



**Note de conjoncture du troisième trimestre 2021**

**et perspectives pour le quatrième trimestre**

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

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



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

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

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

Au niveau national, les **exportations de biens et services**, en volume, auraient continué à s’améliorer au troisième trimestre 2021, après une hausse de 27,2% un trimestre plus tôt. Bénéficiant de la bonne orientation de la demande extérieure et d’un effet-prix à l’export haussier, les exportations des biens en valeur auraient augmenté de 23%, soutenues par l’amélioration des ventes extérieures des produits des industries électriques et électroniques, des biens agricoles et agro-alimentaires et des articles de la bonneterie. Pour leur part, les exportations en valeur des phosphates et dérivés auraient le plus contribué à l’amélioration des exportations, tirant profit du renchérissement de leurs prix sur le marché mondial. Ce renchérissement aurait été stimulé par l’augmentation des prix mondiaux des grains et des coûts de transport.

Les **importations de biens et services**, en volume, auraient, pour leur part, augmenté de 17,7%, alimentées par la reprise de la demande intérieure, après la baisse de 11,7% enregistrée au même trimestre de 2020. En valeur, les importations de biens, en hausse de 35%, auraient continué de subir les effets du renchérissement des prix à l’import, en particulier ceux des matières premières. La facture énergétique aurait été impactée par la hausse des importations des gasoils et fuels et des autres hydrocarbures dont les prix moyens à l’importation auraient augmenté de près de 50%. Hors énergie, la hausse des importations aurait été attribuable à la reprise des achats des biens de consommation (voitures de tourisme et leurs pièces détachées, tissus et fils de coton, étoffes de bonneterie et vêtements confectionnés), des demi-produits (matières plastiques, papiers et cartons), des biens d’équipement industriel (appareils pour la coupure ou la connexion des circuits électriques et résistances, voitures utilitaires, appareils électriques pour la téléphonie, moteurs à pistons et autres moteurs, fils et câbles électriques) et des produits bruts (souffre brut).

**Hausse de l’activité économique nationale**

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

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



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

**Accroissement de la demande intérieure**

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

**Légère décélération des prix à la consommation**

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

**Ralentissement des crédits à l’économie**

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

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

**Nette amélioration du marché boursier**



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

**Affermissement de l’activité économique au quatrième trimestre 2021**

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

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

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



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

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