



**Point de conjoncture du deuxième trimestre 2021**

**et perspectives pour le troisième trimestre**

L’économie nationale se serait consolidée de 12,6% au deuxième trimestre 2021, au lieu de +1%un trimestre plus tôt, portée par un rebond de 11,7% de la valeur ajoutée hors agriculture et un accroissement de 19,3% de celle de l’agriculture. Compte tenu d’une hausse de 19,1% de la valeur ajoutée agricole et d’un accroissement de 5,4% des secteurs hors agriculture, l’activité économique progresserait de 7,2% au troisième trimestre 2021, au lieu d’une contraction de -6,7% au même trimestre de l’année précédente.

**Poursuite de l’amélioration de l’activité mondiale au deuxième trimestre 2021**

Au deuxième trimestre 2021, la reprise de **l’activité mondiale** se serait poursuivie, avec l’allégement des mesures de restrictions sanitaires, l’avancée des campagnes de vaccination et la réouverture progressive des commerces « non essentiels » et des lieux récréatifs et de restauration. Les échanges mondiaux de marchandises auraient continué à se redresser, dépassant leur niveau pré-pandémie. Cette évolution aurait été sous-tendue par le renforcement de la demande de biens d’équipements divers, de matériel informatique et électronique, de produits de divertissement et loisirs et de biens durables. La **demande étrangère adressée au Maroc pour les biens** aurait suivi la même trajectoire avec une hausse de 20,6% en variation annuelle, profitant d’un effet de rattrapage après la chute de 13,6% enregistrée à la même période un an auparavant.

Sur le marché mondial des **matières premières**, les prix auraient poursuivi leur tendance haussière pour le troisième trimestre successif, portés par le raffermissement de l’activité économique. Les prix mondiaux énergétiques auraient plus que doublé entre le deuxième trimestre 2020 et celui de 2021, alimentés par de ceux du Brent dont le cours aurait atteint 68,6 $/baril en moyenne. La hausse de 68% des cours des minerais métalliques (fer, aluminium, cuivre) et celle de 32% des prix des produits agricoles (céréales, huiles, café, sucre) auraient été tirées par l’accroissement de la demande des économies avancées et émergentes. Dans ce contexte de poussées inflationnistes dues à un déséquilibre entre l’offre qui peine à suivre la demande pour les matières premières et les produits semi-finis, le taux d'inflation aurait atteint, en moyenne au deuxième trimestre 2021, +1,8% en zone euro et +4,6% aux Etats-Unis, au lieu de +0,2% et +0,5% respectivement, à la même période un an auparavant.

**Reprise du commerce extérieur national**

Au niveau national, les **exportations des biens et services**, en volume, se seraient redressées de 31% en variation annuelle, au deuxième trimestre 2021, après la chute de 32,3% enregistrée au même trimestre un an auparavant. Profitant de la reprise de la demande extérieure et d’un effet-prix à l’export haussier, les exportations des biens auraient été portées par l’amélioration des ventes extérieures de l’automobile dans ses segments construction et câblage (voitures de tourisme), de celles des industries électriques et électroniques, de l’agriculture, l’agro-alimentaire et de la pêche (crustacés et poissons frais, fruits frais, conserves de légumes). Les exportations de l’aéronautique auraient, pour leur part, montré quelques signaux de reprise, après quatre trimestres de baisses successives. L’accroissement des ventes extérieures en valeur de l’industrie chimique aurait, pour sa part, résulté de l’augmentation des prix à l’export des dérivés du phosphate, en ligne avec le renchérissement des cours mondiaux des engrais.

**Les importations de biens et services**, en volume, se seraient, pour leur part, redressées de 26% au deuxième trimestre 2021, après cinq trimestres successifs de baisse, sans toutefois atteindre le niveau d’avant pandémie. Ce regain de dynamisme incombe à la reprise de la demande intérieure combinée à un effet de rattrapage, après la baisse de 25,7% enregistrée au même trimestre de 2020. En valeur, les importations de biens auraient, en plus, subi un renchérissement des prix à l’import, en particulier ceux des matières premières. La facture énergétique aurait plus que doublé, alimentée par la hausse des importations des gasoils et fuels, du gaz de pétrole et autres hydrocarbures dont les prix moyens à l’import auraient augmenté de plus de 65%. En revanche, celle des produits alimentaires se serait allégée, sous-tendue par le recul des achats de blé, des tourteaux et du sucre. Hors énergie et alimentation, la hausse des importations de biens 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, vêtements confectionnés), des demi-produits (matières plastiques, produits chimiques, demi-produits en fer ou en acier), des biens d’équipement industriel (voitures utilitaires, appareils pour la coupure ou la connexion des circuits électriques et résistances, appareils électriques pour la téléphonie, moteurs à pistons et autres moteurs, fils et câbles électriques) et des produits bruts (ferraille, cuivre, fonte, fer, acier et autres minerais).

