

المملكة المغربية

ROYAUME DU MAROC



المندوبية السامية للتخطيط  
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

N° 36 – Avril 2020

Note de  
**C**ONJONCTURE

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

*HAUT COMMISSARIAT AU PLAN*

*INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE*

# **NOTE DE CONJONCTURE**

**N°36 – AVRIL 2020**

*Date d'achèvement de la rédaction le 28 avril 2020*

# SOMMAIRE

|    |                                             |
|----|---------------------------------------------|
| 3  | <b>Préambule</b>                            |
| 4  | <b>Aperçu des tendances conjoncturelles</b> |
| 8  | <b>Environnement international</b>          |
| 11 | <b>Evolutions sectorielles</b>              |
| 11 | Agriculture                                 |
| 12 | Industrie                                   |
| 13 | Construction                                |
| 14 | Tourisme                                    |
| 16 | Transport                                   |
| 17 | Télécommunication                           |
| 18 | <b>Demande intérieure</b>                   |
| 20 | <b>Prix à la consommation</b>               |
| 22 | <b>Echanges extérieurs</b>                  |
| 24 | <b>Finances publiques</b>                   |
| 26 | <b>Financement de l'économie</b>            |
| 33 | موجز النظرية الاقتصادية                     |
| 37 | <b>Tableau de bord</b>                      |
| 38 | <b>Tableaux annexes</b>                     |
| 45 | <b>Signes et abréviations</b>               |

# PRÉAMBULE

L'étude de la conjoncture économique revêt une importance particulière pour les décideurs. C'est un baromètre d'indicateurs de phénomènes annonciateurs de tendances qu'il importe d'appréhender dans les meilleurs délais.

Le Haut-Commissariat au Plan est chargé, dans ce cadre, de la collecte et de l'analyse de l'information de conjoncture, ainsi que de l'établissement des prévisions à court terme des principaux indicateurs de l'activité économique.

Le diagnostic et la prévision conjoncturels sont établis sur la base des études d'informations économiques, monétaires et financières. Les impacts de l'économie mondiale sont saisis à travers le suivi de l'évolution des principales grandeurs dont celles relatives à la zone euro en particulier.

Les données traitées sont, pour la plupart, de périodicité trimestrielle. La publication correspond au trimestre d'estimation. L'évolution des observations est suivie pour le trimestre antérieur et la prévision est élaborée pour le trimestre qui suit. Les prévisions annuelles sont mises à jour avec l'apparition de nouvelles données.

Les tableaux annexes retracent une série de données infra-annuelles de nature à permettre une appréciation quantitative des évolutions récentes de la conjoncture économique et financière.

## APERÇU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

Après l'entrée en vigueur du confinement le 20 mars 2020 pour lutter contre la propagation du virus COVID-19, le HCP a élaboré ses estimations pour le premier et le deuxième trimestres 2020 selon une double approche. La première présente ce qu'auraient été les estimations de la croissance économique aux premier et deuxième trimestres avant l'avènement du COVID-19, par référence aux enquêtes réalisées par le HCP et aux informations collectées et sous produites publiées au début de 2020. La deuxième approche tient compte des effets du COVID-19 sur les principaux indicateurs conjoncturels au cours de la période de confinement du 20 mars au 20 mai 2020, en tenant compte des informations collectées auprès des organismes nationaux et internationaux jusqu'au 20 avril 2020.

\*\*\*\*\*

Le rythme de croissance de l'économie nationale aurait ralenti à 0,7%, au premier trimestre 2020, au lieu de +2,1% au trimestre précédent, pâtissant d'une décélération des activités hors agriculture et d'une contraction de 4,4% de la valeur ajoutée agricole, en variation annuelle. Au deuxième trimestre 2020, l'économie nationale subirait de plein fouet l'impact de la crise sanitaire du COVID-19. Selon le scénario d'une durée de confinement du 20 mars au 20 mai 2020 et d'une reprise graduelle selon les secteurs, l'économie nationale perdrait 1,2 point de croissance au premier trimestre 2020 et 8,9 points au deuxième trimestre, en comparaison avec une situation tendancielle en absence de la crise COVID-19. Cet effet risque, toutefois, de s'amplifier davantage notamment si le confinement venait à se prolonger et si la conjoncture de nos principaux partenaires commerciaux continuait à se dégrader.

### I. Perspectives économiques en l'absence de la crise COVID-19

La croissance de l'économie nationale devait atteindre 1,9% au premier trimestre 2020, en variation annuelle, au lieu de 2,1% au dernier trimestre de 2019. Ce ralentissement, enclenché avant l'avènement de la crise sanitaire mondiale, serait attribuable à une décélération de la valeur ajoutée hors agriculture, dont le rythme de croissance se serait établi à 2,5%, au lieu de 3% au cours de la même période. Ce sont, principalement, les activités secondaires qui devaient le plus ralentir avec un abaissement du rythme de croissance des mines (1,1%) et de l'électricité (-0,8%), après une année 2019 relativement dynamique. L'industrie devait, quant à elle, augmenter de 2,1%, contribuant pour 0,3 point à la croissance, portée par les industries mécaniques, métallurgiques, électriques et électroniques, de la chimie et de l'agroalimentaire. En revanche, le secteur tertiaire devait rester dynamique, affichant une hausse de 3,1%, soit une contribution de 1,6 point à la croissance globale, tiré par la bonne performance du tourisme (5,2%) et des autres services (3,5%).

Dans l'agriculture, la valeur ajoutée devait poursuivre son repli au rythme de 4,4% au premier trimestre 2020, au lieu de 5,2% un trimestre auparavant. Les conditions climatiques hivernales n'auraient pas été favorables au développement des cultures précoces, avec un déficit pluviométrique de 48%, une hausse des températures hivernales et un excédent d'ensoleillement de 35,8 heures, en comparaison avec une saison normale. En revanche, les productions animales devaient conserver un rythme de croissance soutenu, en raison de l'augmentation des abattages du grand cheptel liés à la sécheresse hivernale et de la poursuite de la dynamique des activités annexes à l'élevage.

Dans la lignée des quatre trimestres précédents, la demande intérieure devait continuer à soutenir la croissance économique. La consommation des ménages devait quasiment conserver son rythme de croissance de fin 2019, s'établissant à 1,8% au premier trimestre 2020, en variation annuelle. Cette évolution devait être alimentée, entre autres, par un accroissement de 4,1% des crédits à la consommation et des importations de biens de consommation. La consommation publique devait, quant à elle, croître de 3,4%, tirée par la progression de 11,7% des dépenses de fonctionnement à fin février. L'investissement devait reprendre, affichant une hausse de 1,8%, après avoir reculé de 3,8% un trimestre plus tôt, favorisé par une hausse des importations des biens d'équipement et des crédits à l'équipement.

Au deuxième trimestre 2020, le PIB global devrait enregistrer une hausse de 2,1%, en variation annuelle. La croissance des activités hors agriculture devrait accélérer à 2,7% au deuxième trimestre 2020, portée par la progression de 2,1% du secteur secondaire et +3,2% du tertiaire, dans un contexte de poursuite de l'amélioration des activités liées au tourisme. La demande intérieure continuerait de soutenir la croissance économique, avec une hausse de la consommation des ménages de 2,7%. L'investissement devrait, pour sa part, poursuivre son redressement au rythme de 2,3%, dans le sillage d'une amélioration de l'investissement en équipement industriel.

## II. Evolution de l'activité économique sous l'effet de la crise sanitaire COVID-19

Tenant compte des informations collectées jusqu'au 20 avril et d'une durée de confinement du 20 mars au 20 mai, la croissance économique n'aurait pas dépassé +0,7% au premier trimestre 2020, au lieu de +1,9%, sans effet de COVID-19. Cet abaissement serait attribuable au ralentissement des activités secondaires, dont le rythme d'évolution serait passé à +0,2%, au lieu de +1,6% sans effet du COVID-19. Les activités tertiaires auraient affiché une réduction prononcée de leur rythme de croissance, s'établissant à +2,6% seulement au lieu de +3,1%. L'essentiel de ce retournement aurait été lié à la dégradation des perspectives de croissance de l'économie mondiale, ainsi qu'aux mesures de confinement en vigueur à partir du 20 mars 2020.

### Ralentissement plus accentué de l'activité économique au premier trimestre 2020

Les données les plus récentes collectées jusqu'au 20 avril mettent en évidence un ralentissement plus sensible de l'activité durant le premier trimestre 2020, avec une croissance économique qui aurait reflué à +0,7%, au lieu de +1,1% arrêté au 7 d'avril sur la base d'informations collectées jusqu'au 31 mars. Cette révision à la baisse serait attribuable à l'accentuation du repli de la valeur ajoutée agricole à -4,4%, suite aux faibles performances des productions végétales, en l'occurrence les céréales dont la production se serait abaissée à son niveau le plus bas depuis 2007. Hors agriculture, la croissance de la valeur ajoutée aurait décéléré pour atteindre +1,4%, au lieu de +1,6% prévue au 7 d'avril. Ce sont, principalement, les activités secondaires qui se seraient le plus contractées, avec un abaissement du rythme de croissance des industries manufacturières et de l'électricité. La croissance du secteur tertiaire serait restée modérée, s'établissant à 2,6% au premier trimestre 2020.

Malgré le reflux de la demande étrangère adressée au Maroc, les exportations de biens et services en volume auraient augmenté de 0,3% au premier trimestre. Les exportations des phosphates et dérivés auraient fait preuve d'une plus forte résilience que prévu, avec une sensible hausse en volume, pour une baisse en valeur limitée à -5%. Les importations en volume auraient, pour leur part, ralenti, affichant une augmentation de 1% seulement, au lieu de +3% un an plus tôt, situant ainsi la contribution de la demande extérieure nette à la croissance du PIB à -0,3 point.

Le soutien apporté par la demande intérieure à la croissance économique se serait affaibli au premier trimestre 2020, avec une contribution limitée à un point, au lieu de 1,6

point prévu au 7 avril. Les dépenses de consommation auraient été, certes, plus dynamiques avec une augmentation de 1,9% de la consommation finale des ménages, boostée par la hausse des dépenses alimentaires et une progression de la consommation des administrations publiques de 3,6%. Toutefois, l'investissement aurait régressé de 2,4%, au lieu d'une hausse de 1,2% prévue au début d'avril. Ce repli aurait été, principalement, le fait d'un mouvement de déstockage plus important des entreprises et d'un ralentissement de l'investissement en équipement industriel et en immobilier.

### Légère remontée des prix à la consommation

Au premier trimestre 2020, les **prix à la consommation** auraient augmenté de 1,3%, en glissement annuel, au lieu de +0,7%, un trimestre plus tôt. Cette évolution serait attribuable à un accroissement de 1,8% des prix des produits alimentaires et de 1,1% de ceux des produits non-alimentaires. L'inflation sous-jacente, qui exclut les tarifs publics, les prix des produits frais et de l'énergie, aurait, en revanche, quasiment stagné, se situant à 0,6% sur un an au lieu de 0,7%, un trimestre plus tôt, dans le sillage de la baisse des prix des produits hors frais (-0,1 point de contribution).

### Accélération des créances sur l'économie

La **masse monétaire** aurait évolué au rythme de 5,1%, au premier trimestre 2020, après +3,7% un trimestre auparavant. Le besoin de liquidité des banques se serait nettement creusé au mois de mars 2020, à la suite du début de confinement sanitaire de la population. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient décéléré, marquant une hausse de 4,7% de l'endettement monétaire du Trésor.

La croissance des **créances sur l'économie** aurait, pour sa part, accéléré au début de l'année 2020. Leur encours aurait augmenté de 6%, au premier trimestre 2020 et en glissement annuel, au lieu de +5,4% au dernier trimestre 2019. Cette évolution serait attribuable, notamment, à l'accélération des crédits à la trésorerie des entreprises et à leur équipement. A noter que les taux d'intérêt sur le marché interbancaire auraient baissé de 5 points de base, en glissement annuel, se situant à 2,22% au premier trimestre 2020, dans le sillage de la décision de Bank Al Maghrib d'abaisser son taux directeur de 25 points de base au mois de mars 2020. Parallèlement, les taux auraient diminué sur le marché des bons du Trésor. Les taux d'intérêt à 1 an, 5 ans et 10 ans auraient reculé, en moyenne et en variation annuelle, de 3, 27 et 54 points de base, respectivement.

### Repli prononcé des indices boursiers

Le marché des **actions** aurait connu, au premier trimestre 2020, l'une des plus grandes baisses réalisées au cours des vingt dernières années, suite aux incertitudes liées à la pandémie COVID-19 et son impact sur l'activité économie nationale, notamment au mois de mars. Les indices boursiers MASI et MADEX auraient fléchi de 11,1% et 11% respectivement, en glissements annuels, après des hausses de 7,1% et 7,4%, au trimestre précédent. La capitalisation boursière se serait, de ce fait, nettement dépréciée, évoluant de +7,7% à -10,5% entre les deux trimestres successifs. Ces évolutions traduiraient, principalement, la baisse des cours boursiers de la quasi-totalité des secteurs cotés, notamment les ingénieries et les biens d'équipement industriels, la promotion immobilière, les loisirs et hôtels, les mines et le secteur de transport. Les transactions sur le marché, tirées par un mouvement vendeur des investisseurs, auraient augmenté de 60,2%, en variation annuelle.

