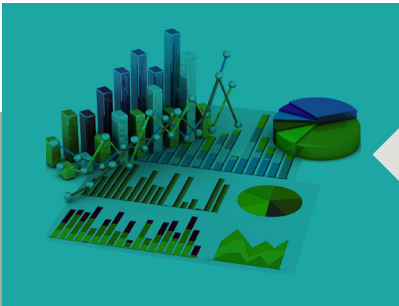


TABLEAU DE BORD

N° : 286

Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale(1)	2017	2018	2019
Produit Intérieur Brut(aux prix de l'année précédente) (base 2007)	4,2	3,1	2,5

Echanges extérieurs (millions de Dhs)	oct-19	oct-20	(%)
Importations globales	410 592	342 257	-16,6
Produits énergétiques	63 550	41 147	-35,3
Produits finis d'équipement	106 540	87 783	-17,6
Produits alimentaires	40 025	46 963	17,3
Exportations globales	237 843	213 716	-10,1
Phosphate et dérivés	42 406	41 486	-2,2
Automobile	66 794	57 757	-13,5
Déficit commercial	-172 748	-128 541	-25,6
Taux de couverture (en %)	57,9	62,4	
Transferts MRE	54 886	55 833	1,7
Recettes voyages	67 072	26 646	-60,3
Recettes des IDE	28 374	20 434	-28,0

Monnaie (millions de Dhs)	oct-19	oct-20	(%)
Agrégat M3	1 344 019	1 442 210	7,3
Avoirs officiels de réserve	238 968	292 695	22,5
Créances nettes sur l'administration centrale	210 477	249 763	18,7
Créances sur l'économie	1 061 797	1 112 474	4,8
Dont : Crédits des AID	902 510	941 784	4,4
Crédits immobiliers	275 334	280 408	1,8
Crédits à l'équipement	178 399	180 867	1,4
Crédits à la consommation	56 414	54 753	-2,9

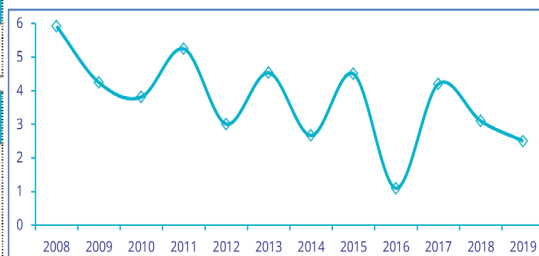
Bourse	nov-19	nov-20	(%)
MASI	11 822	10 991	-7,0
MADEX	9 640	8 950	-7,2
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	41 281	32 717	-20,7

Indice des prix à la consommation (100=2017)	oct-19	oct-20	(%)
Indice des prix à la consommation	101,7	102,5	0,8
Produits alimentaires	101,2	102,5	1,3
Produits non alimentaires	102,0	102,4	0,4

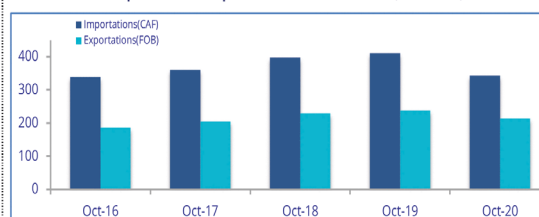
Taux de change (en MAD)	nov-19	nov-20	(%)
Euro	10,67	10,78	1,06
Dollar américain US\$	9,65	9,63	-0,21

Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc-19	nov-20	Pb 100
Taux adjudications (52 semaines)	2,26	1,81	-45
(2 ans)	2,29	2,01	-28
(5 ans)	2,41	2,18	-23
(10 ans)	2,74	2,62	-12
(15 ans)	3,02	2,85	-17