**Hausse du rythme de croissance de l’activité économique nationale**

Au deuxième trimestre 2021, l’économie nationale se serait redressée de 12,6%, en variation annuelle. Cette évolution aurait été favorisée par un accroissement de 19,3% de la valeur ajoutée agricole et un rebond de 11,7% de la valeur ajoutée non-agricole, attribuable, en partie, à l’effet de l’ajustement de base lié au confinement sanitaire durant le deuxième trimestre de 2020. Les branches tertiaires auraient contribué pour 5,3 points à l’évolution du PIB, au lieu de -1,4 point un trimestre auparavant, portée par la bonne orientation des activités de commerce, de transport et de restauration.

La croissance des **activités secondaires** se serait, pour sa part, accélérée, portant sa contribution à la croissance du PIB à+3,5 points, au lieu de +0,5 point un trimestre auparavant. **La valeur ajoutée industrielle** aurait crû de 22,8%, après+1,6% un trimestre auparavant, tirée par le redressement de la plupart des branches manufacturières. Les activités de la construction se seraient, pour leur part, redressées, après avoir quasiment stagné au premier trimestre 2021, marquant une hausse de 9,6%, dans un contexte d’amélioration des transactions immobilières.

La valeur ajoutée **minière** aurait, en revanche, ralenti au deuxième trimestre 2021, affichant une hausse de 1,2% en variation annuelle, après avoir progressé de 5,2% un trimestre auparavant. La décélération des exportations du phosphate brut, confrontées à une forte concurrence asiatique, aurait été amortie par la résilience de la demande des industries chimiques locales. L’envolée des cours internationaux du souffre et de l’ammoniac se serait bien traduite par une hausse des coûts de production des industries de transformation locale, mais leur activité se serait renforcée de 4,2% en variation annuelle, grâce notamment à l’affermissement des exportations des dérivés du phosphate destinées aux pays africains et de l’Amérique Latine. Dans ce contexte, la production des minerais non-métalliques se serait accrue de 3,1% au deuxième trimestre 2021, alors que celle des métaux aurait affiché une hausse de 3,6%, dans le sillage de la poursuite du redressement des cours internationaux du zinc, du cuivre et du plomb.

**L’activité agricole** aurait, pour sa part, conservé son dynamisme amorcé au début de l’année 2021, affichant une progression de 19,3% au deuxième trimestre 2021.Les conditions climatiques printanières auraient été favorables à des rendements supérieurs à la moyenne quinquennale pour la plupart des cultures, notamment les céréales dont la production aurait dépassé 98 millions de qx, profitant d’une augmentation de rendement de 13,4 qx /ha, en moyenne, par rapport à 2020.La croissance des autres productions végétales se serait, également, accélérée particulièrement dans les zones du Sais et du moyen Atlas, sur fond d’une réduction des coûts d’irrigation et d’une valorisation industrielle plus soutenue des cultures maraîchères et fruitières. Dans les filières animales, la valorisation industrielle serait restée relativement modérée, alors que l’amélioration des parcours végétaux et la baisse des prix des aliments de bétail auraient continué de soutenir la reconstitution du cheptel, après deux années de forte décapitalisation. La production avicole, portée par un rattrapage de la demande intérieure, aurait constitué le principal soutien à l’affermissement de la production animale tirée par un redressement de plus de 21% des quantités de viande de poulet de chair et de dindes traitées au niveau des abattoirs.

**Sensible redressement de la demande intérieure**

La **demande intérieure** aurait poursuivi son redressement pour le deuxième trimestre successif, après avoir régressé au cours de l’année 2020. La consommation des ménages se serait affermie de 18,9%, au lieu de +2,4% un trimestre auparavant, 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 5,3%, au lieu de +6,2% un trimestre plus tôt, en ligne avec l’accroissement des dépenses de fonctionnement administratif. L’investissement brut se serait, également, consolidé de 5,5%, au lieu de +4,1% le trimestre qui précède, dans le sillage du raffermissement de l’équipement en produits manufacturés et immobiliers.

**Accélération des prix à la consommation**

Au deuxième trimestre 2021, la croissance des **prix à la consommation** se serait nettement accélérée, s’établissant à +1,7% en glissement annuel, au lieu de +0,1% un trimestre plus tôt. Cette évolution aurait été le résultat d’un rebond de 2,1% des prix des produits non-alimentaires et d’un accroissement de 1,3% de ceux des produits alimentaires, au lieu de -1,2% un trimestre plus tôt. Les prix de l’énergie, des fruits frais, des viandes de la volaille, des huiles, des œufs et du fromage se seraient le plus redressés, poussés principalement par l’accroissement des cours des matières premières importées, particulièrement agricoles et énergétiques. **L’inflation sous-jacente**, qui exclut les prix soumis à l’intervention de l’Etat et les produits à prix volatils, aurait, pour sa part, connu une croissance de 1,1% sur un an, au lieu de +0,6% au trimestre précédent, tirée par l’accélération des prix de ses principaux postes, en particulier ceux des produits manufacturés (+1,3%, après +0,6%).

