

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° 283 / Septembre 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



Activité économique nationale : des signes de redressement au deuxième semestre dans un environnement toujours empreint d'incertitudes

La conjoncture économique nationale demeure impactée, d'une part, par les implications négatives de la sécheresse et, d'autre part, par la persistance des incertitudes liées à l'évolution de la crise sanitaire qui a frappé de plein fouet la plupart des secteurs économiques et des échanges extérieurs.

Au niveau des activités secondaires, les locomotives du secteur industriel pâtissent toujours de la contreperformance de la demande mondiale. Toutefois, ce secteur montre des signes de redressement comme le signalent la reprise de la demande sur l'énergie électrique et la correction haussière observée au niveau des exportations. De son côté, le secteur du BTP présente des prémices d'inflexion de la tendance baissière. Cette récupération reste, nonobstant, tributaire de la capacité d'absorption de l'économie nationale et du rythme d'exécution des projets d'infrastructures.

Par ailleurs, l'analyse de l'évolution de la mobilité dans les principaux lieux publics au niveau national (indicateur basé sur les big data de Google) dénote d'une certaine reprise dans les activités de commerce et de loisirs, mais relativement moins dans le transport, activité fortement secouée par la chute drastique du secteur touristique.

Le marché de travail, principal pourvoyeur des revenus des ménages, a été sévèrement impacté par les retombées négatives de la crise. Toutefois, les efforts des pouvoirs publics en matière de maîtrise d'inflation et de soutien monétaire en faveur des ménages vulnérables touchés par les implications de la pandémie ont permis d'en atténuer les impacts négatifs sur la consommation des ménages, principal moteur de la croissance économique. L'investissement connaît, pour sa part, un ralentissement, reflété par le repli des importations en biens d'équipement et de l'investissement budgétaire.

Avec l'adoption des mesures de déconfinement progressif, les exportations nationales ont affiché des indices d'amélioration à fin juillet, particulièrement au niveau des secteurs de l'automobile et du textile et cuir. Compte-tenu de

ces évolutions et du maintien de la tendance baissière des importations, le déficit commercial a affiché un allègement de 18% et le taux de couverture s'est amélioré de 0,4 point, en glissement annuel. Parallèlement, les avoirs officiels de réserve ont préservé leur niveau du mois précédent, soit l'équivalent de 6 mois et 22 jours d'importations de biens et services.

Sur un autre plan, le déficit budgétaire poursuit son creusement à fin août, compte-tenu de la persistance à la hausse des dépenses ordinaires conjointement à la baisse continue des recettes. La mise en exécution de la Loi des Finances Rectificative devrait apporter des solutions de relance économique à court et à moyen terme.

Les crédits bancaires affichent, de leur côté, une accélération en glissement annuel à fin juillet, portés particulièrement, par les crédits accordés au secteur non financier, notamment aux sociétés non financières. Les indices boursiers poursuivent leur évolution négative à fin août.

Ces évolutions conjoncturelles prennent place dans un environnement international marqué par une grave récession de l'économie mondiale, causée par les conséquences sanitaires, sociales et économiques de la pandémie Covid-19. L'activité économique mondiale devrait, certes, connaître un redressement au deuxième semestre avec la levée des mesures restrictives et avec la mise en œuvre des plans de relance économique dans plusieurs pays. Toutefois, l'ampleur de cette reprise reste inconnue, eu égard au poids grandissant des incertitudes relatives à l'évolution de la pandémie à travers le monde.

**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



- ⇒ **Economie mondiale** : perspectives de contraction du PIB mondial en 2020 moins forte que prévu initialement (-4,5% selon les dernières prévisions de l'OCDE contre -6% en juin). Les perspectives de reprise mondiale en 2021 (+5%) restent entourées de grandes incertitudes, liées notamment à l'évolution de la pandémie.
- ⇒ **Zone euro** : signes de fort rebond du PIB au T3-2020, inversant la forte chute enregistrée au T2 (-11,8%). Toutefois, la reprise a ralenti récemment dans les services, freinée par la recrudescence des cas Covid-19.
- ⇒ **Euro** : 1,18 dollars le 18 septembre, en hausse de 5,3% depuis début 2020.
- ⇒ **Pétrole** : 42 dollars le 18 septembre pour le baril du Brent, en baisse de 36% depuis début 2020.



Tendances sectorielles



- ⇒ **Secteur primaire** : Retrait de la production céréalière de 39% à 32 millions de quintaux au titre de la campagne agricole 2019/2020.
- ⇒ **Secteur secondaire** : Bonne tenue du secteur du phosphate et dérivés à l'export : +5,5% et +14,4% en volume à fin juillet, parallèlement à des prémisses de redressement du BTP (ciment : +18,6% en août) et du secteur industriel en phase avec la reprise de la demande sur l'énergie électrique (+2,7% en juillet) et la bonne figure à l'export du secteur de l'automobile (+18,2% en juillet).
- ⇒ **Secteur tertiaire** : Aggravation de l'effet négatif de la crise sanitaire sur le secteur touristique (recettes : -90% en juillet), parallèlement à un impact différencié sur le secteur de transport (trafic aérien : -78% au 14 septembre ; trafic portuaire : +6,8% à fin août) et une bonne performance de l'activité du secteur des télécommunications.



Ménages & Entreprises



- ⇒ **Pouvoir d'achat des ménages** : Impact négatif de la crise sanitaire et de la succession de deux mauvaises années agricoles (hausse du taux de chômage à 12,3% au T2 et baisse des crédits à la consommation de 1,8% à fin juillet), relativement atténué par l'évolution maîtrisée des prix à la consommation (+0,5% à fin juillet).
- ⇒ **Investissement** : Ralentissement causé par les restrictions imposées à l'activité économique (importations des biens d'équipement : -18,5% à fin juillet ; investissement budgétaire : -4,7% à fin août), malgré la hausse de l'encours des crédits à l'équipement (+4,3% à fin juillet).

42\$/baril
(le 18 septembre)



Brent

+5,5% et +14,4%
(fin juillet)



Volume des exportations de phosphate et dérivés

+18,6%
(en août)



Ventes de ciment

12,3%



Taux de chômage



Echanges extérieurs

- ⇒ Allègement du déficit commercial de 18,2% et amélioration du taux de couverture de 0,4 point à 58,3% à fin juillet.
- ⇒ Reprise des exportations du secteur de l'automobile en juillet (+18,2%) et aggravation de la baisse des importations des biens durant ce mois (-21,6%).
- ⇒ Les Avoirs Officiels de Réserve permettent de couvrir 6 mois et 22 jours d'importations de B&S.



Finances publiques

- ⇒ Poursuite de l'aggravation du déficit budgétaire à fin août 2020 (+51,3% à 46,5 milliards de dirhams), incorporant un repli des recettes ordinaires de 8,8% conjointement à une hausse des dépenses ordinaires de 5,8%.



Financement de l'Economie

- ⇒ Accélération de l'encours des crédits bancaires (+5,8% à fin juillet 2020 après +5,1% à fin juillet 2019), particulièrement au niveau des crédits au secteur non financier (+6% après +3,7% à fin juillet 2019).
- ⇒ Légère baisse des indices boursiers MASI & MADEX au cours du mois d'août 2020 : -0,9% chacun par rapport à fin juillet 2020, ramenant leur performance depuis le début de l'année à -16,7% et -17% respectivement.

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

58,3%
(fin juillet)



Taux de couverture

+18,2%
(juillet)



Exportations automobile

+5,8%
(fin juillet)



Crédits bancaires

-16,7% et -17%
(par rapport à fin décembre 2019)



MASI et MADEX



ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1. ECONOMIES AVANCEES

-3,8%
(en 2020)



USA

Croissance économique

+0,4%
(en août)



USA

Production industrielle

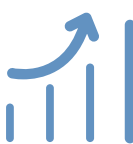
8,4%
(en août)



USA

Taux de chômage

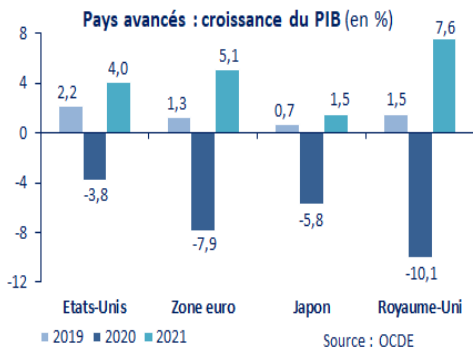
1,3%
(en août)



USA

Inflation

Etats-Unis : signes d'essoufflement de la reprise post-confinement, freinée par la résurgence des infections

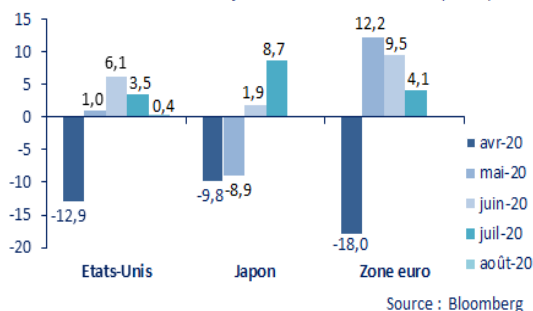


Selon les dernières prévisions de l'OCDE, l'économie américaine devrait se contracter de 3,8% en 2020, sous l'effet de la pandémie Covid-19, avant de se redresser de 4% en 2021. L'investissement et le commerce devraient diminuer. La consommation des ménages est freinée par la faiblesse de la confiance et le niveau élevé du chômage. La relance budgétaire et monétaire devrait cependant aider à amortir le choc. Les perspectives sont menacées par les risques de nouvelles infections et des tensions avec la Chine.

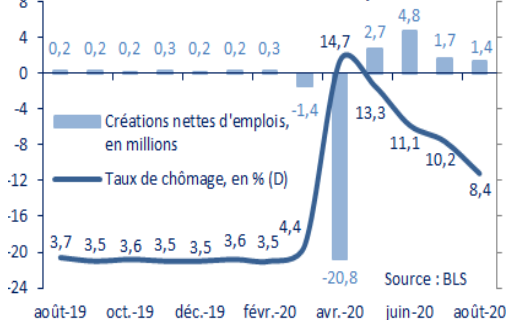
Le PIB américain a chuté fortement au second trimestre 2020 (-31,7% après - 5% au T1, en rythme annualisé), affecté par une grave crise sanitaire (6,7 millions cas et 199 mille décès au 19 septembre). Après avoir atteint un creux en avril, l'activité économique a enregistré une reprise, soutenue par la réouverture de l'économie et par un plan de relance sans précédent (dont un appui budgétaire de 14% du PIB).

Toutefois, la reprise économique s'est essoufflée récemment, suite à une accélération des nouveaux cas Covid-19. Cette évolution est reflétée par le net ralentissement de la croissance de la production industrielle (+0,4% en août après +3,5% en juillet) et des ventes de détail (+0,6% après +0,9%). La résurgence de la pandémie a pesé sur la confiance des consommateurs, comme le signale l'indice du Conference Board (84,8 en août après 91,7 en juillet et 98,3 en juin).

Croissance de la production industrielle (en %)



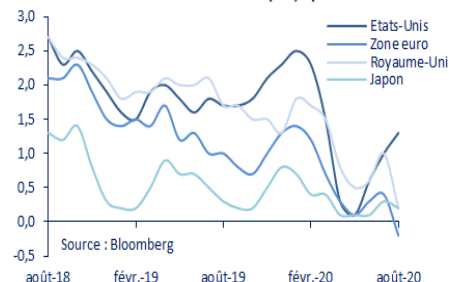
Etats-Unis : marché de l'emploi



Le marché de l'emploi américain est fortement affecté par la pandémie. Plus de 60 millions d'Américains ont demandé des allocations chômage entre mi-mars (début du confinement) et mi-septembre. Toutefois, la levée progressive des restrictions s'est traduite par une reprise des créations d'emplois (+1,4 million postes nets en août après +1,7 million en juillet). Le taux de chômage a reculé à 8,4% en août après 10,2% en juillet et un pic de 14,7% en avril.

L'inflation reste faible (1,3% en août après 1% en juillet), niveau inférieur à la cible officielle (2%). 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. Outre la réduction des taux d'intérêt en mars, la Fed a augmenté considérablement ses achats d'actifs et annoncé des programmes d'urgence pour soutenir jusqu'à 2,3 trillions de dollars de prêts.

Taux d'inflation (IPC, %)



Zone euro : les perspectives de reprise économique restent entourées de grandes incertitudes



Zone euro
Croissance économique

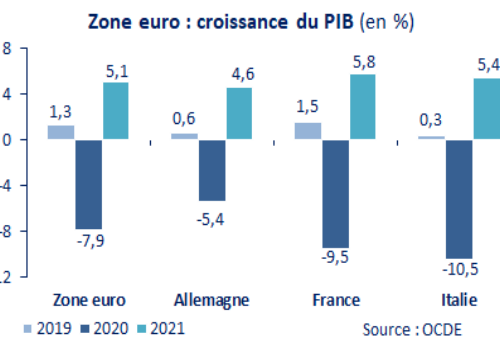


Zone euro
Production industrielle



Zone euro
Confiance économique

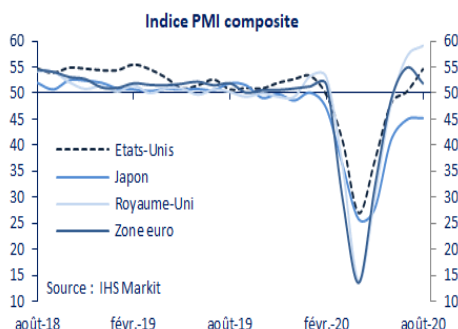
L'économie de la zone euro devrait enregistrer une forte récession en 2020 (-7,9% selon l'OCDE), avant de rebondir en 2021 (+5,1%). La chute du PIB cette année serait plus sévère en France (-9,5%) et en Italie (-10,5%) comparativement à l'Allemagne (-5,4%). Les perspectives de croissance restent confrontées à des risques élevés, notamment de nouvelles vagues possibles d'infections. L'impact sur l'économie de la zone euro devrait être atténué par les mesures de relance massives, même si la crise exercera des effets durables sur la demande.



La pandémie a de grandes répercussions sur l'activité économique, affectant l'investissement des entreprises et les dépenses des ménages dans un contexte de chômage en hausse. En outre, la détérioration marquée des finances publiques et la dégradation de la qualité du crédit bancaire posent de nouveaux risques à la baisse. En effet, les paramètres budgétaires se sont détériorés dans des pays très endettés comme l'Italie et l'Espagne, confrontés à des risques croissants d'insoutenabilité de leur dette.

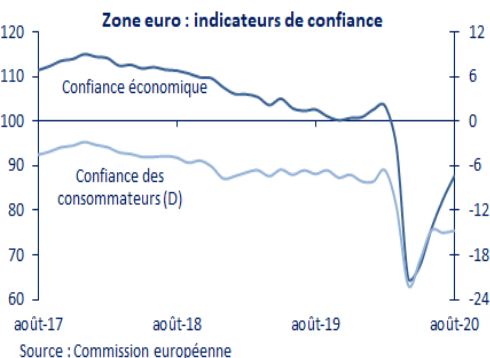
Dans ce contexte, un plan de relance de 750 milliards d'euros, proposé par la Commission européenne en mai, est adopté par le sommet européen en juillet pour soutenir les pays, régions et secteurs plus touchés par la crise. Ce plan de relance sans précédent englobe 360 milliards de prêts et 390 milliards de subventions.

Au deuxième trimestre 2020, la zone euro a enregistré une chute historique de son PIB (-11,8% après -3,7% au T1), affectée par les mesures de confinement pour contenir la propagation du Covid-19. La forte contraction a concerné les principales économies de la zone, à savoir l'Allemagne (-9,7%), la France (-13,8%), l'Italie (-12,8%) et, surtout, l'Espagne (-18,5%). Après avoir atteint un point bas en avril, l'activité a marqué une nette reprise, soutenue par la levée des restrictions, avant de s'affaiblir en été.