### Baisse plus prononcée de la croissance économique au deuxième trimestre 2020

Depuis la publication de notre précédent communiqué, les perspectives de croissance pour l'économie mondiale ont été révisées à la baisse, en raison de la propagation de la pandémie du COVID-19 et du prolongement des périodes de confinement dans plusieurs

pays. Dans ces conditions, notre prévision de la croissance de la demande étrangère adressée au Maroc a été révisée à la baisse, pour atteindre -12,5% au deuxième trimestre 2020, au lieu de -6% prévu au 7 avril, suite au fléchissement attendu des importations des principaux partenaires commerciaux du Royaume. Face au recul de cette demande étrangère, les exportations de biens et services en volume devraient se replier de 6,1%. Les importations devraient, pour leur part, fléchir de 8,4%, subissant la baisse de la demande pour les produits bruts, les biens d'équipement et les biens finis de consommation.

Au repli de la demande extérieure, se combinerait celui de la demande intérieure avec le prolongement de la période de confinement sur plus de la moitié du deuxième trimestre. La croissance de la consommation des ménages devrait fléchir de 1,2%, au deuxième trimestre 2020, du fait notamment du repli des dépenses de l'énergie, des biens durables, de transport, de restauration et de loisirs. L'investissement poursuivrait son repli au rythme de -26,5% par rapport au deuxième trimestre 2019, pâtissant d'une accentuation du mouvement de déstockage des entreprises. L'aggravation de la crise sanitaire COVID-19 pousserait les entreprises à limiter au maximum leurs besoins de financement, dans un contexte d'incertitude quant à la reprise de la demande. Dans ces conditions, le PIB global devrait régresser de 6,8% au deuxième trimestre 2020, en variation annuelle.

Par secteur d'activité, la croissance de la valeur ajoutée agricole s'établirait à -4,2% au deuxième trimestre 2020, alors que celle des activités non-agricoles se replierait de 6,9%, au cours de la même période. Le secteur tertiaire pâtirait de la réduction du commerce et des transports et de l'arrêt quasi-total de l'activité dans l'hébergement et la restauration et la valeur ajoutée du secteur secondaire se contracterait de 8,9%, en variation annuelle.

Au total, la croissance économique nationale serait amputée de 8,9 points, au deuxième trimestre 2020, par rapport à son évolution d'avant crise COVID-19, au lieu de -3,8 points prévu au 7 avril. Cela représenterait une perte globale potentielle d'environ 29,7 milliards de dh pour la première moitié de 2020, au lieu de 15 milliards dh prévue au 7 avril.

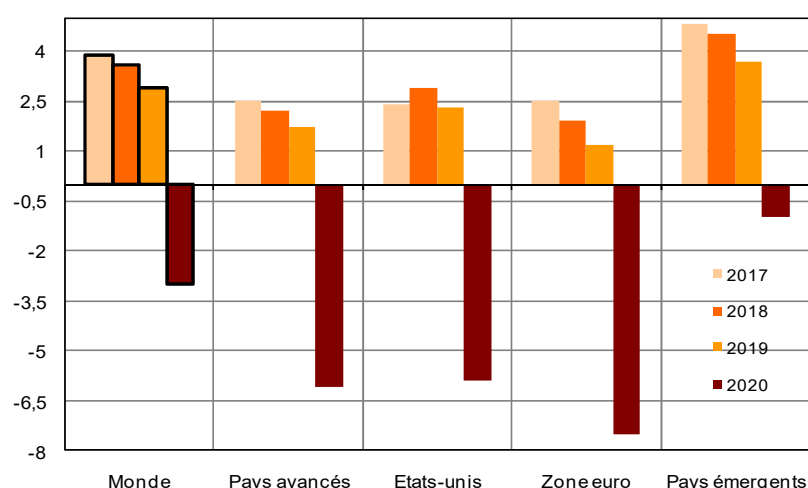
Il est à noter que ces prévisions restent sujettes à des révisions plus ou moins importantes au fur et à mesure de la publication de nouvelles données, de l'évolution de la conjoncture mondiale et de l'impact des plans de soutien sur l'économie nationale.



## ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La propagation de la pandémie du COVID-19 aurait entraîné une révision à la baisse des perspectives de croissance mondiale pour 2020. Cette pandémie est intervenue, alors que des signes de stabilisation de l'activité et des échanges commerciaux avaient commencé à apparaître et que la signature de l'accord commercial « phase 1 » entre les Etats-Unis et la Chine avait réduit l'incertitude. Ce choc aura des répercussions considérables sur la confiance, les marchés financiers, le secteur touristique et l'activité économique dans son ensemble. En particulier, il entraînera un ralentissement de la production, en raison de la perturbation des chaînes d'approvisionnement, et réduira la demande tant intérieure qu'extérieure. Le facteur critique serait la durée des diverses mesures de confinement et la mise en place d'une action politique suffisante pour empêcher que la crise de liquidité monétaire ne se traduise par une spirale de défaillance. Ainsi, la croissance annuelle mondiale devrait chuter à -3% en 2020, après +2,9% en 2019.

### Evolution du PIB dans le monde (rythme annuel en %)



Source : FMI, avril 2020

### Perspectives d'une nouvelle récession économique mondiale à cause de la pandémie COVID-19

Au niveau des économies développées, l'activité devrait enregistrer une baisse de 6,1% en 2020, contre une hausse de 1,7% en 2019. En **zone euro**, les mesures budgétaires ciblées et le recul du prix du pétrole ne compenseraient qu'une partie du choc initial. La demande intérieure pâtirait des mesures de confinement et d'une nouvelle dégradation de l'environnement global. La réduction des dépenses d'investissement induirait une hausse du chômage et une baisse des salaires. Dans ce sens, l'activité de la zone euro devrait reculer de 7,5% en 2020, après une croissance de +1,2% une année plus tôt.

**Aux Etats-Unis**, les tensions sur l'activité déjà relevées fin 2019, combinées à la hausse des coûts de production et au ralentissement de la demande extérieure devraient se

renforcer avec la crise du COVID-19 et entraver les perspectives d'investissement privé, ramenant la croissance du PIB à -5,9% contre +2,3% en 2019.

**Au Japon**, la baisse de la demande extérieure et le report des jeux olympiques suite à l'épidémie COVID-19 pèseraient sur les perspectives de croissance économique du pays qui devrait régresser de 5,2% en 2020, après +0,7% en 2019.

**Au Royaume Uni**, l'économie serait également touchée par la crise COVID-19 du fait de l'augmentation des cas affectés et des mesures de distanciation sociale prises pour contenir les transmissions, et par le biais de ses relations commerciales et canaux financiers. La croissance devrait s'établir à -6,5% en 2020, après 1,4% en 2019.

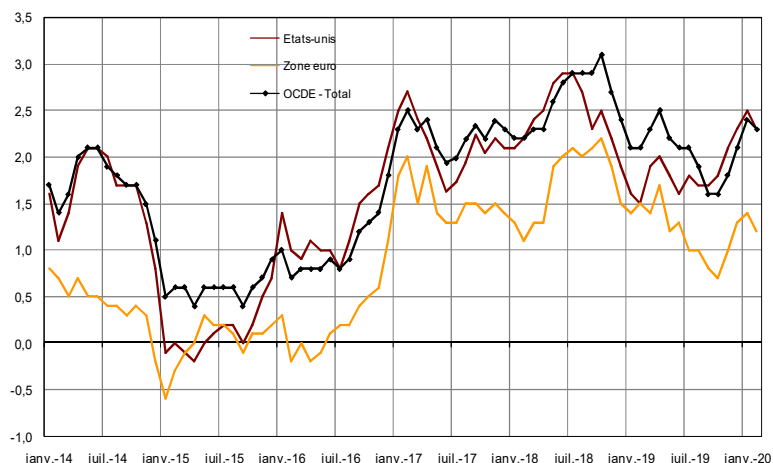
Au niveau des **pays émergents**, l'activité s'affaîsserait dans toute l'Asie, compte tenu de la forte interconnexion avec la Chine et l'économie mondiale. Les mesures prises par les autorités chinoises pour endiguer la pandémie auraient un coût économique très important. La croissance chinoise serait l'une des plus faibles jamais enregistrées (+1,2% en 2020, au lieu de +6,1% en 2019). Au Brésil, l'activité économique, pénalisée par la détérioration de l'environnement extérieur, baisserait de -5,3%. En Russie, les incertitudes liées au COVID-19, ainsi que celles liées aux prix du pétrole et les sanctions occidentales pèseraient davantage sur l'investissement et la croissance qui devrait régresser de 5,5% en 2020.

### Modération de l'inflation mondiale dans le sillage de la baisse des prix de l'énergie

Sur le marché des matières premières énergétiques, le cours du Brent se serait établi, en moyenne, à 32\$/baril au premier trimestre 2020, en baisse de 20,1% en variation annuelle, dans un contexte de décélération de la demande mondiale d'énergie et d'une offre abondante ravivée par les divergences de l'alliance OPEP+ sur la réduction de la production.

L'inflation mondiale serait restée modérée dans la plupart des économies au premier trimestre 2020. Au niveau des pays de l'OCDE, la hausse annuelle des prix à la consommation a atteint 2,2% en février contre 2,3% en janvier. En zone euro, elle aurait ralenti à 1,2% en février, après 1,4% en janvier et devrait rester contenue au cours des prochains mois, pour clore l'année avec une hausse limitée à 1%.

### Evolution de l'inflation



Source : OCDE, mars 2020

**Forte baisse de la croissance mondiale au deuxième trimestre 2020**

Sous l'effet de la propagation de la pandémie du COVID-19 et le prolongement des périodes de confinement dans plusieurs pays, l'environnement international serait plus pénalisant pour l'économie nationale qu'au trimestre précédent. Avec la hausse des craintes de récession et l'accentuation des tensions protectionnistes, la croissance et les échanges mondiaux devraient fléchir davantage. Les pressions inflationnistes devraient rester, quant à elles, contenues et seraient tributaires de l'évolution des cours internationaux des produits énergétiques et alimentaires et de la poursuite de la situation excédentaire de l'offre par rapport à la demande mondiale en énergie.

## EVOLUTIONS SECTORIELLES

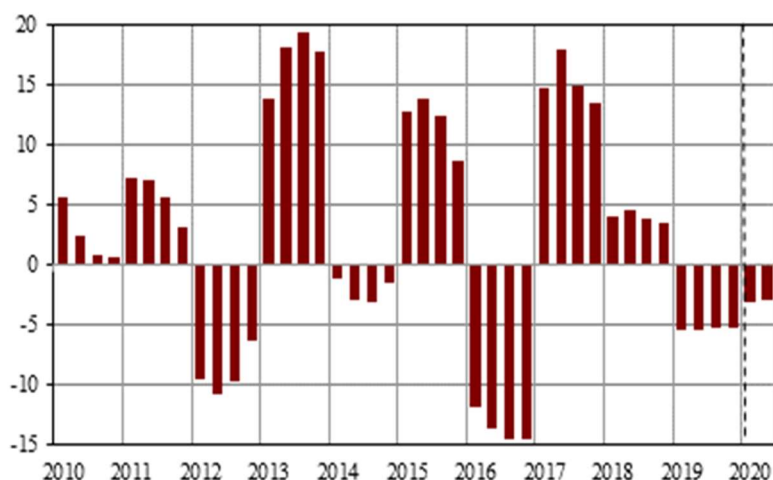
Le rythme de croissance de l'économie nationale aurait ralenti à +0,7%, au premier trimestre 2020, au lieu de +2,1% au trimestre précédent, pâtissant d'une décélération des activités hors agriculture à +1,4% et d'une contraction de 4,4% de la valeur ajoutée agricole, en variations annuelles. Au deuxième trimestre 2020, l'économie nationale subirait de plein fouet l'impact de la crise sanitaire du COVID-19. Selon le scénario d'une durée de confinement jusqu'au 20 mai et d'une reprise graduelle selon les secteurs, l'économie nationale perdrait 8,9 points de croissance au deuxième trimestre 2020, au lieu de 1,2 point au premier trimestre, en comparaison avec une situation « normale ». Cet effet risque, toutefois, de s'amplifier davantage notamment si le confinement venait à se prolonger et si la conjoncture de nos principaux partenaires commerciaux continuait à se dégrader.

### AGRICULTURE : poursuite de la contraction de l'activité

La valeur ajoutée agricole aurait poursuivi son repli au rythme de 4,4% au premier trimestre 2020, au lieu de -5,2% un trimestre auparavant. Les conditions climatiques hivernales n'auraient pas été favorables au développement des cultures précoces, avec un déficit pluviométrique de 48% et un excédent d'ensoleillement de 35,8 heures, en comparaison avec une saison normale. Les températures hivernales légèrement au-dessus de la normale et la faible réserve utile du sol, après une campagne 2018/2019 sèche, auraient pesé sur les rendements des cultures. C'est ainsi que la production des céréales se serait abaissée à son niveau le plus bas depuis 2007, avec un repli de 44% et de 50% respectivement des récoltes du blé dur et de l'orge. Celles des légumineuses et des oléagineuses se seraient contractées de 40% et 5% respectivement. En revanche, les productions animales auraient continué de progresser, portées par l'augmentation des abattages du grand cheptel liée à la sécheresse hivernale. Les autres filières animales auraient poursuivi leur dynamique amorcée en 2017, pilotée par l'expansion des activités de l'apiculture et la résilience de la filière avicole.