**Baisse continue des taux d’intérêt monétaires**

La **masse monétaire** aurait évolué au rythme de +6,4%, au deuxième trimestre 2021, après +7,6% un trimestre auparavant, en glissements annuels. Le **besoin de la liquidité** des banques se serait atténué, à la suite d’un repli de la circulation fiduciaire et d’une légère amélioration des réserves de change. Bank Al-Maghrib aurait, ainsi, diminué le volume de ses financements aux banques, tout en adaptant le mécanisme de ses interventions. Les avoirs officiels de réserve auraient progressé de 3,7%, alors que les créances nettes sur l’administration centrale auraient décéléré, marquant une hausse de 3,5% de l’endettement monétaire du Trésor.

La croissance des **créances sur l’économie** se serait améliorée. Leur encours aurait augmenté de 4,5%, au deuxième trimestre 2021, au lieu de +3,7% un trimestre plus tôt. Cette évolution aurait été attribuable, notamment, à un accroissement des crédits immobiliers et à une reprise de ceux à la consommation des ménages. Les taux d’intérêt sur le marché interbancaire auraient baissé de 43 points de base, en glissement annuel, se situant 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 66, 46 et 8 points de base pour les taux de maturité 1, 5 et 10 ans respectivement. Les taux créditeurs auraient, pour leur part, reculé de 44 points de base en moyenne.

**Reprise de la liquidité du marché boursier**

La croissance du **marché des actions** se serait consolidée au deuxième trimestre 2021. Les indices boursiers auraient connu des évolutions haussières importantes, expliquées en partie par l’effet de base, du moment que les baisses enregistrées au deuxième trimestre de l’année 2020 étaient brutales avec l’expansion de la pandémie Covid-19. Les résultats comptables trimestriels des sociétés cotées auraient enregistré un accroissement du chiffre d’affaires global. Les séances de corrections à la hausse auraient été dominantes, dévoilant une reprise de la prise de risque des investisseurs. Les indices boursiers MASI et MADEX se seraient accrus de 22% et 22,2% respectivement, en glissements annuels, après des hausses de 18,3% et 18,5% au trimestre précédent. Dans le sillage du redressement de l’activité économique nationale, la capitalisation boursière se serait appréciée de 21,7%, en variation annuelle. L’amélioration du marché boursier traduirait, principalement, la croissance des cours boursiers d’une partie importante des secteurs cotés, avec de fortes variations haussières de l’industrie pharmaceutique, des ingénieries et biens d’équipement industriels, des mines, de la chimie, des logiciels et services informatiques, du bâtiment et matériaux de construction et de la promotion immobilière. La liquidité du marché boursier aurait repris, marquant un accroissement de 30,8% du volume des transactions, en variation annuelle.

**Poursuite du redressement de l’activité économique au troisième trimestre 2021**

Au troisième trimestre 2021, la croissance mondiale devrait continuer à s’améliorer, mais resterait conditionnée par l’évolution de la situation sanitaire, la rapidité du déploiement des vaccins à travers le monde et l’ampleur des mesures d’endiguement et de réponse de politiques économiques mises en place pour la juguler. Les pressions inflationnistes, liées aux tensions sur l’approvisionnement en matières premières et en demi-produits observées ces derniers mois, devraient se résorber progressivement avec la remise en marche de l’économie mondiale. Les cours du pétrole brut devraient avoisiner les70$/baril. Le commerce mondial de biens resterait dynamique et croitrait au rythme de 12,8%, tiré par les échanges des économies avancées et émergentes, surtout des États-Unis et de la Chine. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc s’améliorerait de 11,6%, en variation annuelle, lors de la même période.

La **demande intérieure** nationale poursuivrait son redressement pour le troisième trimestre successif, portée par la hausse des dépenses des ménages, dans un contexte de raffermissement des achats de biens alimentaires et manufacturés et d’un accroissement des dépenses de restauration, des services de loisirs et de transport. Les dépenses publiques resteraient relativement dynamiques, situant la hausse de la consommation publique à 4,3%.

**Dans ces conditions, la valeur ajoutée hors agriculture** afficherait un accroissement de 5,4%, au troisième trimestre 2021, en glissement annuel. Dans le secteur tertiaire, l’activité poursuivrait son amélioration dans les services marchands notamment de commerce, de transport et de la restauration. Dans l’ensemble, le secteur tertiaire contribuerait pour +2,9 points à l’évolution du PIB, au lieu de +1,1 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. En revanche, la croissance de l’activité **minière** ralentirait, s’établissant à +1,6%, en rythme annuel, au lieu de +4,2% une année auparavant.

La **valeur ajoutée agricole** croitrait, pour sa part, de 19,1%, en variation annuelle, portant sa contribution à la croissance économique globale à 2,1 points. L’évolution de la production végétale resterait soutenue, mais la forte progression de la production animale, enregistrée au deuxième trimestre 2021, s’amortirait progressivement au troisième trimestre, avec la dissipation progressive de l’effet de l’ajustement de base lié au confinement sanitaire qui était opéré au deuxième trimestre de 2020.

Dans l’ensemble et compte tenu d’un accroissement de 5,4% de la valeur ajoutée hors agriculture et d’un rebond de 19,1% de celle de l’agriculture, l’activité économique enregistrerait une hausse de 7,2% au troisième trimestre 2021, en variation annuelle, au lieu de -6,7% au troisième trimestre 2020.