La production industrielle a progressé à un rythme modéré en juillet (+4,1% après +9,5% en juin et +12,2% en mai). L'activité du secteur privé a poursuivi son expansion à un rythme ralenti en août, comme le montre l'indice PMI composite (51,9 après 54,9 en juillet). La croissance de l'activité globale a décéléré dans les principaux pays membres, à avoir l'Allemagne (54,4 après 55,3), la France (51,6 après 57,3), l'Italie (49,5 après 52,5) et l'Espagne (48,4 après 52,8). Par ailleurs, les ventes de détail ont marqué une baisse en juillet (-1,3% après +5,3% en juin et +18,3% en mai).

L'indice ESI du sentiment économique en zone euro continue de se redresser (+5,3 points à 87,7 en août) mais reste bien en dessous de sa moyenne à long terme de 100 points. Parmi les plus grands pays de la zone euro, l'ESI a augmenté en France (+9,3 points), en Allemagne (+5,9) et en Italie (+2,7) mais a baissé en Espagne (-2,5). Par secteur, la confiance s'est renforcée dans l'industrie (+3,5), les services (+9) et le commerce de détail (+4,6) et restée quasi-inchangée pour les consommateurs (+0,3).



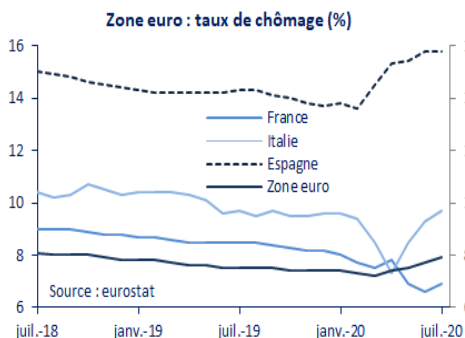
7,9%

(en juillet)



Zone euro

Taux de chômage



Le taux de chômage dans la zone euro continue d'augmenter, atteignant 7,9% en juillet après 7,7% en juin. Parmi les grands pays du bloc, le chômage a augmenté en Italie (+0,4 point à 9,7%), en France (+0,3 à 6,9%) et en Allemagne (+0,1 à 4,4%) et resté stable en Espagne (à 15,8%). Pour lutter contre la montée du chômage liée à la pandémie Covid-19, l'UE a adopté un plan d'urgence, baptisé SURE, qui peut fournir jusqu'à 100 milliards d'euros de prêts à des conditions favorables aux États membres.

1,18 dollar

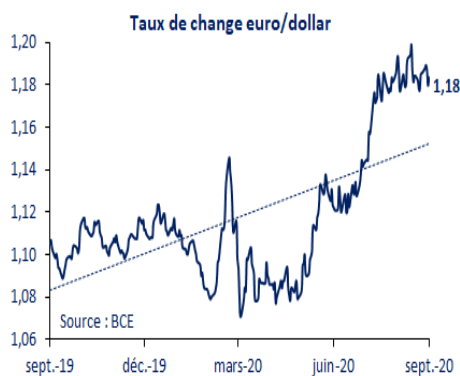
(le 18 septembre)



Zone euro

Parité euro/dollar

Sur le marché des changes, l'euro a atteint 1,18 dollar le 18 septembre 2020, en hausse de 5,3% depuis début 2020. L'euro est soutenu par une amélioration des perspectives en Europe, alors que le dollar américain est affecté par la résurgence de la pandémie Covid-19. Toutefois, un euro fort contribue au risque de déflation. L'inflation en zone euro est devenue négative en août pour la première fois depuis 2016. Pour soutenir l'économie, la BCE a renforcé son « programme d'achats d'urgence face à la pandémie » pour le porter à 1,35 trillion d'euros.



-5,8%

(en 2020)



Japon

Croissance économique

Japon : perspectives de croissance modérée, freinée par des facteurs conjoncturels et structurels

Selon l'OCDE, l'économie du Japon devrait se contracter de 5,8% en 2020, affectée par les effets de la crise sanitaire mondiale, avant de marquer une reprise de 1,5% en 2021, en partie grâce à l'effet de base.

Pour soutenir l'économie et aider les entreprises et les consommateurs à faire face à la crise Covid-19, les autorités japonaises ont annoncé des mesures de relance budgétaire et monétaire de grande envergure. Ainsi, le gouvernement a porté le total du paquet économique d'urgence à plus de 40% du PIB. De son côté, la Banque du Japon a augmenté la taille et la fréquence des achats d'obligations d'État japonaises (sans fixer de limite supérieure) et lancé une opération spéciale afin de faciliter le financement des entreprises.

En dépit de ce policy-mix ultra-expansionniste, l'économie nippone se heurte à des contraintes structurelles : déclin démographique, pénurie de main d'œuvre, stagnation des salaires, faiblesse de la productivité du travail, état d'esprit déflationniste. S'ajoutent à ces contraintes des facteurs baissiers exogènes : récession mondiale dans le sillage de la crise Covid-19, ralentissement de l'économie chinoise, tensions commerciales menaçant les exportations, catastrophes naturelles, appréciation du yen en période d'incertitudes...

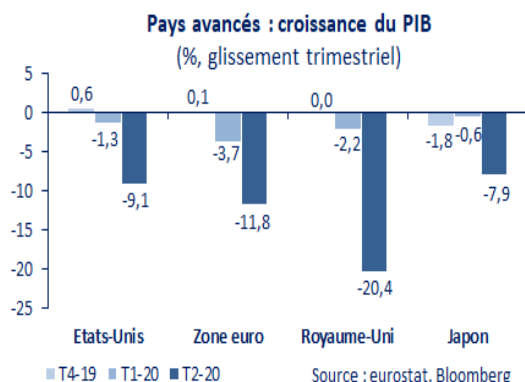
-14,8%

(en août)



Japon

Exportations



Au second trimestre 2020, l'économie japonaise a enregistré une contraction record (-28,1% après -2,3% au T1, en rythme annualisé). Les dépenses des ménages et des entreprises sont impactées par les mesures prises pour faire face à la crise de coronavirus. La demande externe a également baissé. Après une maîtrise de la pandémie en mai-juin, la résurgence des nouveaux cas Covid-19, comme récemment à Tokyo et Osaka, constitue une menace pour les perspectives économiques.

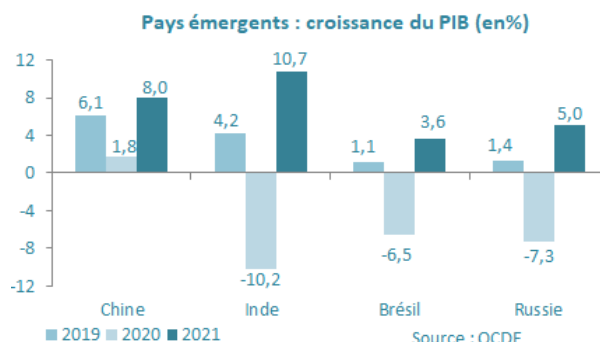
Les dernières données disponibles s'avèrent mitigées. La croissance de la production industrielle s'est renforcée en juillet (+8,7% après +1,9% en juin). L'indicateur coïncident du climat des affaires a marqué une légère reprise en juillet (+1,8 point après +3,2 point en juin). En revanche, les ventes de détail ont enregistré un net recul en juillet (-3,3% après +13,1% en juin), affectées par une remontée des infections dans certaines zones. Par ailleurs, les exportations ont confirmé leur chute en août (-14,8% après -19,2% en juillet).

2. ÉCONOMIES EMERGENTES

La résilience relative de l'économie chinoise diverge avec l'effondrement de l'activité ailleurs



Chine
Croissance économique



En **Chine**, la croissance économique devrait ralentir à 1,8% en 2020, selon l'OCDE, contre 6,1% en 2019, freinée par la pandémie Covid-19 et ses effets sur la demande intérieure et extérieure. Toutefois, la reprise de l'économie chinoise, entamée au second trimestre 2020, devrait se renforcer graduellement pour aboutir à une progression du PIB de 8% en 2021. Cette reprise est soutenue par une relance économique forte, mais reste menacées par les tensions avec les États-Unis.

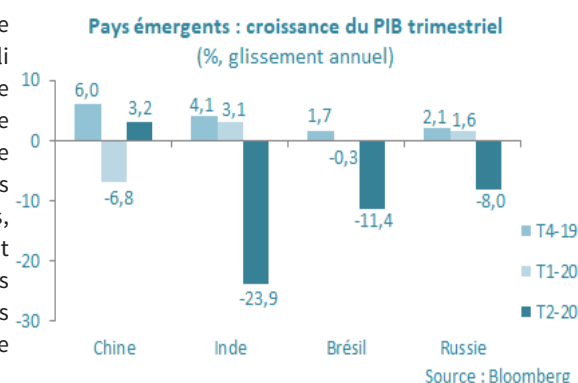
Pour soutenir l'économie et atténuer l'impact de la crise sanitaire, les autorités chinoises poursuivent l'assouplissement des conditions budgétaires et monétaires, à travers une hausse des dépenses publiques, des réductions d'impôts et des mesures pour encourager les prêts à des coûts plus abordables.

Les mesures budgétaires ou les plans de financement annoncés sont estimés à 4,6 trillions de yuans (soit 4,5% du PIB). L'expansion budgétaire globale devrait être nettement plus élevée, reflétant l'effet des mesures supplémentaires déjà annoncées et des stabilisateurs automatiques. De son côté, la banque centrale chinoise a assoupli sa politique monétaire et continue d'agir pour préserver la stabilité des marchés.



Chine
Production industrielle

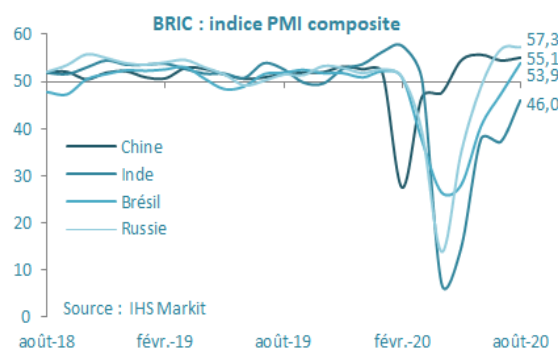
Au deuxième trimestre 2020, l'économie chinoise a rebondi de 3,2% (après un repli record de 6,8% au T1), soutenue par le déconfinement, une normalisation graduelle de l'activité et une forte demande étrangère de produits de santé, ainsi que par des mesures de soutien à l'économie. Toutefois, la reprise de la consommation privée est freinée par des craintes de résurgence des contaminations. Par ailleurs, les tensions avec les États-Unis représentent un risque baissier majeur pour la croissance.



L'économie continue de progresser selon les derniers indicateurs conjoncturels. La croissance de la production industrielle s'est renforcée en août (+5,6% après +4,8% en juillet). L'expansion de l'activité du secteur privé s'est raffermie, comme le montre l'indice PMI composite (55,1 en août après 54,5 en juillet). L'activité manufacturière s'est accrue au rythme le plus rapide en une décennie (53,1 après 52,8), tandis que celle des services a augmenté à un rythme robuste (54,0 après 54,1).



Chine
Indice PMI composite



La reprise des exportations de la Chine s'est renforcée (+9,5% en août après +7,2% en juillet), stimulée par la forte demande de produits médicaux et de produits électroniques, tandis que les importations chinoises ont baissé pour le deuxième mois consécutif (-2,1% après -1,4%), en raison de la faiblesse de la consommation intérieure. Le regain de tensions avec les États-Unis pourrait affecter le commerce bilatéral, alors que les deux parties ont reporté une rencontre initialement prévue la mi-août pour examiner la mise en œuvre de l'accord commercial de phase 1 conclu début 2020.



Les ventes de détail ont augmenté de 0,5% en août, le premier mois de hausse depuis décembre 2019. La consommation a commencé à se redresser après l'assouplissement progressif des restrictions COVID-19. Les ventes ont augmenté pour la plupart des catégories de produits.

L'inflation s'est atténuée en août (2,4% après 2,7% en juillet), suite à une hausse modérée des prix des produits alimentaires (11,2% après 13,2%). 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.

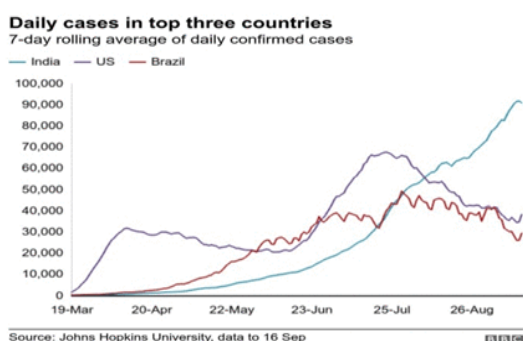
En **Inde**, le PIB a enregistré une contraction record au deuxième trimestre 2020 (-23,9% après +3,1% au T1). L'activité est fortement affectée par un confinement strict à l'échelle nationale pour contenir la pandémie.

5,3 millions
(au 19 septembre)



Inde

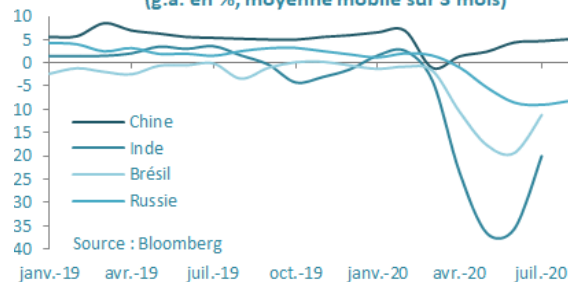
Nombre de cas Covid-19



Après avoir assoupli les mesures de confinement début juin, les autorités indiennes ont réimposé récemment des restrictions dans certaines parties du pays pour faire face à l'accélération des nouvelles contaminations. L'Inde devient le deuxième pays le plus touché par le Covid-19, après les Etats-Unis et devant le Brésil. Plus de 5,3 millions cas et de 85 mille décès liés à la pandémie ont été recensés au 19 septembre.

Les derniers indicateurs montrent une faiblesse persistante de l'activité économique au début du troisième trimestre. La production industrielle a confirmé sa chute en juillet (-10,4% après -15,8% en juin). L'activité du secteur privé a poursuivi sa contraction en août, comme le montre l'indice PMI composite (46,0 après 37,2 en juillet), affectée par le repli persistant des services, malgré une reprise du secteur manufacturier. La pandémie a contraint de nombreuses entreprises à fermer, entraînant des pertes d'emplois massives.

BRIC : évolution de la production industrielle
(g.a. en %, moyenne mobile sur 3 mois)



-10,4%
(en juillet)



Inde

Production industrielle

Selon l'OCDE, l'économie indienne devrait se contracter de 10,2% en 2020 après une croissance de 4,2% en 2019, impactée par la crise sanitaire. Pour 2021, le PIB devrait rebondir de 10,7%. 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 une prolongation de la pandémie, la détérioration des finances publiques et la faiblesse persistante du secteur bancaire parallèle. Dans ce contexte, l'agence Moody's a abaissé la note de la dette souveraine de l'Inde de Baa2 à Baa3, laissant la perspective «négative». De son côté, Fitch Ratings a révisé la perspective de la notation souveraine de l'Inde de «stable» à «négative».

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. Les éléments clés du soutien budgétaire sont : des transferts en nature (nourriture, gaz de cuisine) et en espèces aux ménages à faible revenu ; une couverture d'assurance pour les travailleurs du secteur de la santé ; et un soutien salarial aux travailleurs à bas salaires.

De son côté, la banque centrale indienne (RBI) a assoupli sa politique monétaire. Elle a annoncé des mesures de liquidité à hauteur de 1,8% du PIB. Par ailleurs, la RBI a réduit ses taux directeurs de 115 points de base (75 pb en mars et 40 pb en mai), contribuant ainsi à compenser partiellement le resserrement des conditions financières. Toutefois, les problèmes persistants du secteur financier non-bancaire risquent de nuire à l'efficacité de la relance monétaire. En outre, la RBI pourrait devoir suspendre les baisses de ses taux directeurs, en raison du niveau élevé d'inflation (6,7% en août contre un objectif officiel de 4%).