Valeur ajoutée agricole

GA en %



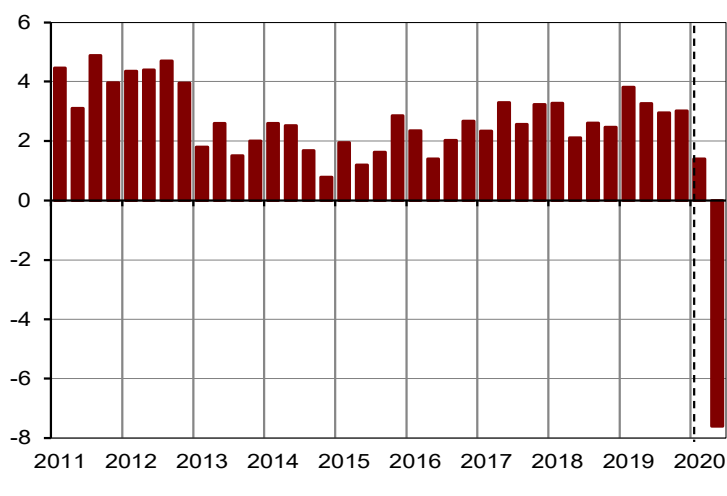
Source : HCP

### Léger ralentissement des activités hors agricoles

La valeur ajoutée hors agriculture aurait progressé au rythme de 1,4% au premier trimestre 2020, en variation annuelle, au lieu de 3% au dernier trimestre de 2019. Ce ralentissement, enclenché avant l'avènement de la crise sanitaire mondiale, se serait accentué au mois de mars entraînant une réduction du rythme de croissance des activités secondaires à +0,2% suite à un retournement à la baisse de 4% des mines et à un abaissement de 2,7% de l'électricité, après une année 2019 relativement dynamique. En revanche, le secteur tertiaire aurait conservé un rythme de croissance modéré, affichant une hausse de 2,6%, au lieu de 3,2% un trimestre auparavant.

### Croissance économique hors agriculture

GA en %



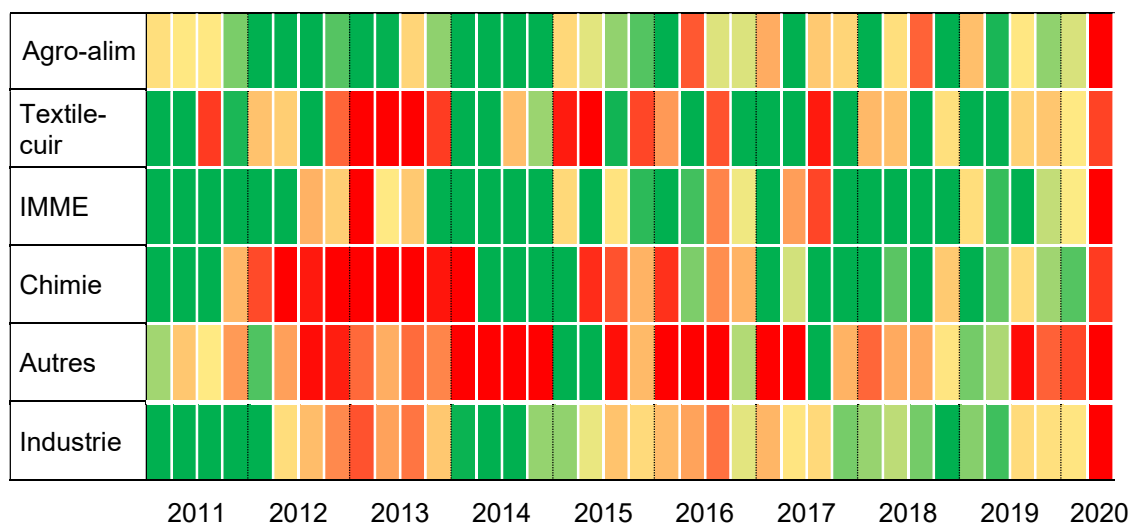
mai

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

### INDUSTRIES MANUFACTURIERES : Ralentissement de l'activité

Subissant les effets du COVID-19 sur la demande, l'approvisionnement et la production durant le mois de mars, la valeur ajoutée **industrielle** aurait décélééré, au premier trimestre 2020, affichant une hausse de 0,5%, au lieu de +2,7% un trimestre auparavant, dans un contexte de redressement des prix à la production après deux trimestres de baisse et des capacités de production non utilisées situées à 21%. La croissance de la valeur ajoutée des IMME se serait limitée à +1,2%, après +6% un trimestre auparavant, pâtissant du repli des industries de l'automobile, de l'aéronautique et de l'électronique, alors que celle du textile et cuir n'aurait progressé que de 1,1%, en glissement annuel, dans un contexte de recul de la demande extérieure adressée à la confection et la bonneterie. En revanche, les industries agroalimentaires se seraient améliorées de 1,6%, au lieu de +0,4% un trimestre plus tôt, tirées par la hausse de la production des filières laitière et des corps gras. Pour leur part, les industries chimiques auraient poursuivi leur tendance haussière pour le deuxième trimestre successif affichant un accroissement de 3% de leur valeur ajoutée. L'activité des « autres industries » serait, quant à elle, restée atone, pâtissant du repli des industries des matériaux de construction, du papier et du carton.

## Heat map de l'industrie en 2020



Source : HCP

Au deuxième trimestre 2020, la valeur ajoutée industrielle régresserait de 7,6%, affectée par le fort repli de la demande intérieure et étrangère adressée au Maroc, notamment européenne, dans un contexte de chute de la production de la plupart des industries et particulièrement celle de l'automobile, du textile, des matériaux de construction et des industries électriques.

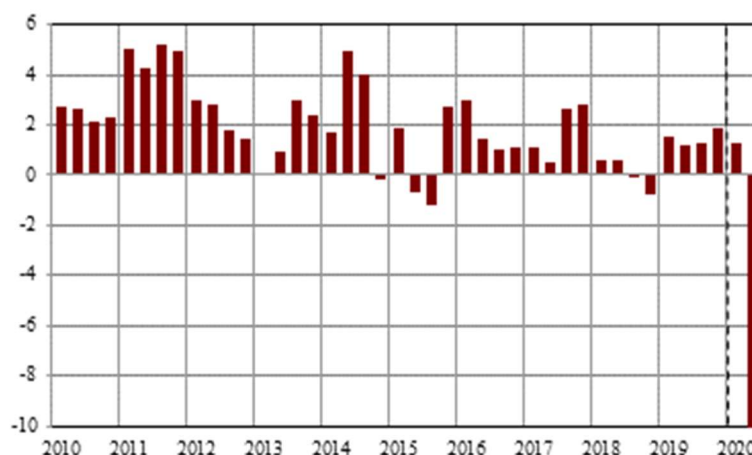
### CONSTRUCTION : une conjoncture difficile pour le secteur

Depuis l'année 2015, le secteur de la **construction** évolue dans un palier de faible croissance (-0,8% et + 3%) laissant présager une évolution modérée pour la fin de 2019 et le début de 2020. Cependant, la propagation de la crise sanitaire du COVID-19 aurait accentué la baisse de l'activité du secteur, dans le sillage de repli de la demande et des difficultés d'approvisionnement en matériaux de construction.

Le ralentissement de l'activité du secteur aurait été confirmé par la forte baisse des ventes de ciment, particulièrement au mois de mars (-28% en variation annuelle). Le secteur aurait continué de pâtir de la faiblesse de la demande adressée à l'immobilier résidentiel, dans un contexte de quasi-stagnation des prix de vente et de baisse de 0,8% des crédits accordés aux promoteurs immobiliers. Les appréciations des chefs d'entreprises de la construction, exprimées dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, auraient continué de confirmer le ralentissement de l'activité. L'évolution du secteur se serait maintenue en dessous de sa moyenne de long terme. Les capacités de production non-utilisées se seraient élevées aux environs de 35% et les carnets de commande des opérateurs seraient restés peu garnis dans l'ensemble, avec un ralentissement de l'activité dans la plupart des branches du secteur. Dans l'ensemble, la croissance de la valeur ajoutée du secteur n'aurait pas dépassé 1,3% au premier trimestre 2020.

## Valeur ajoutée de la construction

(GA en %)



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

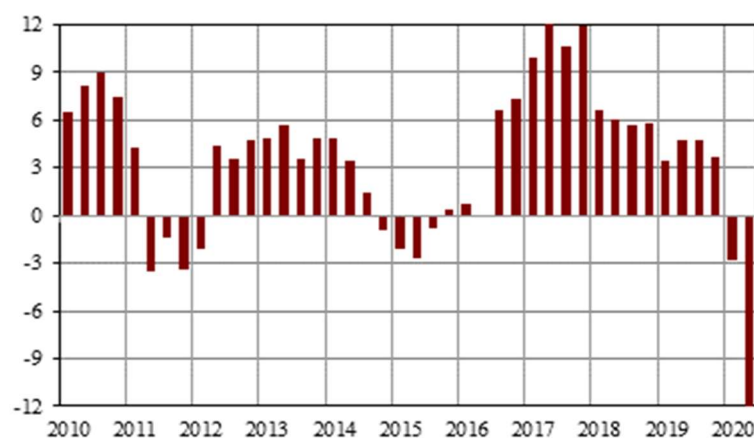
Avec l'instauration du confinement au 20 mars, près de 60% des entreprises du secteur auraient arrêté partiellement ou totalement leur activité, suite à la suspension de la plupart des grands chantiers publics et des travaux de rénovation. Dans ce contexte, et compte tenu du prolongement du confinement jusqu'au 20 mai suivi d'une reprise progressive et lente, ainsi que des mesures éventuelles de soutien au tissu économique, une baisse de 15,8% de la valeur ajoutée de la construction serait prévue, au deuxième trimestre 2020,

## TOURISME : retournement à la baisse de l'activité touristique nationale

L'année 2020 s'annonce sous de mauvais auspices pour le **tourisme** mondial et en particulier pour l'activité touristique nationale. La valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration aurait baissé de 2,8%, au premier trimestre 2020, après s'être accrue de +3,7% un trimestre auparavant. Pour le deuxième trimestre de 2020, la baisse de l'activité serait plus prononcée avec la propagation de la pandémie COVID-19 et le prolongement de la fermeture des frontières nationales.

## Valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration

(GA en %)



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

Il est à souligner qu'au quatrième trimestre 2019, la plupart des indicateurs de l'activité touristique nationale avaient évolué au vert. La valeur ajoutée de l'hébergement et de la

restauration avait progressé de 3,7%, en variation annuelle. Les nuitées touristiques globales s'étaient accrues de 6,2%, profitant du renforcement des nuitées des résidents de 10,7%. En conséquence, le taux d'occupation moyen des chambres avait gagné 2,7 points, en glissement annuel. Quant aux arrivées des touristes aux postes frontières, elles avaient augmenté de 4,4%, bénéficiant de la hausse de 11,7% des arrivées des MRE. Les recettes voyages avaient progressé de 10%, au cours de la même période.

### Activité touristique nationale

(GA en %)

| Rubriques                             | 2018        |            |              |            | 2019       |             |            |             |
|---------------------------------------|-------------|------------|--------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|
|                                       | I           | II         | III          | IV         | I          | II          | III        | IV          |
| <b>VA hébergement et restauration</b> | <b>6,6</b>  | <b>6,0</b> | <b>5,7</b>   | <b>5,8</b> | <b>3,4</b> | <b>4,7</b>  | <b>4,7</b> | <b>3,7</b>  |
| <b>Nuitées globales</b>               | <b>13,7</b> | <b>8,3</b> | <b>6,3</b>   | <b>6,7</b> | <b>4,0</b> | <b>6,7</b>  | <b>5,5</b> | <b>6,2</b>  |
| Nuitées des résidents                 | 6,1         | -0,2       | -1,4         | 3,8        | 3,8        | 13,6        | 11,4       | 10,7        |
| Nuitées des non-résidents             | 16,2        | 11,6       | 11,4         | 8,6        | 4,5        | 4,5         | 2,1        | 4,5         |
| <b>Arrivées globales</b>              | <b>15,3</b> | <b>6,4</b> | <b>5,1</b>   | <b>9,7</b> | <b>4,1</b> | <b>8,8</b>  | <b>4,2</b> | <b>4,4</b>  |
| Arrivées des MRE                      | 2,2         | 0,6        | 2,4          | 3,6        | 4,7        | 9,2         | 1,2        | 11,7        |
| Arrivées des étrangers                | 24,1        | 10,5       | 9,5          | 13,3       | 3,7        | 8,6         | 9,0        | 0,6         |
| <b>Recettes voyage</b>                | <b>26,4</b> | <b>5,3</b> | <b>-11,7</b> | <b>0,4</b> | <b>1,8</b> | <b>10,5</b> | <b>8,2</b> | <b>10,0</b> |
| Taux d'occupation <sup>1</sup>        | 4,3         | 3,7        | 3,3          | 2,0        | 1,7        | 1,7         | 0,0        | 2,7         |
| Durée moyenne de séjours <sup>2</sup> | -0,04       | 0,03       | 0,02         | -0,05      | 0,01       | -0,04       | 0,06       | 0,03        |

Source : Ministère du Tourisme, Office des Changes, calculs HCP.  
1.2.variations trimestrielles en points.

Au niveau mondial, les perspectives de croissance du tourisme pour l'année 2020 seraient défavorables, selon l'Organisation Mondiale du Tourisme, qui prévoit une baisse de 20% à 30% par rapport à 2019. Cette contre-performance devrait abaisser les recettes du tourisme international dans des proportions comprises entre 300 et 450 milliards de dollars, soit près d'un tiers des 1 500 milliards dollars de recettes générées en 2019.