Croissance du PIB (base 2007) en volume



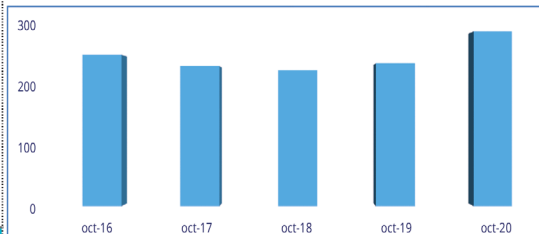
Exportations et importations de marchandises (milliards de Dhs)



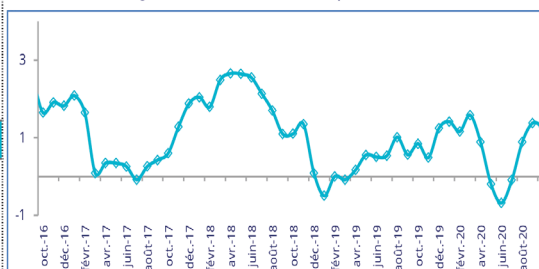
Recettes voyages et recettes MRE (en milliards de Dhs)



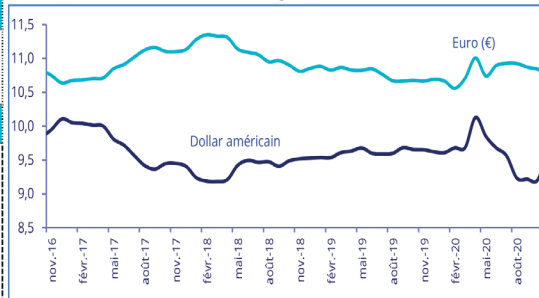
Avoirs officiels de réserve (milliards de Dh)



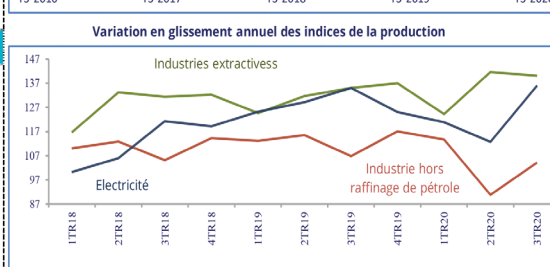
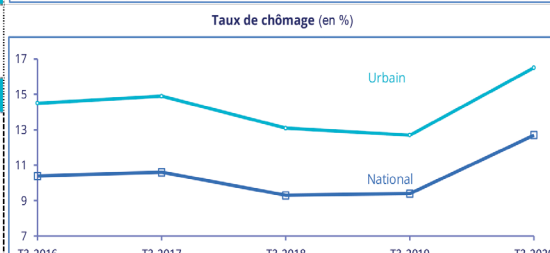
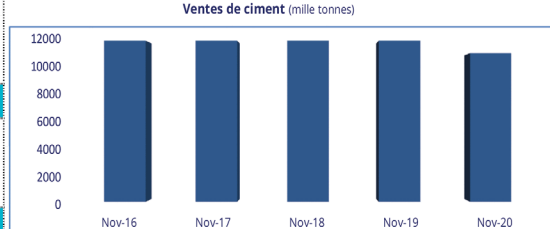
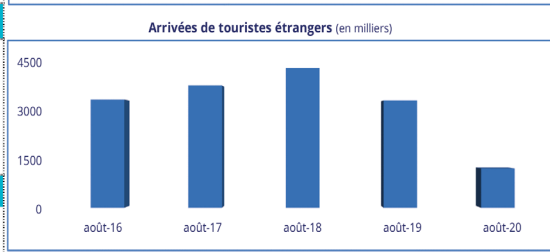
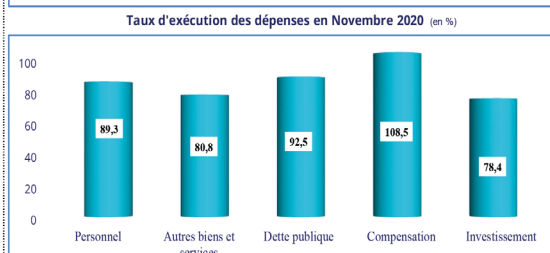
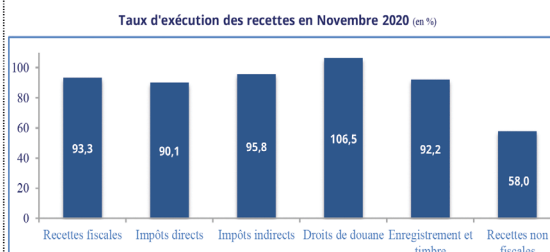
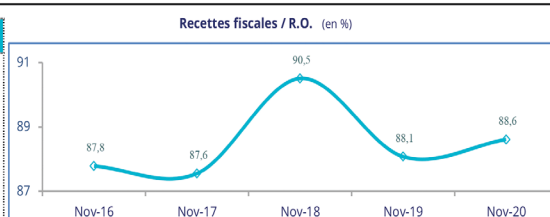
Variation en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation (en %)