-10,2%
(en 2020)



Inde

Croissance économique

-6,5%
(en 2020)



Brésil

Croissance économique

53,9
(en août)



Brésil

Indice PMI composite

-25 pb
(en août)



Brésil

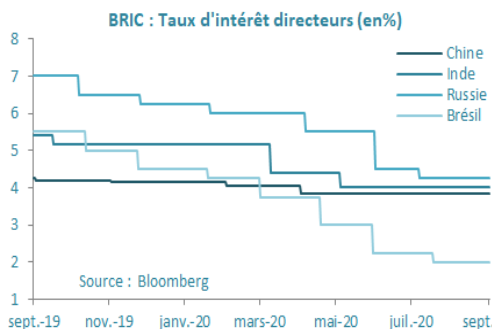
Taux directeur

Au **Brésil**, l'économie s'est enfoncée dans la récession au second trimestre 2020 (-11,4% après -0,3% au T1), affectée par des chocs multiples, dont notamment la crise sanitaire qui a perturbé l'activité, le niveau bas des prix des matières premières et la baisse de la demande des partenaires commerciaux.

En termes de perspectives, le PIB brésilien devrait enregistrer un fort repli en 2020 (-6,5% selon l'OCDE), après une croissance atone en 2019 (+1,1%). L'économie devrait enregistrer une reprise en 2021 (+3,6%), soutenue par l'assouplissement des conditions d'octroi de prêts et l'amélioration du contexte mondial. Les risques pesant sur les perspectives à court terme restent très élevés, car le Brésil est le troisième pays au monde, après les Etats-Unis et l'Inde, avec le nombre de cas confirmés et de décès de Covid-19 le plus élevé (plus de 4,5 millions de cas et de 136 mille décès, au 19 septembre). Dans ce contexte, Fitch Ratings a révisé la perspective de la notation du crédit souveraine «BB» du Brésil de «stable» à «négative».

Les dernières données signalent un redressement graduel de l'activité, après avoir atteint son point bas en avril. Les ventes au détail ont enregistré un rebond en juillet (+5,5% après +0,5% en juin), reflétant les effets de l'allègement des mesures de distanciation sociale. La croissance de l'activité du secteur privé est retournée en territoire positif en août, comme le montre l'indice PMI composite (53,9 après 47,3 en juillet). La production industrielle a enregistré une moindre contraction (-3% en juillet -8,8% en juin).

Pour atténuer l'impact de la crise sanitaire, les autorités brésiliennes ont annoncé une série de mesures budgétaires représentant environ 12% du PIB, dont 8,3% du PIB avec un impact direct sur le déficit primaire de 2020. Ces mesures englobent des dépenses exceptionnelles de santé et une assistance sociale plus large.



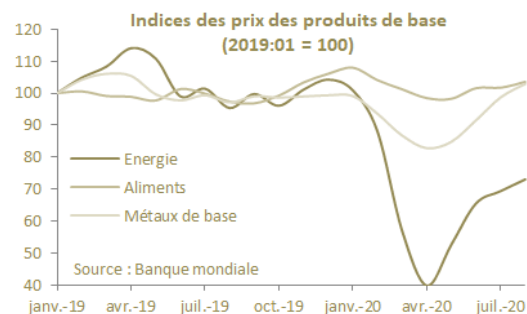
De son côté, la banque centrale brésilienne (BCB) a renforcé sa politique monétaire pour stimuler l'économie. Elle a réduit début août son taux directeur Selic de 25 points de base (pb) pour le ramener à 2%, son plus bas niveau historique, portant ainsi le cumul des réductions à 250 pb depuis début 2020 et à 1200 pb depuis 2016. La BCB dispose encore de marges de manœuvre, en raison d'une inflation maîtrisée (2,4% en août après 2,3% en juillet, pour une cible officielle de 4%).

Par ailleurs, la banque centrale a mis en œuvre des mesures visant à accroître la liquidité du système financier. Elle a aussi été autorisée par le parlement à entreprendre un assouplissement quantitatif (achat des obligations d'État et d'entreprises).

3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

Les cours poursuivent leur redressement, en lien avec la reprise de la demande mondiale

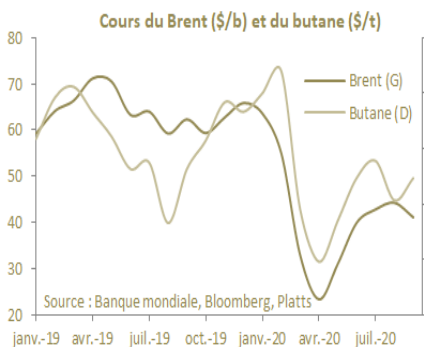
Les prix des produits de base ont poursuivi leur remontée en août, en lien avec le retour de la demande post-confinement et le repli du dollar. Ainsi, l'indice des prix des produits énergétiques, calculé par la Banque mondiale, a rebondi de 5,3% (après +5,9% en juillet). De son côté, l'indice des prix des produits non énergétiques a augmenté de 4%, porté par les métaux de base (+4,3%), les fertilisants (+8,8%) et les produits alimentaires (+1,8%).



Brent : 42 \$/baril
Butane : 396 \$/T
 (le 18 septembre)



Produits énergétiques



Les cours du **pétrole** (Brent) se sont établis à 44 dollars le baril en moyenne en août, en hausse de 3,4% sur un mois et de 90% depuis leur creux d'avril (23 dollars), ramenant ainsi leur baisse à 33% depuis début 2020. Sur les huit premiers mois de 2020, les prix moyens du Brent ont enregistré 42 dollars, en baisse de 36% en glissement annuel. Ce repli découle d'une contraction de la demande mondiale, sous l'effet du Covid-19, dans un contexte marqué par une abondance de l'offre.

Le marché pétrolier a été largement excédentaire au premier semestre 2020 (+7,8 mbj), dans un contexte marqué par l'effondrement de la demande. Les réductions concertées de l'offre (9,7 mbj à partir de mai selon le pacte OPEP+) s'avèrent insuffisantes pour absorber le surplus.

Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), la demande mondiale de pétrole a enregistré un fort repli sur le premier semestre 2020 (-10,8 mbj, en glissement annuel), affectée par le confinement de la population et les perturbations de l'économie mondiale. Au second semestre, la baisse de la demande serait moins forte, grâce à la reprise graduelle de l'activité économique post-confinement.

Pour l'ensemble de l'année 2020, la demande mondiale de pétrole devrait diminuer de 8,4 mbj, avant de rebondir de 5,4 mbj en 2021, selon l'AIE. Toutefois, une résurgence du Covid-19 constitue un facteur de risque majeur pour la demande pétrolière.

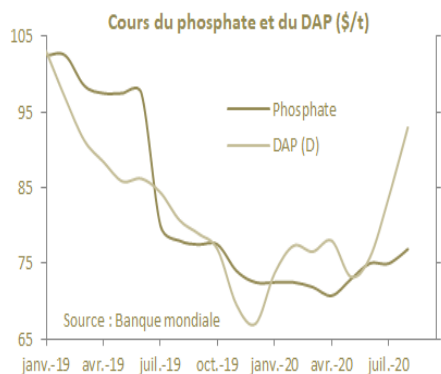
Les prix du Brent se sont établis à 42 dollars le 18 septembre, en baisse de 5% sur un mois et de 36% depuis début 2020. Cette baisse est liée à un regain d'incertitudes sur la demande mondiale, dans un contexte marqué par la persistance de la crise sanitaire.

De leur côté, les cours du gaz **butane** se sont établis à 306 dollars la tonne en moyenne en août, en baisse de 19% sur un mois et de 34% depuis début 2020. Sur les huit premiers mois de 2020, les prix moyens du Butane ont enregistré 353 dollars la tonne, en baisse de 15% en glissement annuel. Après avoir reculé à 294 dollars la tonne le 21 août, les cours du Butane ont enregistré un net rebond pour atteindre 396 dollars la tonne le 18 septembre, marquant ainsi une hausse de 35%.

342 \$/T
(en août)



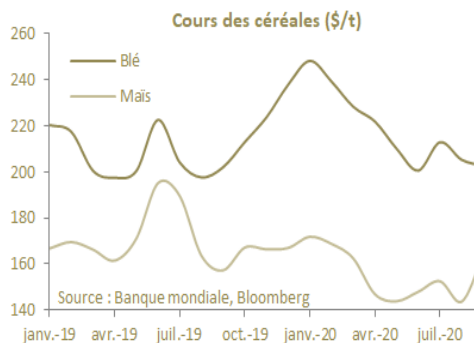
Engrais DAP



Les prix du **phosphate** brut se sont établis à 77 dollars la tonne en août, marquant une hausse de 2,5% sur un mois et de 9% par rapport à leur creux de 13 ans en avril. Les cours du DAP ont rebondi de 12% en août pour atteindre 342 dollars la tonne, portant leurs gains à 44% depuis leur creux de 14 ans en décembre 2019. Ce raffermissement des prix du DAP reflète une reprise de la demande, notamment de l'Inde. Sur les huit premiers mois de 2020, les prix moyens du phosphate brut et du DAP ont baissé de 22% et de 13% respectivement en glissement annuel.

Les cours du **blé** tendre (SRW) se sont établis à 205 dollars la tonne en moyenne en août, en repli de 3,6% sur un mois, portant leur baisse à 17% depuis leur pic de janvier. Toutefois, les prix du blé restent soutenus par des perspectives de récolte moins favorables en Europe, aux Etats-Unis et en Argentine.

Sur les huit premiers mois de 2020, les prix moyens du blé ont enregistré 221 dollars la tonne, en hausse de 6% en glissement annuel.



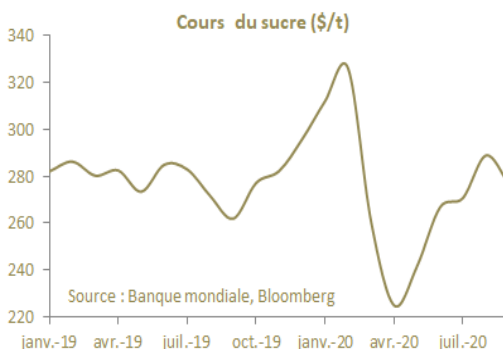
Blé : 205 \$/T

Sucre : 289 \$/T

(en août)



Produits alimentaires



Les prix mondiaux du **sucre** brut (ISA) ont atteint 289 dollars la tonne en moyenne en août, en hausse de 6,7% sur un mois et de 28% par rapport à leur creux d'avril. Sur les huit premiers mois de 2020, les cours moyens du sucre ont enregistré 274 dollars la tonne, en baisse de 2,3% en glissement annuel. La production mondiale de sucre en 2019/2020 devrait baisser pour la deuxième année consécutive, tombant en dessous du niveau estimé de la consommation mondiale.

En effet, les récoltes de sucre s'avèrent plus faibles que prévu dans certains pays producteurs, en particulier en Inde, le deuxième plus gros producteur mondial de sucre, et en Thaïlande, le deuxième plus gros exportateur mondial de sucre.

Cependant, la montée des prix internationaux du sucre est freinée par le broyage de quantités importantes de canne à sucre au Brésil, premier producteur mondial. Les usines de ce pays ont privilégié la production et l'exportation du sucre au détriment de l'éthanol, en raison des niveaux bas des prix de pétrole et du réal brésilien.



ENVIRONNEMENT NATIONAL

1. TENDANCES SECTORIELLES

32 MQX



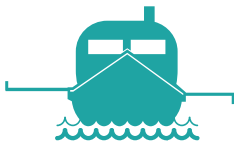
Production céréalière

-4,7%
(fin juillet)



Exportations agriculture
et agroalimentaire

-7,5% en volume
(fin juin)



Pêche côtière et artisanale

Activités primaires

Une production céréalière définitive de 32 millions de quintaux au titre de la campagne agricole 2019/2020

D'après les dernières données du Département de l'agriculture, la production céréalière définitive au titre de la campagne agricole 2019/2020 s'est élevée à 32 millions de quintaux, en baisse de 57% par rapport à une année moyenne sous le Plan Maroc Vert (75 millions de quintaux) et de 39% par rapport à la campagne précédente (52 millions de quintaux). Par type de céréales, cette production est constituée à hauteur de 17,7 millions de quintaux de blé tendre, de 7,9 millions de quintaux de blé dur et de 6,4 millions de quintaux d'orge pour une superficie semée de 4,34 millions d'hectares.

Pour rappel, le secteur agricole a clôturé le premier trimestre 2020 sur une baisse de sa valeur ajoutée de 5%, après un recul de 6,2% un an plus tôt, en raison des conditions climatiques défavorables ayant caractérisé la campagne agricole 2019/2020, notamment, une pluviométrie limitée à 239 mm à fin mai 2020, soit un retrait de 31% par rapport à la moyenne de 30 ans (348 mm) et de 19% par rapport à la même date de la campagne précédente (295 mm). La pluviométrie de cette campagne a été également marquée par une mauvaise répartition temporelle. De fait, tandis que le stade de levée des céréales a bénéficié d'une pluviométrie adéquate, le tallage et la montaison ont connu des périodes sèches, respectivement de 20 et 40 jours, se traduisant par une baisse de la superficie récoltée. Cette situation a également entraîné une faiblesse des rendements au niveau des superficies ayant résisté au déficit pluviométrique.

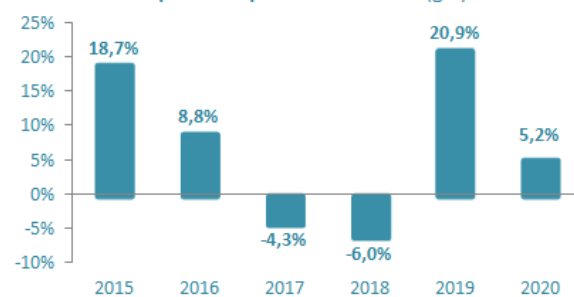
Par ailleurs, compte tenu de l'impact négatif de la crise de Covid-19 sur l'évolution des échanges extérieurs, les exportations du secteur de l'agriculture et agro-alimentaire ont enregistré une baisse de 4,7% au terme des sept premiers mois de 2020. Cette évolution recouvre un retrait de celles de l'industrie alimentaire de 6,4% et de celles du secteur de l'agriculture, sylviculture et chasse de 0,6%.

Repli du volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale

La valeur ajoutée du secteur de la pêche, tous segments confondus, s'est accrue de 5,2% au premier trimestre 2020, après une hausse de 20,9% un an auparavant. Toutefois, cette évolution recouvre un repli des indicateurs du segment de la pêche côtière et artisanale, notamment, le volume des débarquements qui a reculé de 11,3%, sous l'effet de la basse saison habituelle des captures de poissons pélagiques (-17,8%). En valeur, ces débarquements ont baissé de 10,9%, en rapport avec le reflux de celle des captures de céphalopodes de 12,4% et de poissons pélagiques de 11,7%.

Au deuxième trimestre 2020, le retrait du volume des captures de la pêche côtière et artisanale s'est situé à -4,1%, après une hausse de 4,9% l'année précédente, alimenté par le recul des captures des poissons pélagiques de 5,1%, des céphalopodes de 30,6% et de poisson blanc de 10,1%. Par ailleurs, la valeur de ces débarquements a baissé de 23,1%, après +19,3% un an plus tôt, pâtissant d'une baisse de prix quasi-généralisée à l'ensemble des segments du secteur.