Il est à rappeler qu'au quatrième trimestre 2019, le nombre des arrivées de touristes au niveau mondial s'était accru de 2,8%, en glissement annuel. Les différentes régions avaient contribué positivement à cette évolution. La région du Moyen-Orient avait réalisé une croissance de 5,6%. En Afrique, le nombre des arrivées de touristes internationaux avait augmenté de 3,5%. La région de l'Europe avait enregistré une croissance de 3,3%, bénéficiant des résultats favorables de ses différentes sous-régions. En Amérique, le nombre des arrivées avait augmenté de 2,5%, tandis qu'en Asie et le Pacifique, la croissance s'était limitée à 1,7%, pénalisée par la baisse enregistrée au niveau de l'Asie du Nord-Est.

### Arrivées des touristes au niveau international

(GA en %)

| Rubriques         | 2018       |            |            |            | 2019*      |            |            |            |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                   | I          | II         | III        | IV         | I          | II         | III        | IV         |
| <b>Monde</b>      | <b>8,4</b> | <b>5,5</b> | <b>4,8</b> | <b>4,4</b> | <b>3,3</b> | <b>5,4</b> | <b>5,3</b> | <b>2,8</b> |
| Europe            | 8,7        | 5,3        | 5,0        | 4,9        | 2,3        | 4,8        | 3,7        | 3,3        |
| Asie et Pacifique | 8,3        | 6,8        | 4,9        | 4,4        | 6,3        | 7,4        | 3,2        | 1,7        |
| Amérique          | 6,4        | 1,4        | 1,4        | 2,4        | -0,6       | 4,0        | 2,3        | 2,5        |
| Afrique           | 9,5        | 6,4        | 5,8        | 8,0        | 2,9        | 6,2        | 4,0        | 3,5        |
| Moyen-Orient      | 11,6       | 14,4       | 13,3       | 2,2        | 8,2        | 7,3        | 7,1        | 5,6        |

Source : Organisation Mondiale du Tourisme (OMT) ;

\* : Données provisoires.



## TRANSPORT : léger ralentissement au premier trimestre 2020

La valeur ajoutée du **transport** aurait été impactée par la pandémie du COVID-19 avec une perte de 0,7 point en termes de croissance durant le premier trimestre 2020. Au mois de mars 2020, les autorités marocaines avaient décidé de suspendre toutes les liaisons aériennes et maritimes de transport de passagers. De plus, le transport interurbain de voyageurs a été suspendu et le nombre de voyageurs dans les taxis a été réduit pour limiter la propagation du COVID-19 dans les villes.

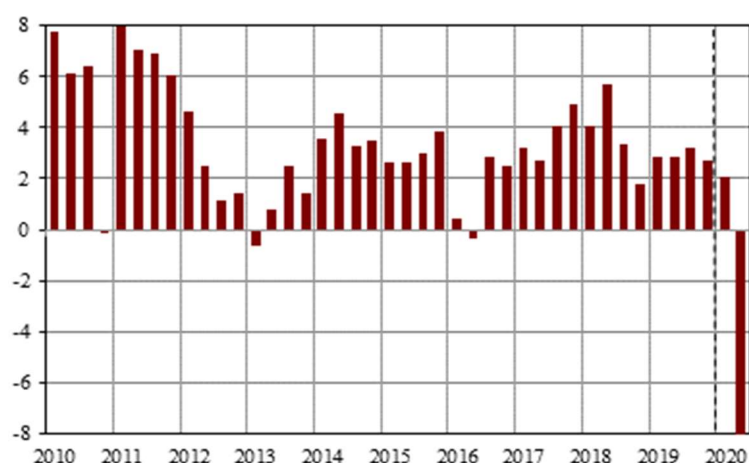
Au premier trimestre 2020, le transport aérien aurait perdu près de 560.000 passagers dans les compagnies aériennes nationales et 1.350.000 n'auraient pas été recueillis par les aéroports nationaux. Pour rappel, un accroissement de 6,3% du nombre de passagers des compagnies nationale avait été enregistré au quatrième trimestre 2019, contre 4,4% un trimestre avant. Le trafic global des passagers avait ralenti durant ce même trimestre, passant de 12,6% à 4,3%.

S'agissant du transport ferroviaire, le nombre de voyageurs qui aurait été perdu au premier trimestre 2020 aurait atteint 722.000, soit un manque à gagner de 30 millions de DH.

Le transport maritime aurait été, quant à lui, partiellement affecté par la pandémie du COVID-19, au premier trimestre 2020. En effet, le transport maritime de marchandises aurait conservé une croissance positive, affichant une augmentation de 7,3%, au lieu de 4,8%, au trimestre précédent. Ce constat aurait résulté de la hausse du tonnage importé de 7,4% et du tonnage exporté de 7,2%. Il est à noter que durant le quatrième trimestre 2019, les importations avaient réalisé des hausses au niveau des vracs solides et des vracs liquides, contre une baisse au niveau du trafic unitarisé (soit 20,5%, 11,1% et -2,4% respectivement), tandis que pour les exportations, les baisses s'étaient situées à -3,5%, -36,8% et -7,0%, respectivement, pour les vracs solides, vracs liquides et le trafic unitarisé.

### Valeur ajoutée du transport

(GA en %)



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

### TELECOMMUNICATION : léger raffermissement

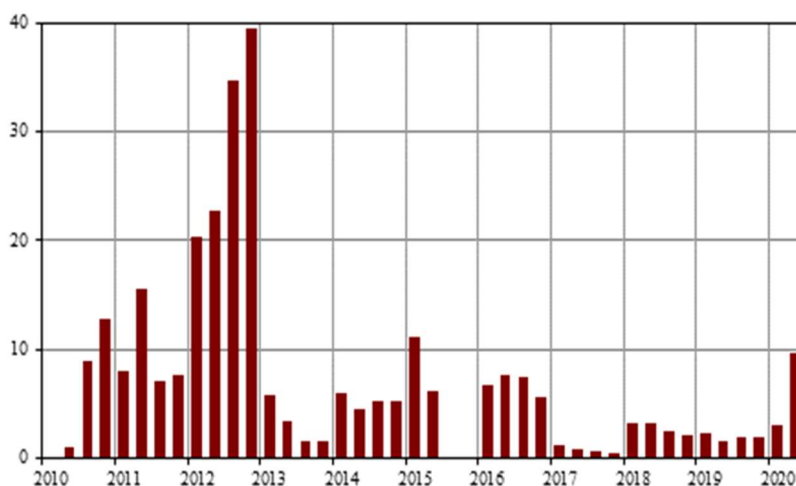
La valeur ajoutée des **postes et télécommunication** aurait légèrement accéléré au premier trimestre 2020, affichant un accroissement de 3,1%, en variation annuelle, au lieu de 1,9% au quatrième trimestre 2019. Le secteur aurait été porté particulièrement par le rebond du nombre d'unités consommées du mobile et de l'internet, notamment au mois de mars, suite au passage au télétravail d'une grande partie des salariés et l'adoption de l'enseignement à distance, sous l'effet du confinement sanitaire.

Au quatrième trimestre 2019, le parc de la téléphonie mobile avait enregistré un accroissement de 4,3%, contre 3,2% le trimestre précédent. En termes d'usage, le nombre d'unités consommées avait progressé de 4%, au lieu de 2,2% un trimestre auparavant.

Le parc global des abonnés à l'internet a poursuivi sa tendance haussière, affichant un accroissement de 11,4%, au lieu de 9% le trimestre précédent. Le parc de la téléphonie fixe, quant à lui, aurait maintenu son mouvement baissier au quatrième trimestre 2019, affichant une contraction de -6,6%, contre -3,2% au troisième trimestre, en glissements annuels. En termes d'usage, le nombre d'unités consommées a continué d'afficher de faibles performances, quoiqu'avec un rythme moindre au quatrième trimestre 2019 (-5,7% contre -14,8% au troisième trimestre).

### Valeur ajoutée de la communication

(GA en %)



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

## DEMANDE INTERIEURE

La **demande intérieure** aurait continué de soutenir l'activité économique, au premier trimestre 2020, quoiqu'à un rythme relativement plus modéré qu'anticipé (un point de contribution au PIB) avant la propagation de la crise du COVID-19. La consommation finale aurait affiché une légère amélioration, alors que l'investissement aurait été bridé, au mois de mars 2020, par la baisse quasi-générale de l'activité.

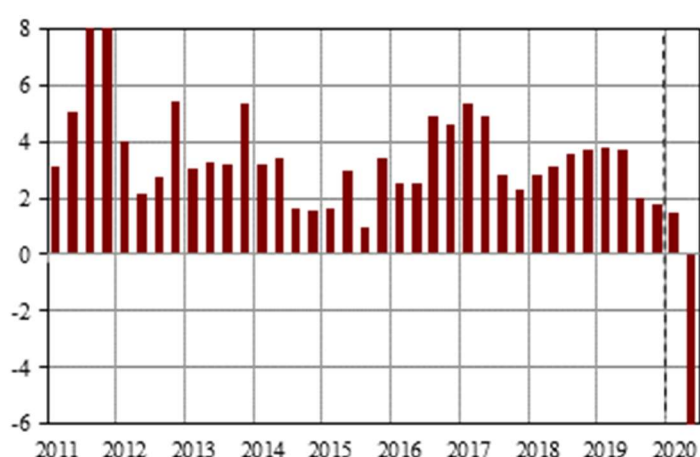
### Résilience de la consommation finale ...

Les dépenses des ménages en biens de consommation auraient légèrement accéléré, au premier trimestre 2020, particulièrement au mois de mars, après l'annonce des mesures de confinement. La **consommation finale des ménages**, en volume, aurait, dans l'ensemble, progressé de 1,9%, dans un contexte d'une hausse plus soutenue des dépenses de consommation alimentaire, à la veille de la déclaration du confinement le 20 mars 2020. Cette évolution aurait été alimentée, entre autres, par une progression de 3,3% des crédits à la consommation. La consommation des administrations publiques se serait, quant à elle, affermie de 3,6%, dans le sillage de la hausse des dépenses de fonctionnement.

Pour rappel, durant le quatrième trimestre 2019, la croissance de la consommation finale des ménages avait progressé de 1,8%, au lieu d'une hausse de 3,7%, un an plus tôt, contribuant pour +1 point à la croissance globale du PIB, au lieu de +2,1 points, durant le même trimestre de l'année précédente. Pour sa part, la consommation finale des administrations publiques avait progressé de 2,5% au lieu de 4,6%, portant sa contribution à la croissance à 0,5 point au lieu de 0,8 point.

### Consommation des ménages

(GA en %)



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

### ... et baisse de l'investissement

La croissance de la **formation brute de capital** (FBC) aurait poursuivi son ralentissement amorcé l'année précédente, affichant une baisse de 2,4%, au premier trimestre 2020. Après s'être redressé au cours des deux premiers mois de 2020, dans un contexte d'un accroissement de 6% des crédits à l'équipement, l'investissement aurait été affecté par l'instauration du confinement à partir du 20 mars. Son évolution aurait été sensiblement tempérée par le ralentissement de l'investissement en équipement industriel et le renforcement de l'atonie de l'investissement immobilier dans toutes ses catégories. Les crédits aux promoteurs immobiliers auraient régressé de 2,6%, à fin mars.

### Formation brute de capital

(GA en %)



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

Au deuxième trimestre 2020, le rythme de croissance de la **consommation des ménages** devrait fléchir de -3,6%, dans un contexte de prolongement de la durée de confinement à un mois et 20 jours. Cette baisse concernerait principalement les achats de carburant, des produits manufacturés et des services d'hébergement, de transport, de restauration ou de loisirs. En revanche, la consommation d'autres services serait peu affectée tels que les télécommunications. La **consommation des administrations publiques** devrait, par contre, poursuivre sa tendance haussière au rythme de 3,7%, suite à un accroissement des dépenses de fonctionnement. **L'investissement brut** devrait, quant à lui, contribuer négativement à la croissance, au deuxième trimestre, en raison d'un fort mouvement de déstockage lié aux perspectives de poursuite de repli de la demande.

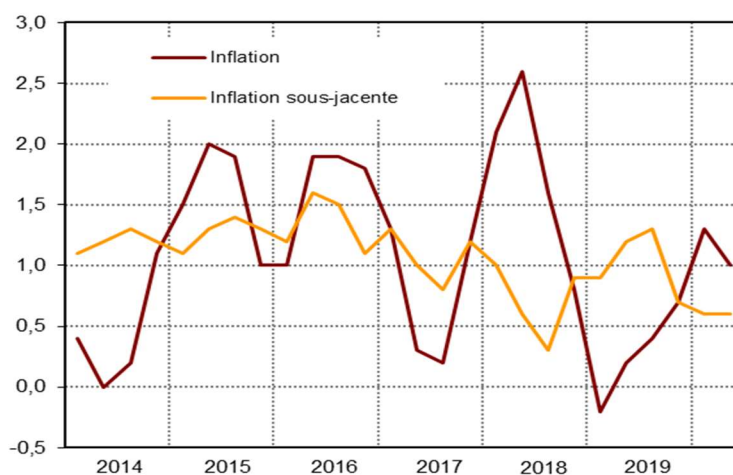
## PRIX A LA CONSOMMATION

### Hausse des prix à la consommation

Au premier trimestre 2020, la croissance des **prix à la consommation** se serait accélérée par rapport au trimestre précédent, s'établissant à +1,3%, en glissement annuel, au lieu d'une progression de +0,7%. Les fluctuations des prix auraient touché davantage les produits alimentaires que les produits non-alimentaires. En effet, les produits alimentaires auraient subi une hausse des prix de 1,2 point de plus que le trimestre précédent, contre 0,3 point de progression pour les biens non-alimentaires. La remontée de l'inflation alimentaire aurait résulté, essentiellement, de la hausse des prix des produits frais (+9,9% sur un an), avec une contribution des légumes frais de +0,4 point, en particulier les oignons, les agrumes et les fruits frais (+0,2 point). Hors produits frais, la baisse enregistrée depuis plusieurs trimestres se serait nettement amortie par la progression des prix des céréales non-transformées de +9,4% sur un an et le redressement de ceux de l'huile d'olive de +2,1%. Toutefois, ce mouvement aurait été contrarié par le repli des prix des poissons et la baisse continue des prix des viandes des volailles, induite par la surproduction des poussins qui aurait entraîné une nette augmentation de l'offre par rapport à la demande.