Taux de change (en Dhs)



Finances publiques (hors TVA des CL)	nov-19	nov-20	(%)
Recettes ordinaires (R.O) (en milliards de Dhs)	212 470	195 675	-7,9
Recettes fiscales	187 136	173 389	-7,3
Impôts directs	81 170	78 809	-2,9
IS	38 602	38 835	0,6
IR	38 409	36 574	-4,8
Impôts indirects	82 658	74 462	-9,9
TVA	55 488	50 244	-9,5
TIC	27 170	24 219	-10,9
Droits de douane	8 795	8 443	-4,0
Enregistrement et timbre	14 513	11 674	-19,6
Recettes non fiscales	22 346	19 531	-12,6
Recettes en provenance des établissements et entreprises publics	9 119	8 486	-6,9
Dépenses ordinaires (D.O)	200 008	210 080	5,0
Biens et services	160 910	171 001	6,3
Personnel	115 079	121 435	5,5
Autres biens et services	45 831	49 566	8,2
Dettes publiques	22 252	22 548	1,3
Dettes publiques extérieures	3 285	3 666	11,6
Compensation	13 561	12 865	-5,1
Investissement	57 864	55 520	-4,1
Activités sectorielles	juin-19	juin-20	(%)
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	45 213	45 516	0,7
Taux de pénétration (%)	127,1	128,7	
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2 069	2 249	8,7
Parc total des abonnés Internet (milliers)	23 568	27 207	15,4
	sept-19	sept-20	(%)
Nuitées dans les EHC ⁽⁴⁾ (en millions)	18,94	5,87	-69
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en millions)	10,05	2,21	-78
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	947	905	-4,4
Débarquements de la pêche côtière (en millions DH)	5 749	5 259	-8,5
	oct-19	oct-20	(%)
Energie appelée nette (GWh)	32 736	32 092	-2,0
Consommation d'électricité (GWh)	25 771	25 054	-2,8
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions Dhs)	42 406	41 486	-2,2
	nov-19	nov-20	(%)
Trafic portuaire gérés par l'ANP (mille tonnes)	80 495	84 722	5,3
Ventes de ciment (mille tonnes)	12 438	11 083	-10,9
Emploi	T3-2018	T3-2019	T3-2020
Taux d'activité	45,0	44,9	43,5
Taux de chômage	9,3	9,4	12,7
Urbain	13,1	12,7	16,5
Diplômés	17,7	16,7	20,0
Agés de 15 à 24 ans	41,9	39,9	46,7
Variation des indices de la production (3)	T3-2019	T3-2020	(%)
Mines	135,0	140,1	3,8
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	106,9	104,1	-2,6
Produits des industries alimentaires	118,4	113,7	-4,0
Fabrication de textiles	75,7	72,8	-3,8
Produits de l'industrie automobile	107,1	96,6	-9,8
Electricité	135,0	136,0	0,7



(1) Taux de variation, Source HCP
 (2) Volume des transactions sur le marché central et sur le marché de blocs
 (3) Indice de la production selon la base 2015
 (4) EHC : établissements d'hébergement classés
 * Chiffres estimés