Evolution de la valeur ajoutée du secteur de la pêche au premier trimestre (g.a)



Source : HCP ; Elaboration : DEPF



Activités secondaires

Bonne tenue confirmée de l'activité du secteur extractif au deuxième trimestre

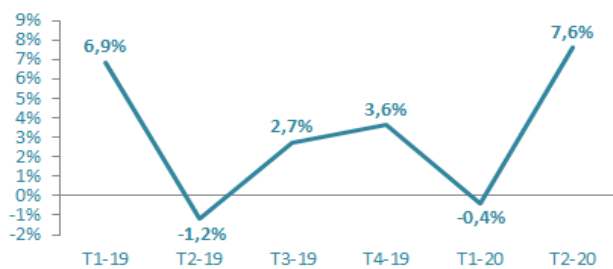
+5,5% et +14,4%
(fin juillet)



Volume des exportations de phosphate et dérivés

La bonne tenue du secteur extractif au deuxième trimestre 2020 s'est confirmée par une hausse de son indice de production de 7,6%, après un recul de 0,4% un trimestre plus tôt et de 1,2% un an auparavant, parallèlement au renforcement du volume de la production de phosphate roche, principal composante du secteur, de 9,1% (après +0,1% et -1,3% respectivement). En moyenne, cet indice a augmenté de 3,6% au terme du premier semestre 2020, après +2,8% il y a une année.

Evolution de l'indice de la production du secteur minier (g.a)



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

Du côté des échanges extérieurs du secteur, le volume des exportations de phosphate roche s'est renforcé de 5,5% à fin juillet 2020. Concernant les ventes à l'étranger des dérivés de phosphates, elles se sont affermies en volume de 14,4% au terme des sept premiers mois de 2020. Toutefois, sous l'effet de la baisse des prix, le chiffre d'affaires total à l'export du groupe OCP a baissé de 4,2% pour se situer à 28,8 milliards de dirhams.

Retour à la croissance des principaux indicateurs du secteur de l'énergie électrique au mois de juillet

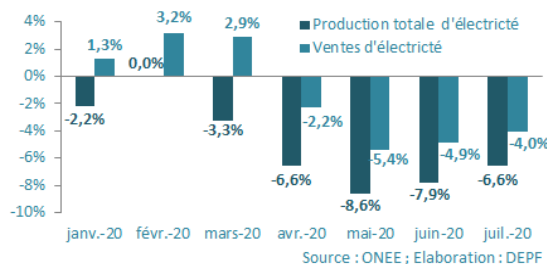
Au mois de juillet 2020, deuxième mois d'assouplissement des mesures de confinement sanitaire, les principaux indicateurs du secteur de l'énergie électrique ont retourné au vert bien que modérément.

-6,6%
(fin juillet)



Energie électrique
Production

Evolution de la production et de la consommation cumulée de l'énergie électrique (g.a)



Source : ONEE ; Elaboration : DEPF

En effet, le volume de production de l'énergie électrique s'est amélioré de 0,1% au titre du mois de juillet, nourrie de l'évolution positive de la production dans la majorité des segments du secteur, marquant une performance de +10% pour la production des projets de la loi 13-09, de +2,2% pour la production privée, de +48,8% pour l'apport des tiers nationaux, atténuée par une baisse de la production de l'ONEE de 2,3%.

Au terme des sept premiers mois de 2020, la production nationale de l'énergie électrique s'est repliée de 6,6% après un recul de 7,9% un mois plus tôt et +24,7% il y a une année.

A son tour, la consommation de l'énergie électrique a augmenté de 0,5% en juillet 2020, compte tenu de la poursuite de l'atténuation du rythme baissier de la consommation de l'énergie de très haute, haute et moyenne tensions (-2,4% en juillet, après -4,5% en juin, -20,2% en mai et -25,9% en avril) et de l'accélération de la consommation de l'énergie de basse tension à +10%. A fin juillet 2020, la baisse des ventes de l'énergie électrique a été portée à 4% au lieu d'un recul de 4,9% à fin juin 2020 et d'une hausse de 0,8% à fin juillet 2019.

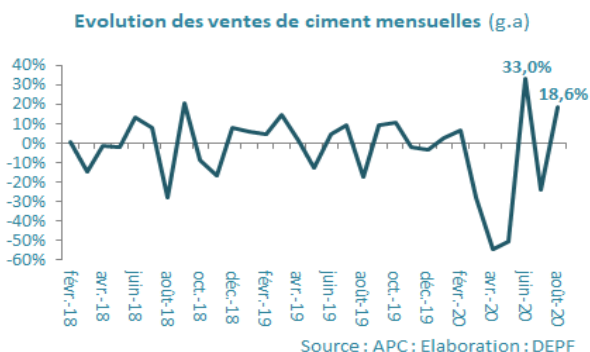
Parallèlement à cette évolution, le volume de l'énergie importée a augmenté de 69,4% à fin juillet 2020, après +76,6% il y a un mois et -91,7% l'an dernier, dans un contexte de diminution du volume de l'énergie nette appelée de 2,9%, après un retrait de 4% à fin juin 2020 et +5,6% un an auparavant.

+18,6%
(en août)



Ventes de ciment

Reprise de l'activité du secteur du BTP suite à l'allègement des mesures de confinement



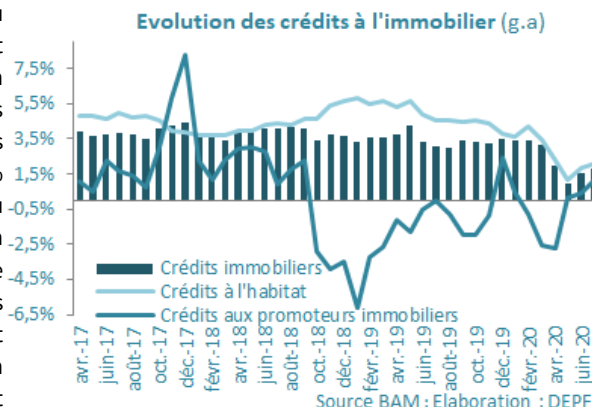
A l'exception du repli enregistré au cours du mois de juillet qui a coïncidé avec les vacances d'Aïd Al-Adha, les ventes de ciment, principal baromètre du secteur du BTP, ont repris au cours du mois d'août leur dynamique observée en juin (+33%), premier mois de déconfinement partiel, pour enregistrer un accroissement de 18,6%. Compte-tenu de ces évolutions, le repli des ventes de ciment a été porté à -15,8% au terme des huit premiers mois de 2020, après un retrait de 25,1% à fin mai 2020 et une hausse de 1,5% un an auparavant.

+2,1%
(fin juillet)

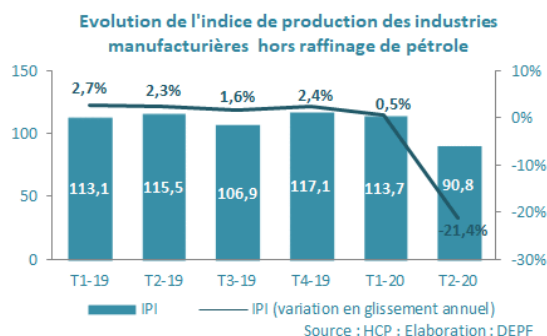


Crédits à l'habitat

Quant aux opérations de financement du secteur immobilier, après avoir atteint leur plus faible niveau de croissance en mai 2020, la progression de leur encours continue de s'améliorer à partir du mois de juin pour afficher une hausse de 1,8% de l'encours des crédits accordés au secteur à fin juillet 2020, après +1,6% un mois plus tôt et +1% à fin mai 2020. Cette évolution recouvre une progression des crédits à l'habitat de 2,1% (après +1,8% et +1,1%) et de ceux alloués à la promotion immobilière de 1,2% (après +0,4% et +0,1%).



Relatif redressement de l'activité du secteur manufacturier après une chute au deuxième trimestre



L'impact de la crise de Covid-19 se manifeste plus amplement sur le secteur manufacturier courant le deuxième trimestre 2020, affichant une baisse de son indice de production de 21,4%, après une hausse de 0,5% au premier trimestre 2020 et une augmentation de 2,3% un an plus tôt.

+18,2%
(en juillet)



Exportations automobile

Ce recul est attribuable, notamment, au retrait des indices de production de l'industrie automobile de 57,1%, de fabrication d'autres produits minéraux non métalliques de 31,5%, de l'industrie de l'habillement de 37,4%, de la fabrication de textiles de 44,7%, de la métallurgie de 48,3%, de la fabrication de produits en caoutchouc et en plastique de 48,1%, de la fabrication d'équipements électriques de 42,4%, de la fabrication de produits métalliques de 49,8%, de l'industrie du cuir et de la chaussure de 43% et de l'industrie du bois de 62,5%, atténué, légèrement, par l'augmentation de celui de l'industrie chimique de 3,3%.

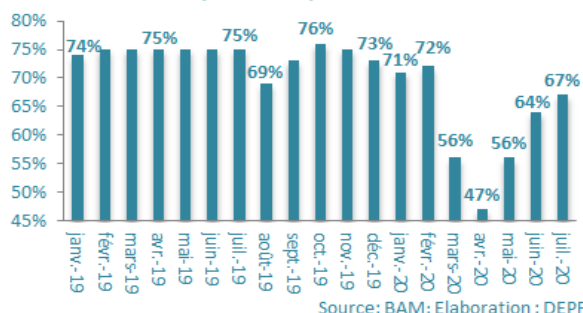
Toutefois, les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib auprès du secteur manufacturier, relatifs au mois de juillet, font ressortir une amélioration, d'un mois à l'autre, tant au niveau de la production que des ventes dans l'ensemble des branches d'activité, hormis celles de la chimie et parachimie où les ventes auraient stagné.

61,9% (-13 points)
(fin juillet)



TUC

Evolution mensuelle du taux d'utilisation des capacités de production



Source: BAM; Elaboration: DEPF

Concernant le Taux d'utilisation des capacités de production (TUC), il maintient sa croissance ascendante à partir du mois de mai, pour s'apprécier de 3 points entre les mois de juin et juillet 2020 à 67%, nourrie d'une bonne tenue dans la quasi-totalité des branches d'activité.

Au terme des sept premiers mois de 2020, le taux d'utilisation des capacités de production s'est établi à 61,9%, en diminution de 13 points par rapport à la même période de l'année précédente.

De son côté, la tendance baissière des exportations du secteur manufacturier continue de s'atténuer d'un mois à l'autre, particulièrement pour les secteurs de l'automobile (-28,7% à fin juillet après -33% un mois plus tôt) et de textile et cuir (-29,5% après -34,9%). Pour leur part, les ventes à l'étranger de l'aéronautique, de l'industrie alimentaire et de l'électronique et électricité ont reculé respectivement de 21,2%, de 6,4% et de 5,6%. Quant aux expéditions des dérivés de phosphates, composante importante de l'industrie chimique et para-chimique, elles se sont repliées en valeur de 4,8%, à fin juillet 2020, tout en préservant leur bonne dynamique en volume (+14,4%).

Activités tertiaires

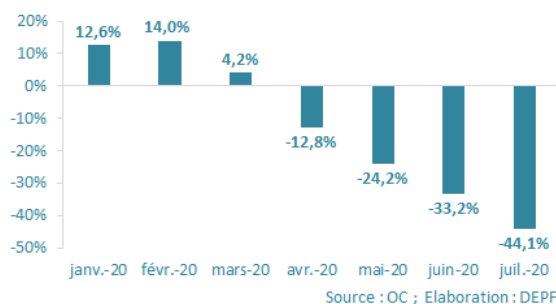
Ouverture partielle des frontières nationales aux visiteurs étrangers à partir du 6 septembre

-44,1%
(fin juillet)



Recettes touristiques

Evolution des recettes touristiques cumulées (g.a)



Source: OC ; Elaboration: DEPF

Au terme des sept premiers mois de 2020, les pertes du secteur touristique conséquentes à la crise de Covid-19 ont atteint 18,3 milliards de dirhams, soit un retrait des recettes de 44,1%. Pour le seul mois de juillet, le recul de ces recettes s'est situé à 90,1%. Pour ce qui est des arrivées touristiques et des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés, elles se sont repliées, à fin juin 2020, de 63,5% et 59,1% respectivement.

Après la reprise des vols domestiques dans le Royaume à partir du 25 juin 2020, les frontières nationales ont été ouvertes aux visiteurs internationaux depuis le 6 septembre 2020, particulièrement au profit des citoyens étrangers se rendant au Maroc pour une mission officielle ou auprès d'une entreprise privée et les citoyens étrangers non soumis aux formalités de visa, qui disposent d'une réservation confirmée dans un établissement hôtelier, sous conditions de présentation à l'embarquement d'un test PCR négatif de moins de 48 heures ainsi qu'un test sérologique. Au niveau international, d'après l'OMT, 115 destinations (53% de toutes les destinations dans le monde) ont assoupli les restrictions sur les voyages. De ce total, 2 ont levé toutes les restrictions alors que 113 maintiennent des restrictions en place.

Pour rappel, afin de limiter l'impact néfaste de la crise de Covid-19 sur le secteur touristique et d'accélérer sa relance, un contrat programme de 21 mesures, recouvrant la période de 2020 à 2022, a été signé le 03 août 2020 au profit du secteur, alliant acteurs publics et privés au niveau national et régional afin de retrouver les performances d'avant crise.

Orientation globalement favorable de l'activité des télécommunications au premier semestre

Le secteur des télécommunications a entamé l'année 2020 sur une progression de sa valeur ajoutée de +1,1% au premier trimestre 2020, après une amélioration de 1,5% à la même période de l'année précédente. Au deuxième trimestre 2020, cette évolution est prévue de se maintenir en raison de l'utilisation plus importante des technologies de télécommunication favorisée par le télétravail et le développement du commerce électronique et de l'enseignement à distance durant la période de plein confinement qui a prévalu la majorité de ce trimestre.

Dans un contexte de crise internationale inédite, le groupe Maroc Télécom, premier opérateur des télécommunications au Maroc, a affiché une hausse de son chiffre d'affaires consolidé de 2,7%, au terme du premier semestre 2020 à 18,3 milliards de dirhams. Cette dynamique provient, particulièrement, du développement de la Data Mobile et des services Mobile Money à l'International et de la bonne tenue de la Data Fixe au Maroc.

Recul de l'activité du secteur de transport sous l'impact de la crise sanitaire

Le secteur du transport a entamé l'année 2020 par un repli de sa valeur ajoutée de 2,6% au terme du premier trimestre 2020, après une hausse de 6,4% un an plus tôt, pâtissant de l'arrêt quasi-total de l'activité du secteur de transport aérien à partir de la mi-mars 2020 et des mesures de restriction de la circulation au niveau national à partir du 20 mars 2020 pour limiter la propagation du coronavirus. Pour le restant de l'année, ce retrait est prévu se creuser davantage, en rapport avec les mesures restrictives maintenues jusqu'au 10 juin 2020, engendrant l'arrêt quasi-total des activités de transport mixte dans certains segments. En effet, le trafic aérien commercial, ayant souffert le plus des mesures de restriction, a régressé de 78% au 14 septembre, en légère atténuation, toutefois, par rapport au recul enregistré au 27 juillet 2020, soit -81%.

Cette contreperformance aurait été atténuée par le comportement favorable de l'activité de transport maritime. Au terme des huit premiers mois de 2020, ce trafic s'est accru de 6,8%, après +1,7% un an plus tôt. Cette évolution s'est nourrie du renforcement du trafic des importations de 8,8%, expliquée, essentiellement, par l'augmentation des importations de céréales de 51,1%, des aliments de bétail de 22,4%, de charbon de 10,1%, de l'ammoniac de 23,3% et de soufre de 16,2%. Cette progression s'est consolidée également par la performance du trafic des exportations de +4,5%, en lien avec la bonne dynamique de celui des engrais (+30,8%).