### Prix à la consommation

(GA en %)



Source : HCP, estimation au-delà des pointillés

La tendance haussière des prix alimentaires, au premier trimestre 2020, aurait été attribuable à deux principaux facteurs : la baisse de la production agricole sous l'effet des conditions climatiques peu favorables et l'apparition des premiers cas de la pandémie COVID-19 au Maroc au début du mois de mars.

Hors alimentation, l'inflation aurait également progressé, +1,1%, contre +0,8% au quatrième trimestre 2019, dans le sillage de l'augmentation de +1,2% des prix de l'énergie. Cette tendance aurait été également renforcée par la légère hausse des prix des produits manufacturés (+0,5%), sous l'effet de la légère remontée des prix des vêtements. Les prix des services auraient, par contre, décéléré à +1,4%, après +1,7% au trimestre précédent. Le ralentissement des prix des services de transport et, dans une moindre mesure, ceux de la santé, serait, toutefois, légèrement atténué par le relèvement

des prix des assurances, en hausse de +4,3%, suite à l'élargissement des polices d'assurances à la couverture des conséquences d'événements catastrophiques. De ce fait, l'inflation sous-jacente, qui exclut les prix soumis à l'intervention de l'Etat et les produits à prix volatils, aurait suivi le même mouvement, soit une croissance de +0,6%, après +0,7% au trimestre précédent, accentué par le repli des prix des produits hors frais.

### Prix à la consommation

(GA en %)

| Groupes de produits           | Glissements annuels |            |            |            |            | Moyennes annuelles |            |
|-------------------------------|---------------------|------------|------------|------------|------------|--------------------|------------|
|                               | II-19               | III-19     | IV-19      | I-20       | II-20      | 2018               | 2019       |
| Produits alimentaires         | -0,8                | -0,1       | 0,6        | 1,8        | 1,5        | 1,4                | -0,5       |
| Produits non-alimentaires     | 0,9                 | 0,8        | 0,8        | 1,1        | 0,8        | 1,9                | 0,9        |
| <b>Ensemble</b>               | <b>0,2</b>          | <b>0,4</b> | <b>0,7</b> | <b>1,3</b> | <b>1,0</b> | <b>1,9</b>         | <b>0,2</b> |
| <b>Inflation sous-jacente</b> | <b>1,2</b>          | <b>1,3</b> | <b>0,7</b> | <b>0,6</b> | <b>0,6</b> | <b>0,7</b>         | <b>1,0</b> |

Source : HCP

Au deuxième trimestre 2020, il serait prévu une légère décélération des prix, susceptible d'être révisée en fonction de l'ampleur et de la durée de la crise sanitaire en cours. Avec l'effondrement du prix du pétrole et le rétablissement de l'offre de certains produits maraîchers, en particulier des oignons (démarrage de sa nouvelle récolte à partir du mois d'avril), l'inflation serait de nature à ralentir.

## ECHANGES EXTÉRIEURS

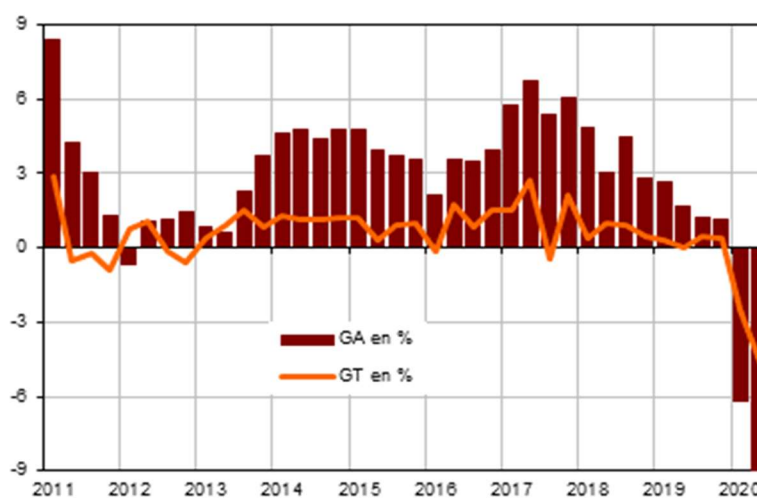
Au premier trimestre 2020, la propagation du COVID-19 au niveau de plusieurs pays aurait détérioré les perspectives de croissance économique mondiale pour l'année 2020. Ce choc, dont la durée et l'ampleur sont encore incertaines, aura des répercussions considérables sur le commerce mondial et l'activité économique dans son ensemble. Le ralentissement voire l'arrêt de la production, la perturbation des chaînes d'approvisionnement, la réduction de la demande et la montée des pressions protectionnistes entraîneraient un recul du commerce mondial et de la demande étrangère adressée au Maroc en 2020.

### Repli de la demande étrangère adressée au Maroc au premier trimestre 2020

L'activité des principaux partenaires commerciaux du Maroc, surtout européens, aurait été atone au premier trimestre 2020, subissant les premiers effets de la propagation du COVID-19 à partir de fin février. Le commerce mondial aurait commencé à montrer des signes d'essoufflement et la croissance de la **demande étrangère adressée au Maroc** se serait infléchie de 6,2%.

### Demande mondiale adressée au Maroc

(Glissements en %)



Source : INSEE, élaboration HCP, estimations et prévisions au-delà des pointillés, Indice des biens en volume 100 : 2015.

### Baisse de régime des exportations

Face au reflux de cette demande étrangère, les **exportations de biens et services en volume** auraient quasiment stagné (+0,3%) au premier trimestre 2020. L'automobile, premier secteur exportateur, déjà en ralentissement en 2019 suite à l'atonie qui touche l'industrie automobile mondiale et européenne, aurait subi la baisse de la demande en provenance de l'Europe qui absorbe près de 97% des voitures exportées. A fin février 2020, le volume exporté de voitures de tourisme aurait reculé de 8,6%, en variation annuelle.

Dans le secteur de l'habillement, les expéditions de la confection et de la bonneterie auraient pâti d'une baisse de la demande et des commandes auprès des donneurs d'ordre en provenance de l'Europe, comme en témoigne le recul de 12,6% du volume exporté de la bonneterie au cours de la même période.

Les exportations des phosphates et dérivés auraient fait preuve d'une plus forte résilience, avec une sensible hausse en volume, pour une baisse en valeur limitée à -5%. Il en est de même pour certains produits des secteurs agricole et de la mer qui auraient plutôt profiter d'une demande étrangère plus importante, notamment pour les fruits frais, les pastèques et melons et les crustacés, mollusques et coquillages.

### Reflux des importations

**Les importations des biens et services en volume** auraient, pour leur part, décéléré au premier trimestre 2020, affichant une augmentation de 1% seulement au lieu de +3% un an plus tôt, situant ainsi la contribution de la demande extérieure nette à la croissance du PIB, en volume, à -0,3 point. Les importations de biens auraient subi le repli de celles des demi-produits, des biens d'équipement, des produits bruts et de certains produits à la consommation comme les voitures de tourisme. A l'inverse, les importations alimentaires se seraient orientées à la hausse (volume importé en hausse de 18,5% fin février 2020), alimentées par l'augmentation des acquisitions des céréales et des aliments de bétail.

### Perspective d'un repli plus marqué de la demande étrangère au deuxième trimestre 2020

Au deuxième trimestre 2020, l'environnement international serait plus pénalisant pour le commerce extérieur qu'au trimestre précédent, en raison de la propagation de la pandémie du COVID-19 et du prolongement des périodes de confinement dans plusieurs pays. Avec la hausse des craintes de récession et l'accentuation des tensions protectionnistes, les échanges mondiaux devraient fléchir davantage. Dans ce contexte, la demande étrangère adressée au Maroc, en recul de 12,5%, serait pénalisée par le fléchissement des importations, surtout européennes, qui défavoriseraient les industries orientées vers l'export. Les exportations de biens et services en volume devraient, ainsi, se replier de 6,1%. Les importations devraient, pour leur part, fléchir de 8,4%, subissant la baisse de la demande intérieure pour les produits bruts, les biens d'équipement et les biens de consommation.

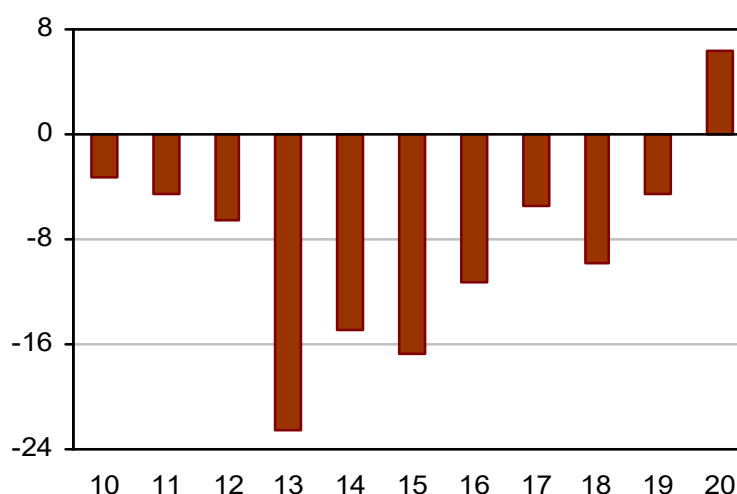


## FINANCES PUBLIQUES

L'exécution du **budget 2020** aurait dégagé un excédent pour le Trésor au cours du premiers trimestre de l'année 2020. Le fonds spécial pour la gestion de la pandémie COVID-19, dont les recettes alimentent le budget, aurait largement contribué à l'amélioration des comptes de l'Etat. Cet excédent budgétaire resterait éphémère vue l'impact négatif attendu de la pandémie COVID-19 sur l'économie nationale et sur le budget de l'Etat. L'impact positif du fonds, de court terme, sur le budget 2020 pourrait être amorti sur le restant de l'année au regard de la baisse anticipée des recettes ordinaires en comparaison avec l'ampleur des charges budgétaires.

### Solde budgétaire

(Janvier-mars, milliards de dh)



Source : DTFE, élaboration HCP

### Des soldes primaire et global excédentaires

Au premier trimestre de 2020, les recettes ordinaires auraient marqué une hausse de 8,1%, en glissement annuel, tiré par l'accroissement des recettes fiscales et non-fiscales. Globalement, les recettes fiscales auraient augmenté de 3,8%. Les impôts directs auraient enregistré une hausse de 1%, due essentiellement à la croissance de 4,1% des recettes de l'IR. Les impôts indirects se seraient accrus de 6,7%, appuyés par la hausse des recettes de la TVA (+11,2%). Les droits de douane auraient, pour leur part, augmenté de 16,5%. Les droits d'enregistrement et de timbre auraient progressé de 1,3%. Parallèlement, les recettes non-fiscales auraient enregistré un bond de 77,4%, avec une contribution positive de +4,6 points à l'évolution des recettes budgétaires.

Les dépenses ordinaires auraient crû de 14,9%, à la suite de l'aggravation des dépenses de biens et des services, dont la croissance aurait atteint 17,1%, contribuant pour +13,6 points à la hausse globale. Les intérêts de la dette publique auraient augmenté de 9,1%, alors que les dépenses de compensation auraient reculé de 13,5%. Parallèlement, l'effort de l'investissement budgétaire se serait maintenu et les dépenses y afférentes auraient progressé de 5,7%.

Tirée par une nette consolidation des dépenses, le solde ordinaire aurait marqué une baisse remarquable. Malgré cela, le solde budgétaire serait devenu excédentaire de 6,3 milliards de dh, contre un déficit de 4,5 milliards de dh en 2019. Cet excédent serait attribué à une nette amélioration du solde des comptes spéciaux du Trésor, alimenté par le fonds spécial pour la gestion de la pandémie COVID-19, dont les recettes auraient atteint 18,3 milliards de dh à fin mars 2020 et les dépenses y afférentes n'auraient pas dépassé 1,2 milliards de dh.

A la suite de l'excédent budgétaire, le besoin de financement du Trésor se serait nettement atténué. Le Trésor aurait relevé ses levées nettes des fonds nécessaires au financement de son budget sur le marché des adjudications des bons. Globalement, l'endettement du Trésor aurait accéléré et la dette intérieure se serait accrue de 3,9%.

Globalement, les dépenses relatives à la gestion de la crise, issue de la pandémie COVID-19, n'auraient pas encore pris leur vitesse de croisière. La pression future sur ces dépenses et ses conséquences sur l'exécution du budget ne serait ressentie que dans les mois à venir, ce qui risquerait d'impacter sensiblement les finances de l'Etat.