-78%
(le 14 septembre)



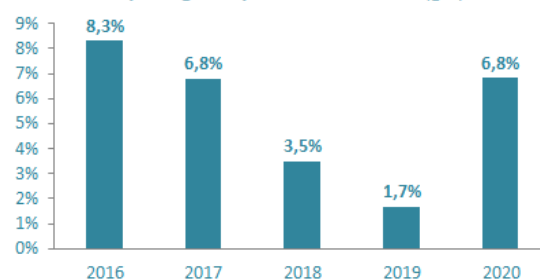
Trafic aérien

+6,8%
(fin août)



Activité portuaire
ANP

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



Source : ANP ; Elaboration : DEPF

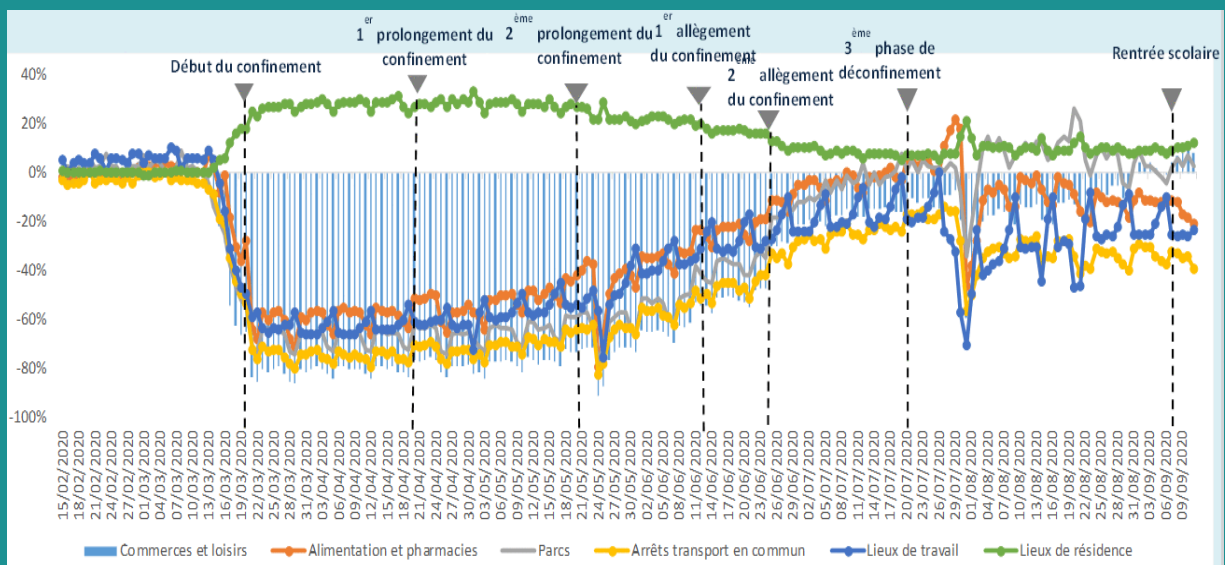
Les big data de Google font état d'une reprise de la mobilité post confinement au Maroc

D'après le rapport sur la mobilité de la communauté (COVID-19) de Google, la mobilité¹ dans les principaux lieux publics, au Maroc, a affiché au 11 septembre, compte-tenu de la relative reprise de l'activité économique et de la rentrée scolaire, une évolution positive dans les lieux de commerces et loisirs² et dans les parcs avec une progression de 8% et 3% respectivement par rapport à la période de référence³, après des baisses moyennes significatives de 77% et 64%, respectivement, durant la période de confinement général décrétée par le Gouvernement⁴. Ce rattrapage s'avère relativement moins prononcé au niveau des lieux d'alimentation et pharmacies (-21% contre -52%), des arrêts de transport en commun (-39% contre -70%) et des lieux de travail (-23% contre -56%). La mobilité dans les lieux de résidence a, par contre, affiché une décélération tout en restant positive, affichant une augmentation de 12% après une hausse de 26% au titre de la période de confinement.

Notons que sur toute la période post-confinement dont les statistiques sont disponibles (entre le 11 juin et 11 septembre 2020), la mobilité a affiché une nette décélération de son rythme baissier par rapport à la période de référence dans les lieux de commerce et loisirs (-20% en moyenne entre 11 juin et 11 septembre 2020 après -77% en moyenne entre 20 mars et 10 juin 2020), dans les lieux d'alimentation et pharmacies (-10% contre -52%), dans les parcs (-5% contre -64%), dans les arrêts de transport en commun (-32% contre -70%) et dans les lieux de travail (-24% contre -56%). Le rythme d'évolution de la mobilité dans les lieux de résidence est demeuré, quant à lui, positif quoiqu'en ralentissement par rapport à la période de confinement (+11% après +26%).

Toutefois, la mobilité a renoué avec le ralentissement durant la troisième phase du déconfinement qui coïncide avec Aïd Al-Adha et les vacances d'été ainsi qu'avec l'isolement, à compter du 26 juillet, de 8 villes⁵ en raison d'une recrudescence du nombre de cas Covid confirmés. A cet effet, avec plus d'un millier de cas quotidiens depuis début août, de nouvelles mesures ont été multipliées dont le retour à une forme de confinement à partir du 20 août pour Casablanca et Marrakech, les capitales économique et touristique du pays, ainsi que la fermeture de plusieurs plages et des quartiers touchés par des foyers infectieux dans plusieurs villes dont Rabat et Tanger.

Evolution quotidienne de la mobilité au Maroc



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

³ Médiane des jours des cinq semaines s'étalant entre le 03 janvier et le 06 février 2020.

⁴ Cette période s'est étalée entre le 20 mars et le 10 juin 2020.

⁵ Tanger, Tétouan, Fès, Meknès, Casablanca, Berrechid, Settat et Marrakech.

TENDANCES SECTORIELLES (*)

	SECTEUR	2019	MAI 2020	JUIN 2020	JUIL 2020	AOUT 2020	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



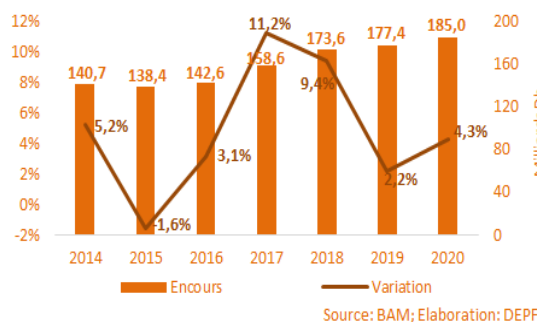
Dégradation récente

*: appréciation basée sur les derniers baromètres conjoncturels disponibles.

2. DEMANDE INTERIEURE

Au niveau de la demande intérieure, les mesures prises par les pouvoirs publics auraient permis d'absorber partiellement les implications néfastes de la crise sanitaire sur la consommation des ménages et les entreprises en difficulté ainsi que leurs employés. Cependant, la consommation des ménages, impactés par la baisse de leurs revenus, le changement de leur mode de consommation dans le contexte de crise et la succession de deux mauvaises années agricoles, aurait affiché une contreperformance en 2020, atténuée, toutefois, par l'évolution toujours maîtrisée des prix à la consommation (+0,5% à fin juillet 2020).

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



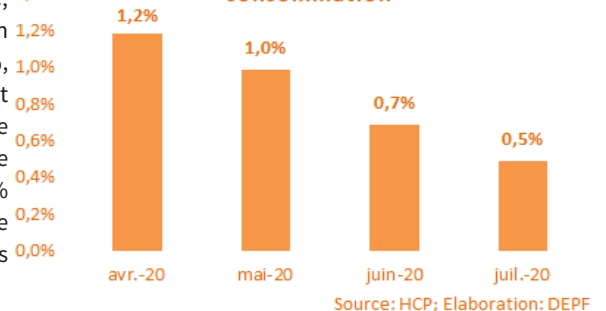
De son côté, l'effort d'investissement, en dépit du bon comportement des crédits à l'équipement (+4,3% à fin juillet 2020), aurait connu un ralentissement suite aux restrictions imposées à l'activité économique pour contrecarrer les effets de Covid-19, comme en atteste, notamment, le repli des importations des biens d'équipement de 18,5% à fin juillet 2020.

Evolution toujours maîtrisée des prix à la consommation

L'indice des prix à la consommation (IPC) a accusé une baisse, en glissement mensuel, de 0,3% en juillet 2020. Ce recul recouvre le retrait de l'IPC alimentaire de 1,6%, atténué par l'augmentation de l'IPC non alimentaire de 0,5%. La baisse observée au niveau des produits alimentaires est à lier au reflux des prix des légumes (-8,6%), des poissons et fruits de mer (-3,5%), du lait, fromage et œufs (-0,9%), des viandes (-0,7%) et des huiles et graisses (-0,5%). Pour les produits non alimentaires, la hausse a concerné principalement les prix des carburants (+6,9%).

A fin juillet 2020, la croissance de l'IPC, en glissement annuel, a poursuivi son ralentissement pour se situer à +0,5%, après +1,2% à fin avril 2020, en rapport avec la décélération de l'IPC alimentaire (+0,8% après +2,1%), et dans une moindre mesure de l'IPC non alimentaire (+0,4% après +0,6%), incorporant l'accentuation de la baisse des prix de transport à -2,3% après -0,5%.

Evolution de l'indice des prix à la consommation



+0,5%
(fin juillet)



Inflation

Par ailleurs, l'indice des prix à la production du secteur manufacturier, hors raffinage de pétrole, a enregistré une hausse, en glissement mensuel, de 0,3% durant le mois de juillet 2020. Cette hausse tient à l'augmentation de 0,5% des prix des industries alimentaires, de 1,8% de ceux de la métallurgie et de 0,1% de ceux de l'industrie pharmaceutique et la fabrication de produits métalliques, à l'exclusion des machines et des équipements. Toutefois, cette augmentation a été allégée par le retrait de 0,3% des prix de la fabrication d'autres produits minéraux non métalliques, de 0,8% de ceux de l'imprimerie et reproduction d'enregistrements et de 0,2% de ceux de la fabrication de meubles. Au niveau des industries extractives et de la production et distribution d'électricité et d'eau, cet indice est resté inchangé, comparativement au mois précédent.

12,3%
(T2-2020)



Taux de chômage

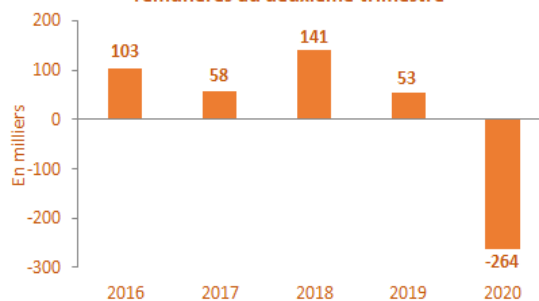
Recul important de l'emploi durant le confinement, plus prononcé au milieu rural

Le deuxième trimestre 2020, période de plein confinement au niveau national jusqu'au 11 juin 2020, a été marqué par une perte importante de l'emploi, plus prononcée au niveau des zones rurales. En effet, le marché de l'emploi a connu une perte de 589.000 postes, dont 520.000 postes situés en milieu rural et 69.000 postes en milieu urbain, contre une création annuelle moyenne de 64.000 postes au cours des trois dernières années.

L'emploi rémunéré a canalisé 264.000 des postes perdus au niveau national (-31.000 postes au milieu urbain et -233.000 au milieu rural). Quant à l'emploi non rémunéré, il s'est contracté de 325.000 postes, recouvrant une perte de 38.000 emplois en zones urbaines et de 287.000 en zones rurales.

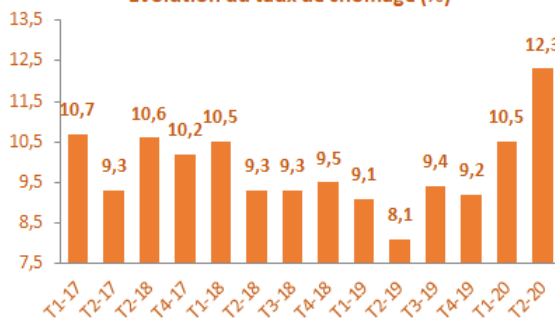
Cette évolution a concerné l'ensemble des secteurs d'activité, notamment l'agriculture, forêt et pêche (-477.000 postes), les services (-30.000 postes), l'industrie y compris l'artisanat (-69.000 postes) et, dans une moindre mesure, le BTP (-9.000 postes).

Evolution de la création des postes d'emploi rémunérés au deuxième trimestre



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

Evolution du taux de chômage (%)



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

Dans ces conditions, le taux de chômage a atteint durant le deuxième trimestre 2020 un pic historique, depuis 2004, de 12,3%, en augmentation de 4,2 points par rapport à l'année précédente. Ce taux s'est situé à 15,6% dans les villes, après 11,7% un an plus tôt, et à 7,2% en zones rurales, après 3%. Cette augmentation du taux chômage a été enregistrée exclusivement parmi les personnes ayant déjà travaillé, dont la plus forte a été marquée parmi les jeunes âgés de 15 à 24 ans (+11,2 points à 33,4%).

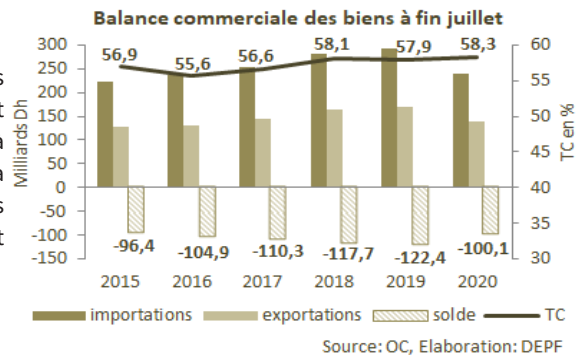
3. ECHANGES EXTÉRIEURS

58,3%
(fin juillet)



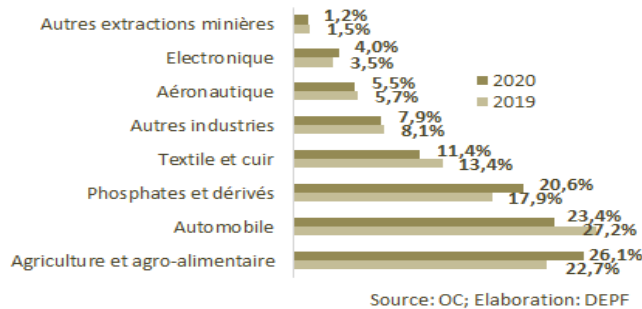
Taux de couverture

A fin juillet 2020, la situation des échanges extérieurs a été caractérisée par un allègement du déficit commercial de 18,2% pour se situer à 100,1 milliards de dirhams. Compte tenu de la baisse conjointe des exportations (-17%) et des importations (-17,5%), le taux de couverture s’est amélioré de 0,4% pour ressortir à 58,3%.



Contreperformance généralisée des exportations nationales, fortement touchées par la crise de Covid-19

Structure des exportations à fin juillet



A fin juillet 2020, les exportations de biens se sont limitées à 140 milliards de dirhams, en baisse de 17% sur un an. Cette évolution a résulté, particulièrement, des contributions négatives de tous les secteurs, en lien avec l'impact de la crise sanitaire de Covid-19.

-17%
(fin juillet)



Exportations

L'automobile se hisse au premier rang des secteurs fortement impactés par la crise sanitaire, avec un chiffre d'affaires à l'export qui s'est rétréci de 28,7% à 32,8 milliards de dirhams. Cette évolution résulte, essentiellement, du recul des ventes des segments de la construction automobile (-35,3%), du câblage (-35%) et de l'intérieur véhicules et sièges (-23,3%). La part de ce secteur dans le total des exportations des biens a baissé, ainsi, à 23,4% contre 27,2% un an auparavant. Cependant, il importe de signaler que ce secteur a marqué une reprise durant le mois de juillet, avec une augmentation de ses exportations de 18,2% en glissement annuel.

Dans le même sens, les ventes à l'étranger du secteur de textile et cuir ont fondu de 29,5% à 15,9 milliards de dirhams, affectées par le recul des ventes des vêtements confectionnés (-34,7%), de celles des articles de bonneterie (-32,3%) et des chaussures (-20,8%).

En parallèle, les exportations du secteur de l'agriculture et agroalimentaire ont accusé une baisse de 4,7% à fin juillet 2020, pour s'établir à 36,5 milliards de dirhams. Cette évolution provient essentiellement du recul des ventes de l'industrie alimentaire de 6,4%. En revanche, la part de ce secteur dans le total des exportations gagne 3,4 points passant de 22,7% à 26,1% à fin juillet 2020, dépassant ainsi le secteur automobile.

De leur côté, les ventes de phosphates et dérivés ont enregistré un retrait de 4,2% à 28,8 milliards de dirhams, principalement à cause de la baisse des prix internationaux de phosphate.

Dans la même lignée, le secteur de l'aéronautique a vu ses expéditions fléchir de 21,2% à 7,6 milliards de dirhams, sur fond de recul des exportations relatives à l'EWIS (-37,2%) et à l'assemblage (-8,7%).

Les exportations des secteurs de l'électronique et des autres extractions minières ont, pour leur part, reculé respectivement de 5,6% et 31,2% pour s'établir à 5,6 et 1,7 milliards de dirhams.

Les exportations des autres industries se sont également orientées à la baisse de 18,9% pour se situer à 11 milliards de dirhams.

-28,7%
(fin juillet)



Automobile



Baisse des importations, notamment, celles des produits finis de consommation, des produits énergétiques, des biens d'équipement et des demi-produits.

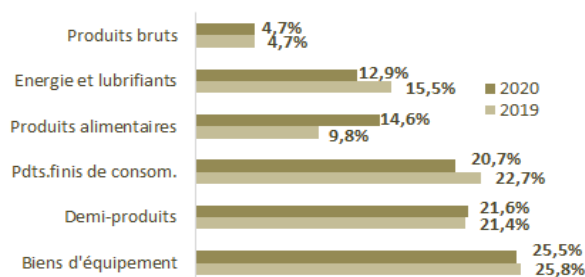
-17,5%
(fin juillet)



Importations

Les importations de biens se sont établies à 240,1 milliards de dirhams à fin juillet 2020, en retrait de 17,5%. Cette évolution s'explique essentiellement par le recul des achats de la quasi-totalité des groupes de produits en l'occurrence, les produits finis de consommation, les produits énergétiques, les biens d'équipement et les demi-produits.

Structure des importations à fin juillet



Source: OC ; Elaboration: DEPF

Les importations des biens d'équipement ont baissé de 18,5% à 61,3 milliards de dirhams, recouvrant un recul des achats d'avions et autres véhicules aériens ou spatiaux (-98,6%), des fils et câbles (-37%) et des appareils de coupure ou de connexion (-17,8%).

Parallèlement, les importations de biens de consommation ont dégringolé de 24,8% à 49,6 milliards de dirhams, en raison notamment de la baisse des achats des voitures de tourisme (-41,2%), des parties et pièces pour voitures de tourisme (-34,6%) et des tissus et fils de fibres artificielles (-25,8%).

Pour sa part, la facture énergétique s'est allégée de 31,6% à 30,9 milliards de dirhams, en lien avec la baisse des approvisionnements en gas-oils et fuel-oils en raison d'un double effet prix/volume.

Dans la même lignée, les achats de demi-produits ont diminué de 16,6% à 51,9 milliards de dirhams, dont notamment les achats de fils, barres et profilés en cuivre (-32,8%), de matières plastiques (-16,4%) et des produits chimiques (-14,4%).

De leur côté, les achats des produits bruts se sont infléchis de 17,8% à 11,3 milliards de dirhams, recouvrant une baisse des importations de soufres bruts et non raffinés (-44%) et de bois bruts (-31,2%).

En revanche, les importations de produits alimentaires ont connu une progression de 23,2% à plus de 35 milliards de dirhams, suite à la hausse des achats de blé (+2,6 milliards de dirhams) et d'orge (+1,4 milliard de dirhams).

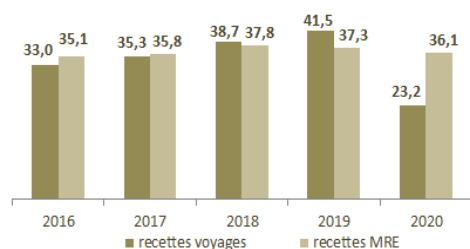
-18,5%
(fin juillet)



Biens d'équipement

Tendance baissière des flux financiers

Evolution des recettes voyages et MRE à fin juillet
(en milliards de dirhams)



Source: OC; Elaboration: DEPF

A fin juillet 2020, la balance des voyages fait ressortir un excédent de 17,1 milliards de dirhams, en retrait de 42,4% en glissement annuel. Ce résultat incorpore le recul des recettes de voyages (-44,1% à 23,2 milliards de dirhams), conjugué à la baisse des dépenses (-48,4% à 6,1 milliards de dirhams). Pour leur part, les transferts des MRE ont enregistré une baisse limitée à 3,2% pour atteindre 36,1 milliards de dirhams. Ces deux postes ont, ainsi, permis de couvrir 59,3% du déficit commercial, après 64,4% un an auparavant.

Par ailleurs, le flux des investissements directs étrangers (IDE) s'est rétracté de 21,5% à 9 milliards de dirhams, traduisant le recul des recettes de 26,4% à plus de 15 milliards de dirhams, atténué par le repli des dépenses de 32,7% à 6 milliards de dirhams.

D'un autre côté, le flux des Investissements Directs Marocains à l'Etranger (IDME) s'est élevé à 2,7 milliards de dirhams, en repli de 51,7%, recouvrant une hausse des recettes des investissements à l'étranger (+1,1 milliard de dirhams), conjuguée à la baisse des dépenses (-26,4%).

4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITÉS LOCALES)

Dans un contexte marqué par la poursuite de la levée partielle 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 à fin août 2020 fait ressortir une accentuation, en glissement annuel, du déficit budgétaire de 51,3% ou de 15,8 milliards de dirhams pour se situer à 46,5 milliards de dirhams. Cette évolution incorpore, particulièrement, un recul des recettes ordinaires de 8,8% et une hausse des dépenses globales de 1%.

Les recettes fiscales cèdent au repli en août après l'amélioration affichée en juin et juillet

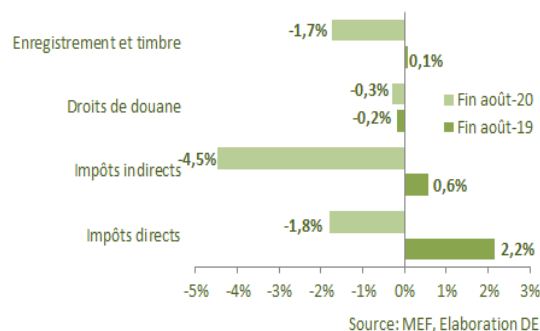
Au terme des huit premiers de 2020, le taux de réalisation des recettes ordinaires, par rapport aux prévisions de la Loi de Finances Rectificative 2020 (LFR), s'est établi à 64,3%. Elles ont atteint 143 milliards de dirhams, en baisse de 8,8% par rapport à fin août 2019. Ce recul a concerné aussi bien les recettes fiscales que celles non fiscales.

-4,1%



Impôts directs

Contributions à l'évolution des recettes fiscales



Source: MEF, Elaboration DEPF

A fin août 2020, les recettes fiscales ont été exécutées à hauteur de 68,2% et ont enregistré une baisse de 8,3% pour se situer à 126,7 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. Bien que la reprise graduelle de certaines activités économiques a eu un impact positif sur les recettes fiscales à partir du mois de juin 2020, ces dernières ont renoué avec la baisse au cours du mois d'août 2020.

Les recettes des impôts directs, réalisées à hauteur de 67,1%, ont reculé de 4,1% pour se situer à 58,7 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable, essentiellement, à la baisse des recettes de l'IR de 6,4% à 27,7 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 69,2%. En revanche, les recettes de l'IS ont quasiment stagné à 28 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 65,3%, vu que cet impôt est basé essentiellement sur les résultats de 2019.

De leur côté, les recettes des impôts indirects ont baissé de 10,4% pour s'établir à 53,2 milliards de dirhams, enregistrant un taux d'exécution de 68,5%. Cette évolution incorpore le repli tant des recettes de la TVA que de celles des TIC.

Les recettes de la TVA ont reculé de 9,2% pour se situer à 36,1 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 72,1%. Cette évolution recouvre une baisse des recettes de la TVA à l'importation de 15,5% à 22,1 milliards de dirhams, atténuée par la hausse de celles de la TVA intérieure de 2,7% à 14,1 milliards de dirhams.

Pour leur part, les recettes des TIC se sont repliées de 12,8% pour se situer 17,1 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 61,9%, consécutivement au recul des recettes des TIC sur les produits énergétiques de 17% à 9,2 milliards de dirhams et de celles des TIC sur les tabacs manufacturés de 7,5% à 6,8 milliards de dirhams.

S'agissant des recettes relatives aux droits d'enregistrement et timbre, elles ont reculé de 21,3% pour se situer à 8,9 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 70%. De même, celles afférentes aux droits de douane se sont repliées de 6,6% pour s'établir à 5,8 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 73,5%.

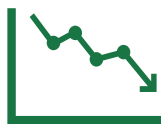
Les recettes non fiscales, quant-à-elles, ont baissé de 13,9% pour se situer à 14,4 milliards de dirhams, se concrétisant à hauteur de 42,8%. Cette évolution recouvre, notamment, la baisse des recettes en provenance des établissements et entreprises publics de 9,5% à 6 milliards de dirhams (41,1% des prévisions de la LFR) et la non réalisation d'opérations de privatisation à fin août 2020, atténuées par la hausse des autres recettes non fiscales de 49,1% à 8,4 milliards de dirhams (44,1% des prévisions de la LFR), notamment, les fonds de concours (+3,6 milliards de dirhams à 4,2 milliards).

-10,4%



Impôts indirects

+5,8%



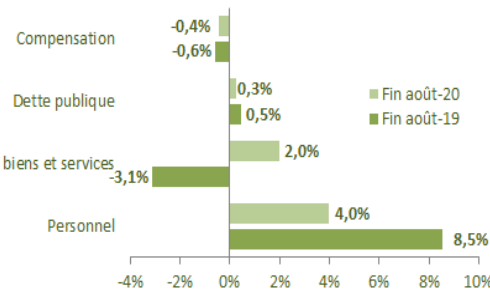
Dépenses ordinaires

Hausse des dépenses ordinaires, demeurant toutefois en ligne avec les prévisions de la LFR

A fin août 2020, les dépenses globales ont augmenté de 1% pour atteindre 189,5 milliards de dirhams, incorporant une hausse des dépenses ordinaires, compensant le recul des dépenses d'investissement et l'augmentation de l'excédent des comptes spéciaux du Trésor.

En ligne avec les prévisions de la LFR, le taux d'exécution des dépenses ordinaires s'est établi à 67% des prévisions de la Loi de Finances Rectificative 2020, pour se situer à 159 milliards de dirhams à fin août 2020, enregistrant une hausse de 5,8%. Cette évolution a concerné ses différentes composantes à l'exception des charges de compensation. Les dépenses de biens et services se sont accrues de 7,6% et se sont concrétisées à hauteur de 64,7%, pour s'établir à 127,6 milliards de dirhams.

Contributions à l'évolution des dépenses ordinaires



Source: MEF, Elaboration DEPF

Cette évolution recouvre un accroissement des dépenses de personnel de 7,2% à 88,9 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 65,4%, et de celles des autres biens et services de 8,3% à 38,7 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 63,1%.

De leur côté, les charges en intérêts de la dette, exécutées à hauteur de 76,9%, ont augmenté de 1,9% pour atteindre 21,8 milliards de dirhams, incorporant une légère hausse de celles de la dette intérieure de 0,9% à 19,3 milliards de dirhams et une augmentation de celles de la dette extérieure de 10,3% à 2,5 milliards de dirhams.

En revanche, les charges de compensation ont reculé de 6,4% pour se situer à 9,6 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 81,3%, en relation avec la baisse des cours mondiaux de gaz butane. Elles ont représenté 6,1% des dépenses ordinaires contre 6,9% l'année dernière.

Au total, l'évolution des recettes et des dépenses ordinaires à fin août 2020 a dégagé un solde ordinaire négatif d'environ 16 milliards de dirhams, après qu'il ait été positif de 6,6 milliards de dirhams à fin août 2019.

S'agissant des dépenses d'investissement, elles ont reculé de 4,7% pour s'établir à 39,9 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation par rapport aux prévisions de la LFR de 56,4%. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse des dépenses au titre des budgets ministériels.

+7,6%



Dépenses B&S

L'aggravation du déficit budgétaire se maintient

Tenant compte du raffermissement de l'excédent des comptes spéciaux du Trésor qui a plus que doublé pour atteindre 9,4 milliards de dirhams, dont 9 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 août 2020 fait ressortir une aggravation du déficit budgétaire de 51,3% ou de 15,8 milliards de dirhams pour se situer à 46,5 milliards de dirhams. Toutefois, hors Fonds Gestion Covid-19, le déficit budgétaire s'est creusé de 80,7% ou de 24,8 milliards de dirhams pour s'établir à 55,5 milliards.

Eu égard à la baisse des dépenses en instance de 1,6 milliard de dirhams, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 48,1 milliards de dirhams, en hausse de 19%. Pour combler ce besoin, et compte tenu d'un flux net extérieur positif de 15,2 milliards de dirhams, le Trésor a eu recours au financement intérieur pour un montant de 32,8 milliards de dirhams.

32,8 Mds DH



Financement intérieur

5. FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Accélération de la croissance des contreparties de la masse monétaire

A fin juillet 2020, l'évolution haussière de la masse monétaire (M3) s'est atténuée, enregistrant un accroissement, en glissement mensuel, de 0,4% à 1.441,4 milliards de dirhams après une augmentation de 1,8% à fin juin 2020 et de 1,4% à fin mai 2020. Cette évolution incorpore, particulièrement, la hausse des crédits au secteur non financier et des créances nettes sur l'administration centrale, alors que les avoirs officiels de réserve (AOR) ont quasiment stagné.

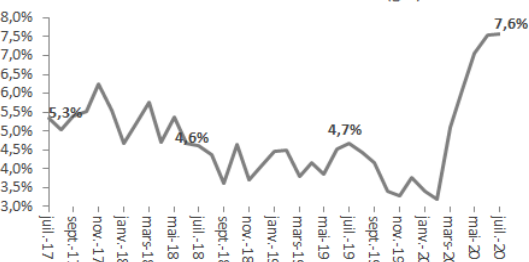
+7,6%



Masse monétaire

En glissement annuel, le rythme de progression de la masse monétaire a poursuivi son accélération, quoiqu'en atténuation, se situant à +7,6% après +7,5% à fin juin 2020 et +4,7% à fin juillet 2019. L'amélioration enregistrée comparativement à l'année précédente recouvre, particulièrement, l'amélioration du rythme de croissance des créances nettes sur l'administration centrale, des avoirs officiels de réserve et des crédits bancaires.

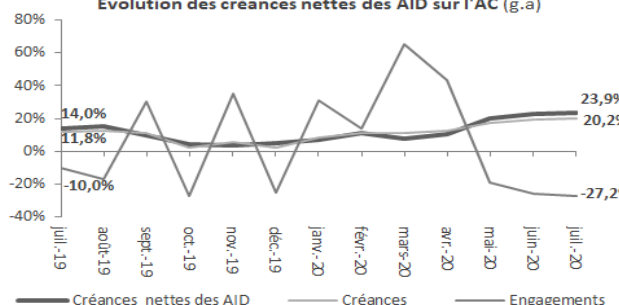
Evolution de la masse monétaire (g.a)



Source: BAM, Elaboration DEPF

Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC) ont augmenté par rapport au mois précédent de 0,9% pour atteindre 247,1 milliards de dirhams à fin juillet 2020, après une hausse de 2,7% à fin juin 2020 et de 10,2% à fin mai 2020.