### Evolution des charges et ressources du Trésor

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

| Rubriques                     | Niveaux       |               |               | Variations   |               |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
|                               | Mars-18       | Mars-19       | Mars-20       | Mars-19      | Mars-20       |
| <b>Recettes ordinaires</b>    | <b>56 814</b> | <b>63 389</b> | <b>68 522</b> | <b>11,6</b>  | <b>8,1</b>    |
| Recettes fiscales             | 54 948        | 59 659        | 61 904        | 8,6          | 3,8           |
| Recettes non-fiscales         | 1 866         | 3 730         | 6 618         | 99,9         | 77,4          |
| <b>Dépenses ordinaires</b>    | <b>54 984</b> | <b>58 705</b> | <b>67 424</b> | <b>6,8</b>   | <b>14,9</b>   |
| Biens et services             | 45 237        | 46 900        | 54 908        | 3,7          | 17,1          |
| Intérêts de la dette publique | 5 799         | 5 616         | 6 126         | -3,2         | 9,1           |
| Compensation                  | 2 522         | 3 451         | 2 986         | 36,8         | -13,5         |
| <b>Solde ordinaire</b>        | <b>1 830</b>  | <b>4 684</b>  | <b>1 098</b>  | <b>156,0</b> | <b>-76,6</b>  |
| <b>Investissement</b>         | <b>19 341</b> | <b>21 365</b> | <b>22 591</b> | <b>10,5</b>  | <b>5,7</b>    |
| <b>Solde budgétaire</b>       | <b>-9 755</b> | <b>-4 520</b> | <b>6 303</b>  | <b>-53,7</b> | <b>-239,4</b> |

Source : TGR, calculs HCP

## FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

La liquidité des banques se serait dégradée au mois de mars 2020, à cause de la crise sanitaire de la pandémie COVID-19 et ses répercussions anticipées sur la croissance économique nationale. Les tensions sur le marché monétaire seraient restées relativement maîtrisées, grâce à l'intervention de la banque centrale pour financer le besoin en hausse des liquidités des banques. Dans l'ensemble, les taux d'intérêt monétaires auraient reculé au premier trimestre 2020 et la masse monétaire et les crédits à l'économie auraient accéléré.

### Forte pression sur la liquidité des banques

Le besoin de **liquidité** des banques se serait nettement creusé au mois de mars 2020, attribuable à une sortie importante de la monnaie fiduciaire à la veille de l'instauration du confinement sanitaire. Dans ce contexte, la banque centrale aurait accentué ses interventions pour le financement monétaire des banques. En moyenne trimestrielle, le besoin de liquidité des banques serait resté quasi stable. Toutefois, une dégradation de la liquidité des banques continuerait de se manifester à court terme, amplifiée par le recul anticipé des réserves de change et la sortie continue de la monnaie fiduciaire dans un contexte d'incertitude. La banque centrale serait amenée à financer ce besoin et à apaiser les tensions du marché monétaire.

Dans l'objectif de soutenir l'activité économique à la suite de la crise sanitaire du COVID-19, la Banque Centrale aurait réduit le taux d'intérêt directeur de 25 points de base à 2%. Par conséquent, les taux d'intérêt interbancaires auraient reculé de 5 points de base en variation annuelle, se situant à 2,22% en moyenne au premier trimestre 2020.

### Taux interbancaire moyen trimestriel

(en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Le financement du Trésor sur le marché des adjudications aurait augmenté au premier trimestre 2020. Les taux d'intérêt sur ce marché auraient globalement régressé. Les taux moyens des bons à un an auraient diminué de 3 points de base à 2,34% et ceux à 5 ans se seraient repliés de 27 points de base à 2,50% en glissements annuels.

### Taux moyen trimestriel des adjudications des bons du Trésor à un an (en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Pour leur part, les taux créditeurs auraient poursuivi leur repli au premier trimestre 2020. Les taux moyens pondéré des dépôts à 6 et à 12 mois auraient baissé de 2 et 1 points de base respectivement, en comparaison avec leur niveau une année auparavant. Parallèlement, les taux débiteurs auraient connu, en moyenne pondérée et en variation trimestrielle, une régression de 18 points de base au quatrième trimestre 2019, pour se situer à 4,91%. Cette évolution serait le fruit, notamment, de la baisse des taux des crédits à l'équipement des entreprises (-29 points de base) et ceux relatifs à la consommation des ménages (-18 points de base).

### Principaux taux d'intérêt

| Types                                                          | 2018 |      |      |      | 2019 |      |      |      | 2020 |
|----------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|                                                                | I    | II   | III  | IV   | I    | II   | III  | IV   | I    |
| <b>Taux directeur<sup>(1)</sup></b>                            |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| . Avances à 7 jours                                            | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,00 |
| <b>Taux interbancaires<sup>(2)</sup></b>                       | 2,26 | 2,27 | 2,29 | 2,28 | 2,27 | 2,27 | 2,31 | 2,27 | 2,22 |
| <b>Taux des adjudications des bons du Trésor<sup>(2)</sup></b> |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| . 1 an                                                         | 2,35 | 2,31 | 2,42 | 2,45 | 2,37 | 2,31 | 2,31 | 2,27 | 2,34 |
| . 5 ans                                                        | 2,81 | 2,76 | 2,82 | 2,86 | 2,77 | 2,60 | 2,58 | 2,46 | 2,50 |
| <b>Taux créditeurs<sup>(1)</sup></b>                           |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| . Dépôts à 6 mois                                              | 2,79 | 2,78 | 2,80 | 2,71 | 2,78 | 2,68 | 2,75 | 2,68 | 2,76 |
| . Dépôts à 12 mois                                             | 3,15 | 3,10 | 3,07 | 3,04 | 3,06 | 3,00 | 3,01 | 2,98 | 3,06 |

Source : BAM, calculs HCP

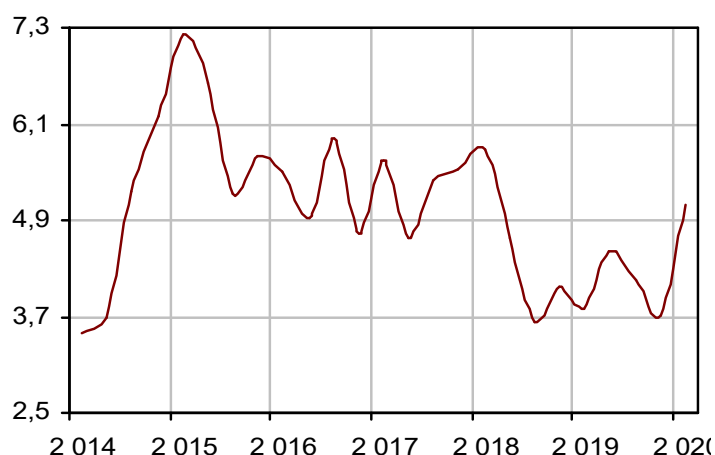
(1) : taux en fin de période, (2) : taux moyens

### Poursuite de la croissance des crédits à l'économie

La croissance de la **masse monétaire** aurait, pour sa part, accéléré au premier trimestre 2020. Son encours se serait accru de 5,1%, en glissement annuel, au lieu de +3,7% un trimestre plus tôt.

**Masse monétaire**

(GA en %)

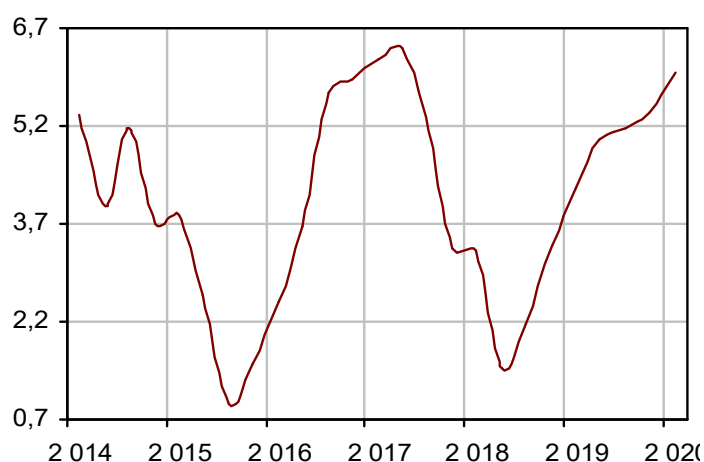


Source : BAM, calculs HCP

Les réserves internationales nettes auraient cru de 11,4% au premier trimestre 2020, après +6,5% un trimestre plus tôt. Une pression baissière sur ces réserves est anticipée au cours des prochains mois vue les effets négatifs de la pandémie COVID-19 sur la croissance économique et sur l'afflux des devises.

**Créances sur l'économie**

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

Les créances nettes sur l'administration centrale auraient décéléré, en progressant de 4,7%, contre +5,6% un trimestre auparavant. Les levées nettes des fonds sur le marché monétaire auraient toutefois augmenté.

**Principaux indicateurs monétaires**

(GA en %)

| Indicateurs                       | 2018 |      |      |      | 2019 |      |     |     | 2020 |
|-----------------------------------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|------|
|                                   | I    | II   | III  | IV   | I    | II   | III | IV  | I    |
| <b>Masse monétaire</b>            | 5,8  | 4,7  | 3,6  | 4,1  | 3,8  | 4,5  | 4,2 | 3,7 | 5,1  |
| Contreparties dont :              |      |      |      |      |      |      |     |     |      |
| - Réserves internationales nettes | -5,0 | 10,7 | 0,5  | -4,3 | -1,7 | 3,2  | 3,8 | 6,5 | 11,4 |
| - Créances nettes sur l'AC        | 22,0 | 16,5 | 13,5 | 21,0 | 12,8 | 10,3 | 9,7 | 5,6 | 4,7  |
| - Créances sur l'économie         | 3,3  | 1,5  | 2,2  | 3,4  | 4,2  | 5,0  | 5,2 | 5,4 | 6,0  |

Source : BAM, calculs HCP

Les créances sur l'économie auraient augmenté de 6%, au lieu de +5,4% au trimestre précédent. Une décélération de ces créances serait anticipée dont l'ampleur dépendrait de la durée de confinement de la population. Globalement, un repli de la demande des crédits à l'immobilier et à la consommation serait maintenu dans un contexte de baisse de l'activité économique. La même tendance marquerait l'évolution des crédits à l'équipement des entreprises à la suite du manque de visibilité auprès des investisseurs publics et privés à court terme.

### Une appréciation de la valeur effective du dirham

Sur le marché de change, la bande de fluctuation de la monnaie nationale par rapport à son cours de référence s'est élargie de  $\pm 2,5\%$  à  $\pm 5\%$  à partir du mois de mars 2020. Le dirham aurait subi, au premier trimestre 2020, une appréciation par rapport à l'euro et une dépréciation vis-à-vis du dollar.

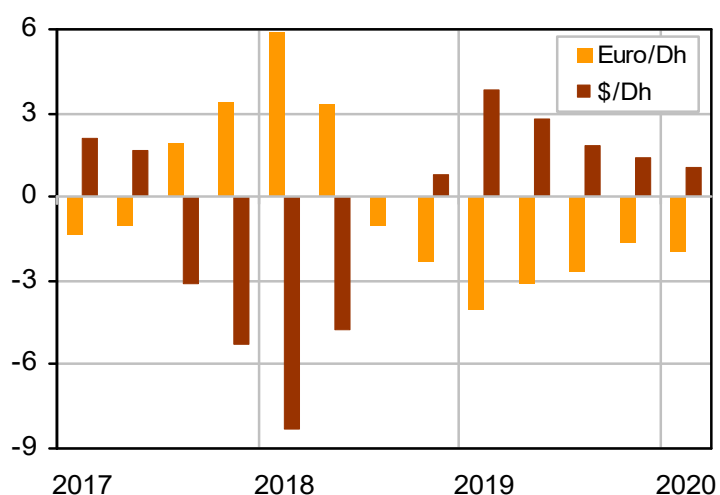
Après avoir gagné 1,6% de sa valeur moyenne, par rapport à l'euro, au quatrième trimestre 2019, en glissement annuel, le dirham se serait apprécié de 2% au premier trimestre 2020. La parité dirham/euro se serait établie à 10,64 dirhams, contre 10,86 dirhams une année plus tôt.

Vis-à-vis du dollar, la variation du cours bilatéral du dirham aurait été moins importante. Le dollar se serait échangé de 9,56 dirhams au premier trimestre 2019, à 9,66 dirhams au premier trimestre 2020. La valeur du dirham se serait, ainsi, dépréciée de 1%.

Le calcul du taux de change effectif nominal du dirham, établi par le HCP, qui représente sa valeur nominale sur la base du panier des devises d'indexation de la monnaie nationale, a permis de dégager une appréciation du dirham, soit un gain de 0,7 point au premier trimestre 2020 par rapport à une année plus tôt.

### Taux de change bilatéral du dirham

(GA en %)



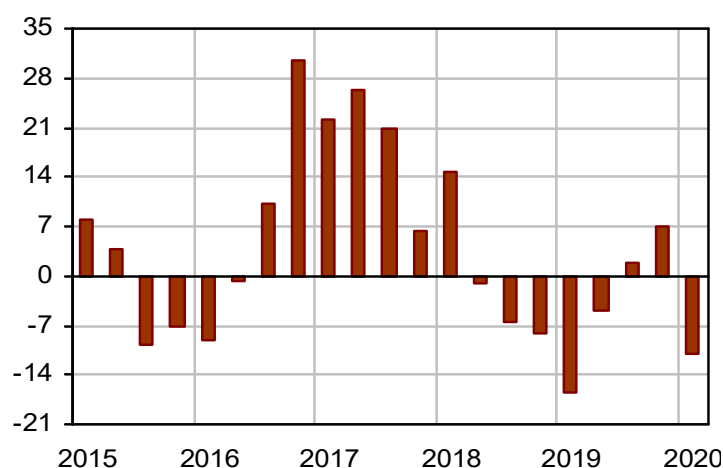
Source : BAM, calculs HCP

## BOURSE DES VALEURS

Le **marché des actions** aurait marqué une chute remarquable au premier trimestre 2020. Il aurait ainsi signé une des plus grandes variations baissières des vingt dernières années, en lien avec l'impact négatif anticipé de la pandémie COVID-19 sur l'économie nationale et internationale. Plusieurs séances consécutives de fortes dépréciations auraient été enregistrées au mois de mars 2020, dévoilant la détresse des investisseurs et la nervosité du marché. Les indices boursiers MASI et MADEX auraient sensiblement reculé et la capitalisation boursière se serait, de ce fait, nettement dépréciée. Ces évolutions traduiraient la dégringolade des cours boursiers de la quasi-totalité des secteurs cotés. Les transactions auraient été dopées par un mouvement vendeur des investisseurs, exaspérés par leur perte de confiance au marché boursier.