Evolution des créances nettes des AID sur l'AC (g.a)



Source: BAM, Elaboration DEPF

En glissement annuel, le rythme de progression de ces créances a poursuivi son accélération, s'établissant à +23,2% après +21,7% à fin juin 2020 et +14,1% l'année précédente. L'évolution enregistrée par rapport à l'année précédente est en relation avec l'accélération des recours du Trésor aux Autres Institutions de Dépôts (AID), enregistrant une hausse de 23,9% après une augmentation de 14% à fin juillet 2019.

6 mois et 22 jours d'importation

(B&S)



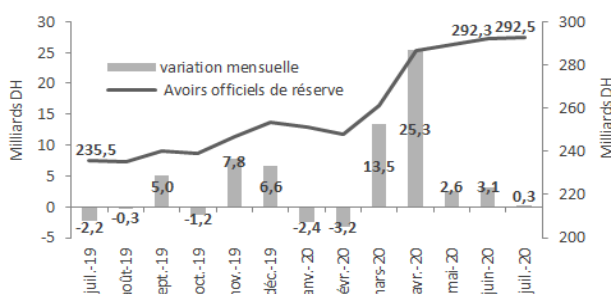
AOR

L'évolution de ces recours recouvre l'effet conjoint de l'accélération du rythme de hausse des créances des AID sur l'AC (+20,2% après +11,8% l'année précédente), en relation avec la hausse de leur portefeuille en bons du Trésor de 26,8% après une baisse de 0,8% un an auparavant, conjuguée à l'accentuation de la baisse de leurs engagements vis-à-vis de l'AC à -27,2% après -10% l'année précédente.

S'agissant des avoirs officiels de réserve (AOR), ils ont quasiment stagné par rapport au mois précédent pour se situer à 292,5 milliards de dirhams à fin juillet 2020, après une augmentation de 1,1% ou +3,1 milliards de dirhams à fin juin 2020. Elles ont représenté, tel que le mois précédent, l'équivalent de 6 mois et 22 jours d'importations de biens et services après 5 mois et 2 jours à fin juillet 2019.

Compte tenu de cette évolution, le rythme de progression, en glissement annuel, des avoirs officiels de réserve a maintenu son amélioration, se situant à +24,2% ou +57,1 milliards de dirhams après +22,9% ou +54,5 milliards le mois précédent et après +2,3% ou +5,4 milliards de dirhams l'année dernière.

Evolution des avoirs officiels de réserve



Source: BAM, Elaboration DEPF

+5,8%



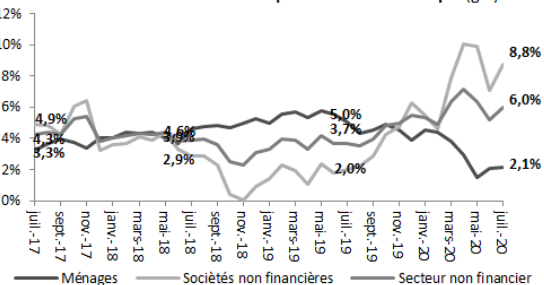
Crédits bancaires

Pour ce qui est des crédits bancaires, ils ont reculé, en glissement mensuel, de 0,5% pour se situer à 946,1 milliards de dirhams, recouvrant une baisse des crédits aux sociétés financières de 8,8% et une hausse des crédits au secteur non financier de 0,9%. Par objet économique, cette évolution incorpore, particulièrement, le repli des crédits à caractère financier de 10,4%, atténué par la hausse des crédits de trésorerie de 2,2%, à l'équipement de 0,7%, à l'immobilier de 0,3% et à la consommation de 1%.

En glissement annuel, le taux de progression des crédits bancaires s'est accéléré à +5,8% à fin juillet 2020 après 5,6% le mois précédent et +5,1% l'an dernier. Cette évolution a concerné particulièrement les crédits au secteur non financier qui ont augmenté de 6% après +5,2% le mois dernier et +3,7% l'année précédente, notamment, ceux aux sociétés non financières (+8,8% après +7,1% le mois dernier et +2% l'année précédente).

En revanche, les crédits aux ménages ont maintenu le même taux de progression que le mois précédent, soit +2,1%, enregistrant toutefois un ralentissement par rapport à celui enregistré l'année dernière (+5%).

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



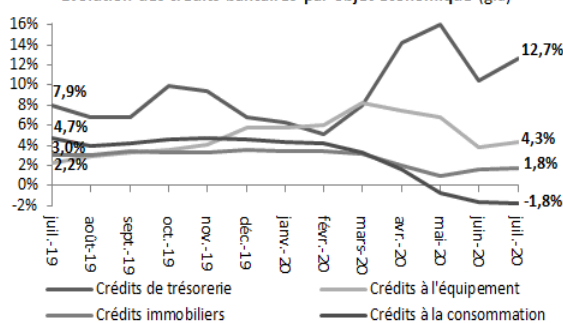
Source: BAM, Elaboration DEFP

+12,7%



Crédits trésorerie

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



Source: BAM, Elaboration DEFP

Par objet économique, l'évolution des crédits bancaires recouvre une accélération des crédits de trésorerie (+12,7% après +7,9% l'année précédente) et des crédits à l'équipement (+4,3% après +2,2%), et la décélération de ceux à l'immobilier (+1,8% après +3%), quoiqu'en amélioration par rapport au taux enregistré à fin juin 2020 (+1,6%). L'évolution de ces derniers incorpore le ralentissement de la progression des crédits à l'habitat à +2,1% après +4,5% l'an dernier et une hausse de ceux aux promoteurs immobiliers de 1,2% après une stagnation un an auparavant.

En revanche, le repli des crédits à la consommation s'est accentué à -1,8% après -1,6% le mois précédent et après une hausse de 4,7% l'année dernière. La croissance des créances en souffrance, quant-à-elle, s'est accélérée à +14,2% après +11,9% à fin juin 2020 et +4,3% à fin juillet 2019.

Au niveau des composantes de M3, la hausse de cette dernière, en glissement mensuel, recouvre, notamment, la poursuite de l'appréciation de la circulation fiduciaire (+5,7%) et l'augmentation des placements à vue (+0,3%), conjuguées au recul de la monnaie scripturale (-0,9%), des comptes à terme auprès des banques (-2,3%) et des titres d'OPCVM monétaires (-1,3%).

En glissement annuel, l'accélération de la croissance de M3 recouvre, particulièrement, l'amélioration des rythmes d'accroissement de la circulation fiduciaire (+26,2% après +8,5% un an auparavant), de la monnaie scripturale (+9% après +3,7%) et la légère hausse des titres d'OPCVM monétaires de 0,5% après un recul de 3% l'année précédente, alors que la croissance des placements à vue a ralenti à +2,7% après +3,6% et les comptes à terme auprès des banques ont reculé de 10% après une légère augmentation de 0,4% l'année dernière.

Concernant les agrégats de placements liquides, leur encours s'est replié, par rapport au mois précédent, de 0,8%, recouvrant la baisse de l'encours des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 2,3%, la hausse de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 1,6%, et la quasi-stagnation de celui des titres d'OPCVM contractuels des titres de créances négociables (PL1) (+0,1%). En glissement annuel, cet encours a augmenté de 1,9% après +7,6% à fin juillet 2019. Cette évolution est en relation avec l'accroissement de l'encours de PL2 de 8,4% après +10% l'année précédente et de celui de PL3 de 2,4% après une baisse de 1,5%, conjugué au recul de celui de PL1 de 2,6% après un accroissement de 7,3% un an auparavant.

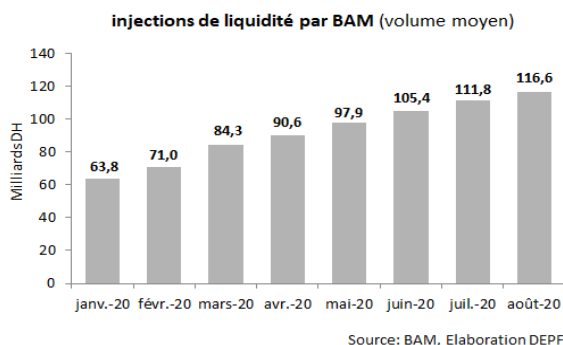
116,6 Mds DH



Injection de liquidité
(Volume moyen)

Le creusement du déficit de liquidité des banques persiste au cours du mois d'août 2020

Le besoin de liquidité des banques a poursuivi son creusement au cours du mois d'août 2020, en relation, particulièrement, avec la hausse de la circulation fiduciaire.



De ce fait, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume de ses opérations d'injection de liquidité qui s'est établi en moyenne à 116,6 milliards de dirhams après 111,8 milliards le mois précédent. Cette hausse a concerné notamment, les opérations de pension livrée, de prêts garantis et de swap de change dont le montant moyen s'est élevé respectivement à 43,5, 32,3 et 3,7 milliards de dirhams après 38,4, 30,1 et 3 milliards en juillet 2020.

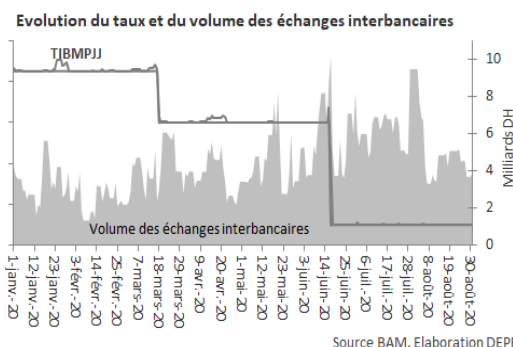
En revanche, le volume moyen des avances à 7 jours sur appels d'offre a reculé à 37 milliards de dirhams après 40,4 milliards le mois précédent.

Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il maintient son évolution stable au niveau du taux directeur de 1,50%, décidé le 16 juin par Bank Al-Maghrib. En moyenne, il s'est situé à 1,50%, soit le même niveau que le mois précédent. S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé par rapport au mois dernier de 24,1% pour s'établir à 4,7 milliards de dirhams.

1,50%



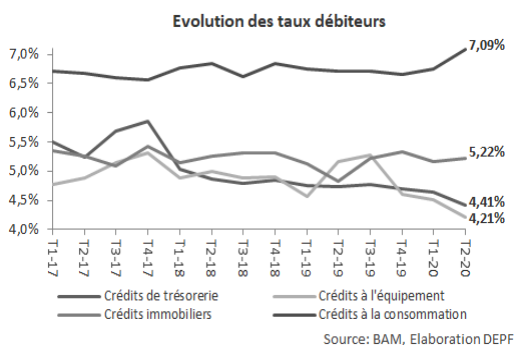
TIMPJJ



4,7 Mds DH



Transactions interbancaires
(Volume moyen)



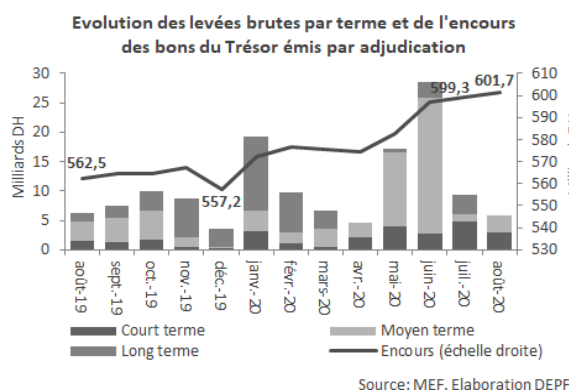
Concernant l'évolution des taux débiteurs, le taux moyen pondéré global a poursuivi sa tendance baissière au deuxième trimestre 2020, enregistrant un repli, en glissement trimestriel, de 29 points de base pour se situer à 4,58%. Cette évolution a concerné les taux des crédits à l'équipement (-31 pb à 4,21%) et des facilités de trésorerie (-23 pb à 4,41%). En revanche, ceux des crédits à la consommation et à l'immobilier ont augmenté respectivement de 34 pb et 6 pb à 7,09% et 5,22%.

Raffermissement de la part des maturités courtes au niveau des souscriptions du Trésor

100,8 Mds DH
(fin août)



Levées brutes du Trésor



Au cours du mois d'août 2020, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications se sont repliées pour le deuxième mois consécutif, enregistrant un recul, par rapport au mois précédent, de 38,4% pour se situer à 5,7 milliards de dirhams. Ces levées ont concerné les maturités courtes à hauteur de 51,9% après 51,5% le mois précédent et les maturités moyennes à hauteur de 48,1% après 14,2% le mois dernier, alors que le Trésor n'a pas recouru aux maturités longues qui ont représenté 34,4% des levées du mois de juillet.

Les remboursements du Trésor au titre du mois d'août 2020 ont reculé par rapport au mois précédent de 52,4% pour s'établir à 3,4 milliards de dirhams. De ce fait, les levées nettes du Trésor ont été positives de 2,3 milliards de dirhams, en hausse de 7,4% par rapport au mois précédent.

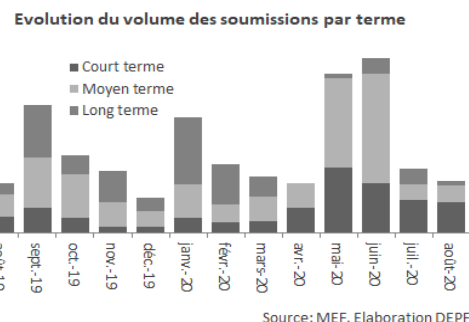
Au terme des huit premiers mois de 2020, les levées brutes du Trésor se sont accrues, en glissement annuel, de 35,2% pour atteindre 100,8 milliards de dirhams. Cette hausse a concerné le volume souscrit en maturités courtes et moyennes. Celui des maturités courtes a quasiment quadruplé, passant de 5,8 milliards de dirhams à 21,3 milliards, soit 21,1% des levées après 7,8% l'année précédente. Celui des maturités moyennes s'est apprécié de 77% pour atteindre 50,9 milliards de dirhams, prédominant les levées à hauteur de 50,5% après 38,6% l'année dernière. En revanche, le volume levé en maturités longues s'est replié de 28,5% pour se situer à 28,6 milliards de dirhams, pour représenter 28,4% des levées après 53,6% un an auparavant.

Compte tenu de la baisse, en glissement annuel, des remboursements du Trésor de 3,4% pour se situer à 56,3 milliards de dirhams à fin juillet 2020, les levées nettes du Trésor ont quasiment triplé par rapport à fin juillet 2019, passant de 16,3 milliards de dirhams à 44,5 milliards.

Eu égard à ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est établi à 601,7 milliards de dirhams à fin août 2020, enregistrant une hausse de 0,4% par rapport à fin juillet 2020 et de 8% par rapport à fin décembre 2019. La structure de cet encours a été marquée par le recul de la part des maturités longues de 2,9 points, prédominant, toutefois, l'encours à hauteur de 60,5% après 63,4% à fin décembre 2019. En revanche, les parts des maturités courtes et moyennes ont enregistré des hausses de 2 et 0,8 points respectivement, se situant à 3,9% et 35,5% après 1,9% et 34,7% à fin décembre 2019.

S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au titre du mois d'août 2020, il a reculé par rapport au mois précédent de 19,9% pour se situer à 16,1 milliards de dirhams. Ce volume a été prédominé par les maturités courtes à hauteur de 59% après 51% le mois précédent, devançant les maturités moyennes (33,6% après 25,2%) et les maturités longues (7,4% après 23,8%).

Au terme des huit premiers mois de 2020, le volume des soumissions a atteint 231,5 milliards de dirhams, en baisse de 5,5% par rapport à fin août 2019. Le volume soumissionné des maturités moyennes a reculé de 11,5% à 104,8 milliards de dirhams, canalisant 45,3% du volume des soumissions après 48,3% l'année précédente. De son côté, celui des maturités longues s'est replié de 39% à 52,1 milliards de dirhams, soit 22,5% du volume des soumissions après 34,9% un an auparavant. En revanche, celui des maturités courtes a augmenté de 81,3% à 74,6 milliards de dirhams, pour représenter 32,2% du volume des soumissions contre 16,8% l'année dernière.



56,3 Mds DH



Remboursements du Trésor

Evolution des taux des bons du Trésor

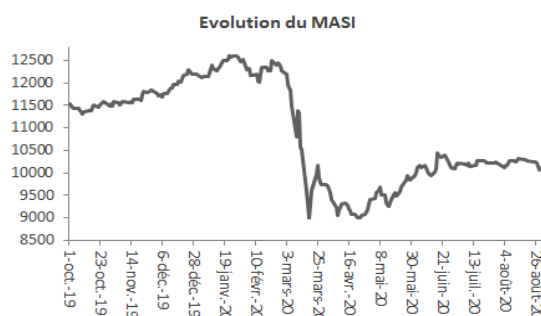
S'agissant de l'évolution des taux moyens pondérés primaires des émissions des bons du Trésor au titre du mois d'août 2020 et qui ont concerné les maturités courtes et moyennes, ils ont enregistré des hausses, comparativement aux taux des dernières émissions, comprises entre 7 et 9 points de base, à l'exception de celui des bons à 5 ans qui a reculé de 26 points de base à 2,10%.

	Août-20	Dernières émissions		Var
		Taux	Date	
13 semaines	1,56%	1,47%	Juil-20	+9 pb
26 semaines	1,62%	1,55%	Juil-20	+7 pb
52 semaines	-	2,00%	Juin-20	-
2 ans	1,85%	1,77%	Juil-20	+8 pb
5 ans	2,10%	2,36%	Juin-20	-26 pb
10 ans	-	2,39%	Juil-20	-
15 ans	-	2,90%	Juin-20	-
20 ans	-	2,86%	Juil-20	-
30 ans	-	3,47%	Juil-20	-

Source : MEF, Calculs DEPF

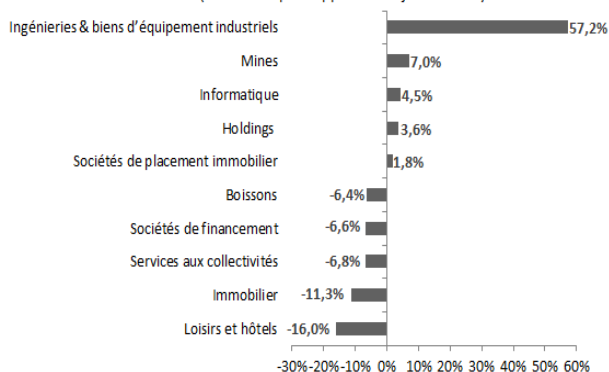
Légère baisse des indicateurs de la Bourse de Casablanca au cours du mois d'août 2020

Au cours du mois d'août 2020, les indicateurs de la Bourse de Casablanca se sont inscrits en léger recul. Les indices MASI et MADEX ont clôturé le mois à 10134,8 et 8237,14 points respectivement, enregistrant une légère baisse de 0,9% chacun par rapport à fin juillet 2020, ramenant leur performance depuis le début de l'année à -16,7% et -17% après -16% et -16,2% le mois précédent.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Les dix plus fortes variations des indices sectoriels à fin août 2020
(variations par rapport à fin juillet 2020)



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Au niveau sectoriel, parmi les 24 secteurs représentés à la cote de la Bourse de Casablanca, 12 secteurs ont enregistré des performances négatives par rapport à fin juillet 2020, dont particulièrement, les indices des secteurs de loisirs et hôtels (-16%), de l'immobilier (-11,3%), des services aux collectivités (-6,8%) et des sociétés de financement (-6,6%). Les performances positives du mois ont concerné, notamment, les indices des secteurs des ingénieries et biens d'équipement industriels (+57,2%), des mines (+7%), de l'informatique (+4,5%) et des holdings (+3,6%).

S'agissant des indices des trois premières capitalisations, celui des banques s'est replié de 3,5%, alors que ceux des télécommunications et du BTP se sont accrus respectivement de 0,7% et 1%.

-16,7% et -17%
(par rapport à fin décembre 2019)



MASI et MADEX

Banques : -3,5%
Télécoms : +0,7%
BTP : +1%

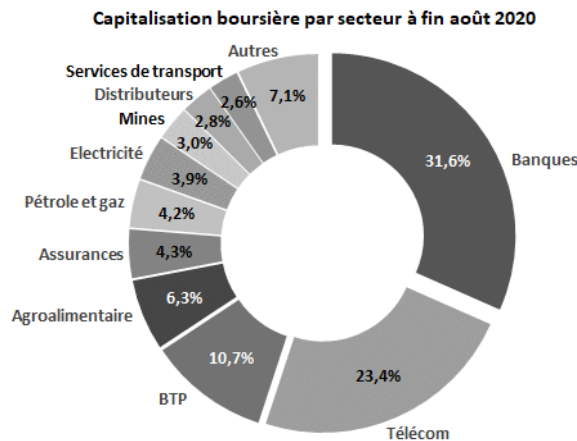


Indices sectoriels

524,7 Mds DH



Capitalisation boursière



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

La capitalisation boursière s'est établie à 524,7 milliards de dirhams à fin août 2020, enregistrant une légère baisse mensuelle de 0,9%, ramenant ainsi sa performance depuis le début de l'année à -16,3% après -15,5% à fin juillet 2020. Le léger retrait mensuel a résulté, particulièrement, de la contribution négative des banques, atténuée par les contributions positives des mines, des télécommunication et du BTP.

Le volume global des transactions réalisé au titre du mois d'août 2020 demeure faible, se situant à 1,1 milliard de dirhams, en baisse de 25,3% par rapport au mois précédent. Ce volume s'est réparti à hauteur de :

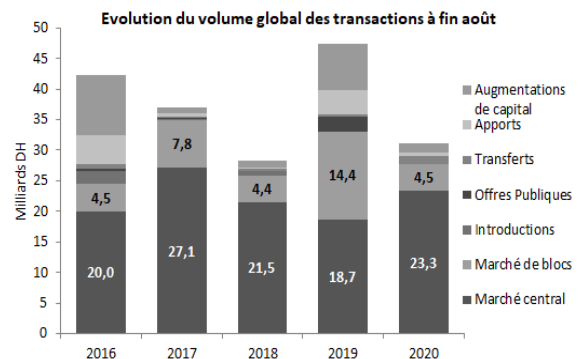
- 84,5% pour le marché central où les transactions ont reculé, en glissement mensuel, de 21,5% pour se situer à 921,2 millions de dirhams. Les titres Attijariwafa Bank, Cosumar, Itissalat Al-Maghrib et Managem y ont canalisé respectivement 18,9%, 13,3%, 10,9% et 8,3% du volume des transactions en actions ;
- 14,7% pour le marché de blocs où les échanges ont augmenté, comparativement à fin juillet 2020, de 83,9% pour atteindre 160,5 millions de dirhams ;
- 0,8% pour les transferts d'actions.

31,2 Mds DH



Volume global des transactions

Au terme des huit premiers mois de 2020, le volume global des transactions a baissé, en glissement annuel, de 34,1% pour se situer à 31,2 milliards de dirhams. Le volume des échanges sur les marchés central et de blocs a reculé par rapport à fin août 2019 de 16% pour s'établir à 27,8 milliards de dirhams, recouvrant un repli de celui enregistré sur le marché de blocs de 68,5% à 4,5 milliards de dirhams, atténué par l'accroissement de celui réalisé sur le marché central de 24,4% à 23,3 milliards de dirhams.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

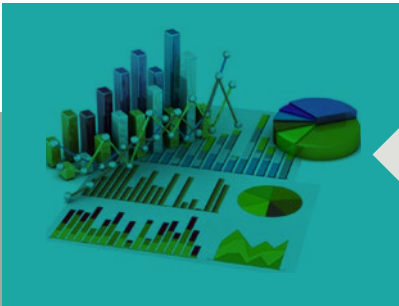


TABLEAU DE BORD

N° : 283

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)	juil-19	juil-20	(%)
Importations globales	290 988	240 078	-17,5
Produits énergétiques	45 221	30 927	-31,6
Produits finis d'équipement	75 174	61 298	-18,5
Produits alimentaires	28 435	35 033	23,2
Exportations globales	168 601	140 000	-17,0
Phosphate et dérivés	30 101	28 823	-4,2
Automobile	45 913	32 758	-28,7
Déficit commercial	-122 387	-100 078	-18,2
Taux de couverture (en %)	57,9	58,3	
Transferts MRE	37 343	36 145	-3,2
Recettes voyages	41 462	23 184	-44,1
Recettes des IDE	20 394	15 008	-26,4

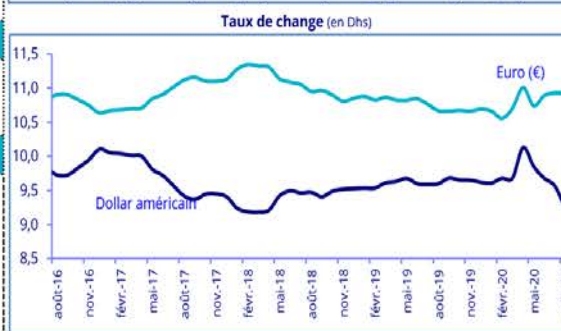
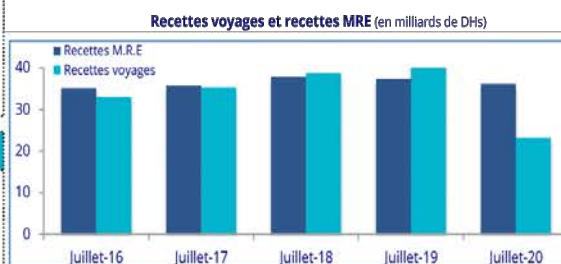
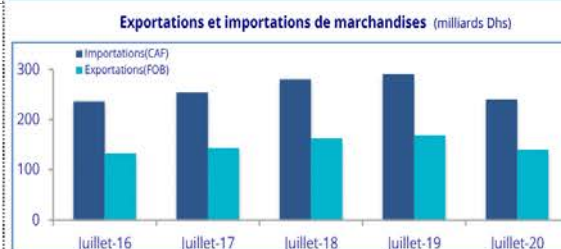
Monnaie (millions de Dhs)	juil-19	juil-20	(%)
Agrégat M3	1 339 940	#####	7,6
Avoirs officiels de réserve	235 489	292 542	24,2
Créances nettes sur l'administration centrale	200 522	247 104	23,2
Créances sur l'économie	1 059 373	#####	6,0
Dont : Crédits des AID	900 565	952 910	5,8
Crédits immobiliers	273 459	278 359	1,8
Crédits à l'équipement	177 398	185 035	4,3
Crédits à la consommation	56 089	55 066	-1,8

Bourse	août-19	août-20	(%)
MASI	11 711	10 135	-13,5
MADEX	9 542	8 237	-13,7
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	33 094	27 812	-16,0

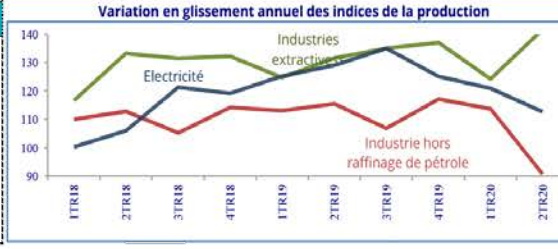
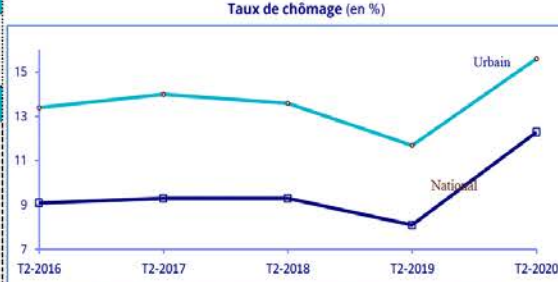
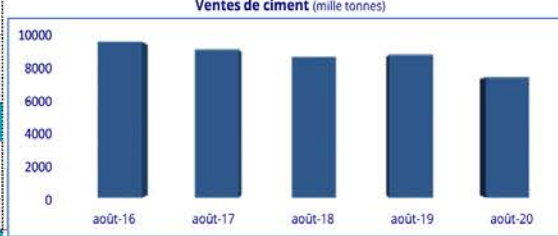
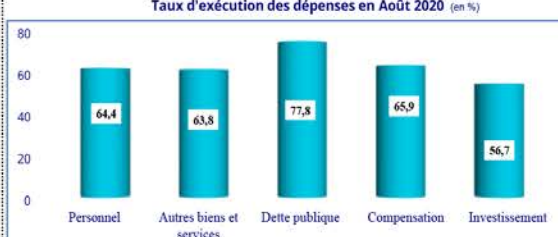
Indice des prix à la consommation (100=2017)	juil-19	juil-20	(%)
Indice des prix à la consommation	101,6	102,1	0,5
Produits alimentaires	101,1	101,9	0,8
Produits non alimentaires	101,8	102,2	0,4

Taux de change (en MAD)	août-19	août-20	(%)
Euro	10,67	10,93	2,38
Dollar américain US\$	9,60	9,23	-3,80

Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc-19	août-20	Pb 100
Taux adjudications (52 semaines)	2,26	2,00	-26
(2 ans)	2,29	1,85	-44
(5 ans)	2,41	2,10	-32
(10 ans)	2,74	2,39	-35
(15 ans)	3,02	2,90	-12



Finances publiques (hors TVA des CL)			
	août-19	août-20	(%)
Recettes ordinaires (R.O) (en milliards de Dhs)	156 856	143 034	-8,8
Recettes fiscales	138 149	126 669	-8,3
Impôts directs	61 245	58 749	-4,1
IS	28 177	28 017	-0,6
IR	29 604	27 697	-6,4
Impôts indirects	59 402	53 231	-10,4
TVA	39 811	36 139	-9,2
TIC	19 591	17 092	-12,8
Droits de douane	6 240	5 831	-6,6
Enregistrement et timbre	11 262	8 858	-21,3
Recettes non fiscales	16 743	14 423	-13,9
Recettes en provenance des établissements et entreprises publics	6 677	6 041	-9,5
Dépenses ordinaires (D.O)	150 304	159 019	5,8
Biens et services	118 615	127 584	7,6
Personnel	82 865	88 870	7,2
Autres biens et services	35 750	38 714	8,3
Dettes publiques intérieures	19 112	19 289	0,9
Dettes publiques extérieures	2 269	2 502	10,3
Compensation	10 308	9 644	-6,4
Investissement	41 889	39 904	-4,7
Activités sectorielles	déc-18	déc-19	(%)
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	44 738	46 667	4,3
Taux de pénétration (%)	127,0	131,1	
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2 199	2 055	-6,6
Parc total des abonnés Internet (milliers)	22 782	25 385	11,4
	juin-19	juin-20	(%)
Nuitées dans les EHC ⁽⁴⁾ (en milliers)	11 464	4 693	-59,1
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	5 400	1 974	-63,5
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	591	546	-7,5
Débarquements de la pêche côtière (en millions DH)	3 955	3 328	-15,9
	juil-19	juil-20	(%)
Energie appelée nette (GWh)	22 466	21 806	-2,9
Consommation d'électricité (GWh)	17 617	16 907	-4,0
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions Dhs)	30 101	28 823	-4,2
	août-19	août-20	(%)
Trafic portuaire gérés par l'ANP (mille tonnes)	58 595	62 588	6,8
Ventes de ciment (mille tonnes)	8 891	7 482	-15,8
Emploi	T2-2018	T2-2019	T2-2020
Taux d'activité	47,0	45,8	44,8
Taux de chômage	9,3	8,1	12,3
Urbain	13,6	11,7	15,6
Diplômés	18,5	15,9	19,1
Agés de 15 à 24 ans	40,1	36,1	47,4
Variation des indices de la production (3)	T2-2019	T2-2020	(%)
Mines	131,6	141,6	7,6
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	115,5	90,8	-21,4
Produits des industries alimentaires	114,4	113,2	-1,0
Fabrication de textiles	100,7	55,7	-44,7
Produits de l'industrie automobile	143,0	61,4	-57,1
Electricité	129,1	112,7	-12,7



(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