### Indice MASI

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

### Chute des indices boursiers

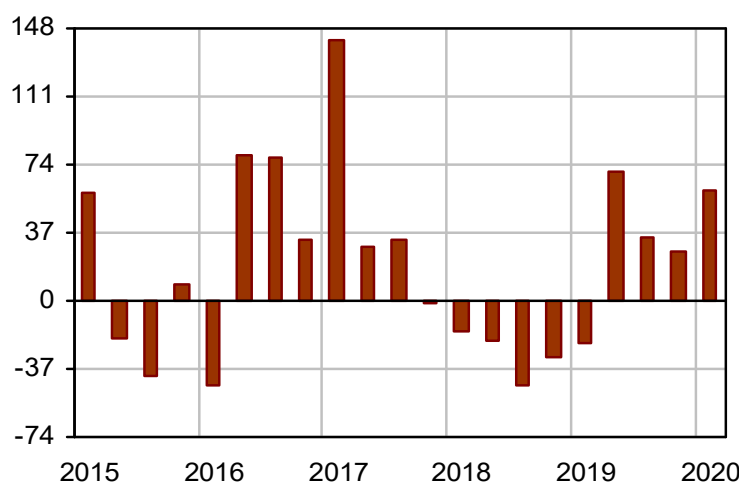
Le marché des actions aurait vécu des moments difficiles au premier trimestre 2020, face à des baisses brutales des cours des sociétés cotées à la bourse de Casablanca. Cette descente se serait opérée notamment au mois de mars avec des séances successives de replis et à des degrés importants. La propagation de la pandémie COVID-19 et son impact attendu sur l'économie nationale auraient mis à mal les investisseurs en bourse et provoqué un mouvement massif de ventes des titres. La période de confinement obligatoire, décrété par le pays, aurait pour résultat un arrêt de la production et de l'emploi dans plusieurs secteurs économiques, et donc un impact conséquent sur les résultats comptables futurs d'une grande partie des sociétés cotées.

Globalement, le marché des actions aurait fait les frais d'un mouvement de panique générale des investisseurs. Cette tendance se serait manifestée par des chutes remarquables des indices boursiers agrégés. Ces dernières auraient été menées par le décrochage des cours de la majorité des sociétés cotées. Globalement, les indices MASI et MADEX auraient régressé, en glissements annuels, de 11,1% et 11%, contre des hausses de 7,1% et 7,4% un trimestre auparavant.

La dégringolade du marché des actions aurait été tirée par une grande partie des secteurs cotés, mais à des degrés divers. Le secteur des ingénieries et des biens d'équipement industriels aurait marqué la plus forte baisse au premier trimestre 2020, soit -70,7%, suivi du secteur de la promotion immobilière (-52,1%), des loisirs et des hôtels (-40%), des mines (-34,5%) et du transport (-21,6%). En revanche, quatre secteurs seulement auraient enregistré des évolutions positives. Elles auraient concerné le secteur de la distribution (+22,4%), suivi du secteur des matériels et des logiciels informatiques (+15,2%), des assurances (+5,7%) et de la chimie (+4,7%).

### Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

### Augmentation des transactions boursières

Le marché boursier aurait affiché des positions globalement vendeuses, attribuées aux effets anticipés de la pandémie COVID-19 sur l'économie nationale et internationale. Pris par une panique générale et le manque de confiance, un grand nombre d'investisseurs aurait préféré se défaire de leurs titres. Le volume des transactions aurait augmenté de 60,2% en glissement annuel, au premier trimestre 2020, après une hausse de 27,2% un trimestre auparavant. Le marché central aurait participé à hauteur de 91% du volume globale ; les transactions y afférentes auraient progressé de 147,8%, en variation annuelle. En revanche, le chiffre d'affaires sur le marché des blocs aurait reculé de 65,1% et n'aurait engendré que 9% du chiffre d'affaires global.

### Chiffre d'affaires

(GA en %)

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

Source : SBVC, calculs HCP



Dans ce contexte de la dégradation de la performance de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière se serait nettement dépréciée au premier trimestre 2020. Elle s'est située à 503 milliards de dh, enregistrant, ainsi, un repli de 10,5% en variation annuelle, soit une perte de 58,7 milliards de dh environs.

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

Source : SBVC, calculs HCP

## موجز الظرفية

في إطار الدراسات المنتظمة حول تحليل الظرفية الاقتصادية، قامت المندوبية السامية للتخطيط بإعداد هذه المذكرة حول تقديرات النمو الخاصة بالفصل الأول والتوقعات الخاصة بالفصل الثاني من 2020 وذلك حسب منهجيتين. تركز الأولى على تحليل الظرفية الاقتصادية كما كانت قبل ظهور الوباء التاجي كوفيد 19، بالاعتماد على نتائج البحوث التي قامت بها المندوبية السامية والمعلومات المحصل عليها من مختلف المصادر حتى نهاية شهر فبراير 2020. فيما تأخذ المنهجية الثانية بعين الاعتبار آثار الوباء التاجي على أهم المؤشرات الاقتصادية خلال فترة الحجر الصحي بدءاً من 20 مارس حتى حدود 20 ماي 2020.

\*\*\*\*\*

### 1- توقعات النمو الاقتصادي في غياب أزمة الوباء التاجي كوفيد 19

كان من المتوقع أن يحقق الاقتصاد الوطني نمواً يقدر بـ 1,9٪، خلال الفصل الأول من 2020، عوض 2,1٪ في الفصل السابق، موازاة مع تباطؤ الأنشطة غير الفلاحية بنسبة 2,5٪، عوض 3٪، في الفصل السابق. حيث كان من المنتظر أن يتأثر القطاع الثانوي بتراجع معدل نمو أنشطة المعادن إلى 1,1٪، والكهرباء بـ 0,8٪، بعد الديناميكية التي شهدتها خلال السنة الماضية. في المقابل، كان ينتظر أن تحقق الصناعات التحويلية نمواً يناهز 2,1٪، لتساهم بـ 0,3 نقطة في النمو الإجمالي، مدعومة بتحسين الصناعات الميكانيكية والإلكترونية، وكذلك الكيماوية والغذائية. في المقابل، سيعرف القطاع الثالثي زيادة تقدر بـ 3٪، ليساهم بـ 1,6 نقطة بفضل ارتفاع السياحة بـ 5,2٪ والخدمات الأخرى بـ 3,5٪.

وكان من المنتظر أن يواصل قطاع الفلاحة تراجعته بوثيرة تصل إلى 4,4٪ خلال الفصل الأول من 2020، مقابل 5,2٪ في الفصل السابق. وتجدر الإشارة إلى أنه للسنة الثانية على التوالي لم تكن الظروف المناخية الشتوية ملائمة للزراعات المبكرة، في ظل خصائص في التساقطات ناهز 48٪، وفائض في عدد الساعات المشمسة يقدر بـ 35,8 ساعة مقارنة مع موسم عادي. حيث سيساهم ارتفاع درجات الحرارة خلال فصل الشتاء مقارنة مع المعتاد وضعف المساحات المعدة بعد موسم 2019/2018 جاف في تقليص قدرات زراعات الحبوب والخضر والقطاني. في المقابل، سيحافظ قطاع الإنتاج الحيواني على تطوره بفضل ارتفاع إنتاج اللحوم بسبب الجفاف خلال فصل الشتاء. كما ستحافظ القطاعات الحيوانية الأخرى على ديناميتها منذ سنة 2017، مدعومة بارتفاع أنشطة تربية النحل.

كما كان من المتوقع أن يواصل الطلب الداخلي دعمه للاقتصاد الوطني، لتحقيق نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك نمواً يقدر بـ 1,8٪، خلال الفصل الأول من 2020، وذلك بالموازاة مع ارتفاع القروض الموجهة للاستهلاك بـ 4,1٪. فيما سيشهد الاستهلاك العمومي نمواً يناهز 3,4٪، مدعوماً بارتفاع نفقات التسبير في الإدارة العمومية بـ 11,7٪. في المقابل، كان

يرجح أن ينخفض الاستثمار بـ 2,4٪، بعد تراجعته بـ 3,7٪، في الفصل السابق، وذلك بالموازاة مع تراجع واردات مواد التجهيز .

وخلال الفصل الثاني من 2020، كان من المتوقع أن يحقق الاقتصاد الوطني، نموا يقدر بـ 2,1٪، حسب التغير السنوي، وأن ترتفع الأنشطة غير الفلاحية بـ 2,7٪، مدعومة بتحسين القطاع الثانوي بـ 2,1٪ والقطاع الثالثي بـ 3,2٪، في ظل تحسن الأنشطة السياحية. كما يتوقع أن تشهد نفقات الاسر ارتفاعا يقدر بـ 2,7٪، وان يتطور الاستثمار بوثيرة 2,3٪، موازاة مع ارتفاع الاستثمار في الصناعة.

## II - افاق تطور الاقتصاد الوطني في ظل الازمة الصحية كوفيد 19

من المنتظر ان يتراجع معدل النمو الاقتصادي ليصل الى 0,7٪ في الفصل الأول من عام 2020 باعتبار تداعيات ازمة COVID-19 ، بدلاً من 1,9٪ المتوقعة دون احتساب تأثيرات الازمة. ويعزى هذا الانخفاض إلى التباطؤ في الأنشطة الثانوية، والذي سيشهد معدل نموها ارتفاعا بـ 0,2٪ ، بدلاً من 1,6٪+. كما ستعرف الأنشطة الثالثية تفلصا ملحوظاً في معدل نموها، الذي قد لا يتجاوز 2,6٪ فقط من 3,1٪.

### تباطؤ ملحوظ للنمو الاقتصادي خلال الفصل الأول من 2020

باعتبار المعطيات المحصل عليها الى غاية 20 أبريل من 2020، يرجح أن يشهد الاقتصاد الوطني تباطؤا ملحوظا خلال الفصل الاول من 2020، ليحقق زيادة تقدر بـ 0,7٪ عوض 1,1٪ المتوقعة في 7 أبريل من 2020، على أساس المعطيات المجمعة الى غاية 30 مارس. ويعزى هذا التباطؤ بالأساس الى انخفاض القيمة المضافة الفلاحية بـ 4,4٪ عوض 3,1٪-، بسبب تراجع الإنتاج الزراعي وخاصة من الحبوب التي تقلص انتاجها الى أدنى مستوى له منذ 2007. كما يتوقع أن تتباطأ القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية لتحقق نموا يقدر بـ 1,4٪ عوض 1,6٪ المتوقعة في 7 أبريل، بسبب تراجع الأنشطة الثانوية، الناجم عن انخفاض وتيرة نمو الصناعات التحويلية والكهرباء. فيما ستحافظ الأنشطة الثالثية على وتيرتها المتواضعة، في حدود 2,6٪.

وبالرغم من تراجع الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب، ينتظر ان تعرف حجم الصادرات الوطنية ارتفاعا طفيفا يناهز 0,3٪، عوض انخفاض بـ 10,6٪ في قيمتها، حيث يتوقع أن تتحسن الكميات المصدرة من الفوسفات ومشتقاته، مقابل انخفاض في قيمتها بنسبة تقدر بـ 4,9٪، حسب التغير السنوي. ومن المرجح ايضا أن يرتفع حجم الواردات من السلع، خلال الفصل الاول من 2020، بوتيرة 1٪، عوض 3٪+ خلال نفس الفترة من السنة الفارطة، لتصل مساهمة الطلب الخارجي الصافي في النمو الإجمالي الى 0,3- نقطة في متم الفصل الاول من 2020.

بالموازاة مع ذلك، ينتظر ان يشهد الطلب الداخلي بعض التقلص في وتيرته، خلال الفصل الاول من 2020، ليساهم بنقطة واحدة في النمو الإجمالي عوض 1,6 نقطة المتوقعة في 7 أبريل. ويعزى هذا التباطؤ الى انخفاض الاستثمار الخام ب 2,4٪، عوض 1,2+٪، وذلك في ظل ارتفاع الضغط على مخزونات المقاولات وتراجع الاستثمار في المواد الصناعية و البناء. في المقابل، ستشهد نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك بعض التحسن، وخاصة من المواد الغذائية، لتحقق زيادة تقدر ب 1,9٪، فيما سيحقق الاستهلاك العمومي نموا يناهز 3,6٪، خلال نفس الفترة، بالموازاة مع تطور نفقات التسيير في الإدارة العمومية.

### ارتفاع نسبي لأسعار الاستهلاك

من المرتقب أن تشهد أسعار الاستهلاك ارتفاعا في وتيرتها، خلال الفصل الاول من 2020، لتحقق زيادة تناهز 1,4٪، عوض 0,7+٪، خلال الفصل السابق. ويعزى هذا التحول بالأساس إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية ب 1,8٪، في ظل حالة الطوارئ الصحية. كما يتوقع أن تواصل أسعار المواد غير الغذائية تصاعدها لتحقق نموا يقدر ب 1,2٪.

وفي المقابل، سيعرف معدل التضخم الكامن، والذي يستثني الاسعار المقننة والمواد الطرية والطاقيه، نموا يقدر ب 0,6+٪ في الفصل الاول من 2020، عوض 0,7+٪ في الفصل السابق، وذلك عقب تباطؤ أسعار المواد غير الطرية، والتي ستساهم بنسبة 0,1- نقطة في تطور معدل التضخم الكامن.

### تحسن القروض المقدمة للاقتصاد

من المنتظر أن تحقق الكتلة النقدية، خلال الفصل الاول من 2020، زيادة تقدر ب 5,1٪، حسب التغير السنوي، عوض 3,7+٪ في الفصل السابق. حيث سترداد حاجيات السيولة في شهر مارس مقارنة مع السنة السابق، وذلك عقب فرض الحجر الصحي. في المقابل، ينتظر أن تواصل القروض الموجهة للإدارة المركزية تصاعدها، موازاة مع ارتفاع مديونية الخزينة بنسبة تقدر ب 4,7٪، حسب التغير السنوي.

وبالموازاة مع ذلك، يرجح أن تشهد القروض المقدمة للاقتصاد تحسنا في وتيرتها، خلال الفصل الاول من 2020، لترتفع بنسبة 6٪، عوض 5,4+٪ خلال الفصل السابق، بالموازاة مع زيادة القروض الموجهة لخزينة المقاولات وتجهيزها. وبعد تقليص سعر الفائدة التوجيهي ب 25 نقطة أساس من طرف البنك المركزي، ينتظر أن تعرف أسعار الفائدة بين البنوك انخفاضا بنسبة 5 نقط أساس لتستقر في حدود 2,22٪، وبفارق 22 نقاط مقارنة مع سعر الفائدة التوجيهي (2%). ويرتقب أن تعرف أسعار فائدة سندات الخزينة بعض التقلص مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة، حيث ستخفيض أسعار فائدة سندات الخزينة لسنة و 5 و 10 سنوات ب 3 و 27 و 54 نقط أساس، على التوالي.

## انخفاض ملحوظ لسوق الأسهم

من المرجح أن يشهد سوق الأسهم تراجعاً مهماً خلال الفصل الأول من 2020، متأثراً بتداعيات جائحة الفيروس التاجي التي أثرت سلباً على أفاق تطور الاقتصاد الوطني. حيث يتوقع أن يشهد كل من مؤشري مازي ومادكس انخفاضاً بنسبة تقدر بـ 11,1٪ و 11٪، على التوالي، حسب التغيير السنوي، بعد ارتفاعهما بـ 7,1٪ و 7,7٪، في الفصل السابق. كما يرتقب أن تتراجع رسملة البورصة بـ 10,5٪، بعد ارتفاعها بـ 7,7٪، بسبب انخفاض معظم أسهم الشركات المدمجة في سوق البورصة، وعلى الخصوص قطاعات الهندسة والتجهيزات الصناعية وإنعاش العقار والترفيه والفندقة والمعادن والنقل. كما سيساهم تراجع ثقة المستثمرين في الرفع من مبيعات الأسهم ليحقق حجم المعاملات زيادة بنسبة 60,2٪، مقارنة مع السنة الفارطة.

## انخفاض النمو الاقتصادي خلال الفصل الثاني من 2020

يتوقع أن يواصل الاقتصاد العالمي انكماشه بوتيرة أشد حدة من الفصل السابق، متأثراً بانتشار الوباء وتمديد فترات الحجر الصحي. في ظل ذلك، سيشهد الطلب الخارجي الموجه للمغرب تراجعاً بنسبة 12,6٪، خلال الفصل الثاني من 2020، عوض 6٪ المتوقعة في 7 أبريل، متأثراً بانخفاض الواردات وخاصة الأوروبية، مما سيساهم في تراجع الصناعات المحلية الموجهة للتصدير. في ظل ذلك، يتوقع أن تتخفف الصادرات الوطنية بـ 1,6٪، حسب التغيير السنوي، كما ستشهد الواردات تراجعاً يقدر بـ 8,4٪، موازاة مع تقلص المقتنيات من المواد الخام ومواد الاستهلاك والتجهيز.

وبالإضافة إلى تراجع الطلب الخارجي، وباعتبار تمديد فترة الحجر الصحي على أكثر من نصف الفصل الثاني، يتوقع أن ينخفض استهلاك الاسر بنسبة 2,1٪، خلال الفصل الثاني من 2020، وذلك بسبب تراجع النفقات المتعلقة بالنقل وبالمواد المصنعة وبخدمات الفندقة والترفيه. في المقابل، سيواصل الاستثمار تقلصه بوتيرة تناهز 26,5٪، متأثراً بتراجع مخزونات المقاولات. حيث ستساهم الازمة الصحية في الحد من احتياجات المقاولات من التمويلات في الوقت الذي ستظل احتمالات انتعاش سريع للطلب غير مؤكدة. وفي العموم، يتوقع أن يشهد الاقتصاد الوطني انخفاضاً يقدر بـ 6,8٪ خلال الفصل الثاني من 2020.

ومن منظور قطاعي، يرجح أن تتخفف القيمة المضافة الفلاحية بـ 4,2٪، في الفصل الثاني من 2020، فيما ستراجع الأنشطة غير الفلاحية بـ 6,9٪، حيث ستشهد القيمة المضافة للقطاع الثالثي انخفاضاً ملموساً، متأثرة بتراجع أنشطة التجارة، والنقل وتوقف المطاعم والفنادق. وإضافة إلى ذلك، يرجح أن تتخفف القيمة المضافة للقطاع الثانوي بـ 8,9٪، حسب التغيير السنوي.

وعلى العموم، ينتظر أن يواكب هذا الانخفاض فقدان ما يقرب 8,9 نقطة من النمو خلال الفصل الثاني من 2020 مقارنة مع توقعات تطور الناتج الداخلي الخام قبل تقشي وباء كوفيد 19، عوض 3,8- نقط المتوقعة في بداية شهر أبريل. وهو ما يرفع الخسائر المتوقعة على مستوى القطاعات الإنتاجية إلى 29,7 مليار درهم، خلال النصف الأول من سنة 2020، عوض 15 مليار درهم المتوقعة في 7 أبريل.

**TABLEAU DE BORD**  
 (glissement annuel en %)

**جدول قيادي**  
 (التغير السنوي ب%)

| Secteurs et indicateurs de croissance    |                                              | 2019  |       |       |       | الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو          |                                           |
|------------------------------------------|----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------------------|-------------------------------------------|
|                                          |                                              | I     | II    | III   | IV    |                                         |                                           |
| PIB<br>(prix 1998)                       | Valeur ajoutée agricole                      | -3,2  | -2,8  | -5,3  | -5,2  | القيمة المضافة للنشاط الفلاحي           | الناتج الداخلي<br>الإجمالي، سعر<br>98     |
|                                          | Valeur ajoutée non-agricole                  | 3,8   | 3,3   | 2,9   | 3,0   | القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية     |                                           |
|                                          | PIB global                                   | 2,8   | 2,5   | 2,1   | 2,1   | الناتج الداخلي الإجمالي                 |                                           |
| Indicateurs<br>sectoriels                | Ventes de ciment                             | 7,8   | -7,9  | 1,8   | 1,4   | مبيعات الاسمنت                          | مؤشرات<br>قطاعية                          |
|                                          | Production de phosphate                      | 7,4   | -1,3  | 2,3   | 3,4   | إنتاج الفوسفات                          |                                           |
|                                          | Indice de production électrique              | 24,8  | 21,7  | 11,3  | 4,9   | مؤشر إنتاج الكهرباء                     |                                           |
|                                          | Indice de production industrielle            | 2,7   | 1,9   | 1,6   | 2,4   | مؤشر إنتاج الصناعة                      |                                           |
| Taux de<br>chômage (%)                   | Ensemble                                     | 10,0  | 8,5   | 9,4   | 10,2  | المجموع                                 | معدل البطالة<br>ب %                       |
|                                          | Urbain                                       | 14,5  | 12,4  | 12,7  | 14,3  | حضري                                    |                                           |
|                                          | Rural                                        | 3,8   | 3,3   | 4,7   | 4,1   | قروي                                    |                                           |
| Prix à la<br>consommation<br>(base 2006) | Indice général                               | -0,2  | 0,3   | 0,4   | 0,8   | المؤشر العام                            | أثمان<br>الاستهلاك<br>(أساس<br>2006)      |
|                                          | Produits alimentaires                        | -1,8  | -0,8  | 0,8   | 0,8   | المواد الغذائية                         |                                           |
|                                          | Produits non-alimentaires                    | 0,9   | 0,9   | -0,1  | 0,7   | المواد غير الغذائية                     |                                           |
| Echanges<br>extérieurs                   | Exportations                                 | 2,1   | -1,3  | 2,0   | -1,7  | الصادرات                                | المبادلات<br>الخارجية                     |
|                                          | Importations                                 | 3,2   | 3,6   | 2,4   | -1,7  | الواردات                                |                                           |
|                                          | Déficit commercial                           | 4,8   | 10,8  | 2,8   | -1,4  | العجز التجاري                           |                                           |
|                                          | Taux de couverture (en points)               | -0,6  | -2,8  | -0,2  | -0,1  | نسبة التغطية (بالنقط)                   |                                           |
|                                          | Recettes voyages                             | 1,9   | 11,7  | 7,7   | 10,2  | المدخلات السياحية                       |                                           |
|                                          | Transferts des MRE                           | -7,4  | -8,3  | -30,3 | -17,6 | تحويلات المغاربة الفاطنين في الخارج     |                                           |
| Finances<br>publiques                    | Recettes ordinaires                          | 11,8  | -9,7  | -5,9  | -4,1  | المدخلات العادية                        | المالية<br>العمومية                       |
|                                          | Dépenses ordinaires                          | 6,6   | 10,9  | 8,6   | 9,2   | النفقات العادية                         |                                           |
|                                          | Investissement budgétaire                    | 10,2  | 2,3   | 4,8   | 3,7   | الاستثمارات العمومية                    |                                           |
|                                          | Solde budgétaire                             | -63,2 | 7,0   | 22,7  | 14,1  | رصيد الحسابات                           |                                           |
| Monnaie,<br>intérêt et<br>change         | Masse monétaire                              | 3,8   | 4,5   | 4,2   | 3,7   | الكتلة النقدية                          | النقد و نسبة<br>الفائدة<br>و سعر<br>الصرف |
|                                          | Réserves internationales nettes              | -1,7  | 3,2   | 3,8   | 6,5   | الموجودات الخارجية الصافية              |                                           |
|                                          | Créances nettes sur l'AC                     | 12,8  | 10,3  | 9,7   | 5,6   | الديون الصافية على الحكومة المركزية     |                                           |
|                                          | Créances sur l'économie                      | 4,2   | 5,0   | 5,2   | 5,4   | الديون على الاقتصاد                     |                                           |
|                                          | Taux d'intérêt interbancaire en %            | 0,01  | -0,01 | 0,02  | -0,01 | نسبة الفائدة بين البنوك ب %             |                                           |
|                                          | Taux adjudications bons du Trésor un an en % | 0,02  | 0,00  | -0,11 | -0,18 | نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب % |                                           |
|                                          | Taux de change dirham / euro                 | -4,1  | -2,2  | -2,8  | -1,5  | سعر الصرف درهم / أورو                   |                                           |
|                                          | Taux de change dirham / dollar               | 4,6   | 1,1   | 3,0   | 1,0   | سعر الصرف درهم / دولار                  |                                           |
| Bourse des<br>valeurs                    | MASI                                         | -16,5 | -5,0  | 2,0   | 7,1   | مؤشر مازي                               | بورصة<br>القيم                            |
|                                          | Capitalisation boursière                     | -15,0 | -3,7  | 2,7   | 7,7   | رسملة البورصة                           |                                           |
|                                          | Volume des transactions                      | -22,9 | 70,0  | 33,8  | 27,2  | حجم المعاملات                           |                                           |

## TABLEAUX ANNEXES

| 2017 |   | 2018 |     |    | 2019 |    |  |
|------|---|------|-----|----|------|----|--|
| IV   | I | II   | III | IV | I    | II |  |

### ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

#### Taux de croissance du PIB (glissements trimestriels en %)

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

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

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

Source : OCDE, INSEE

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

## AGRICULTURE

|                      |        |       |       |        |       |       |
|----------------------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Céréales             | 115639 | 33500 | 95600 | 102615 | 51865 | 30000 |
| Légumineuses         | 2642   | 1200  | 2700  | 2817   | 1803  | -     |
| Cultures maraîchères | 78161  | 70075 | 74306 | 79116  | 81487 | -     |

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

| 2018 |     |    |   | 2019 |     |    |  |
|------|-----|----|---|------|-----|----|--|
| II   | III | IV | I | II   | III | IV |  |

## INDICE DE PRODUCTION ENERGETIQUE ET MINIERE (Base 100 : 2015)

|                      |       |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Electricité          | 137,2 | 156,9 | 154,2 | 166,2 | 167   | 174,6 | 161,8 |
| Mines                | 101,6 | 105,3 | 116,8 | 112,4 | 100,1 | 107,3 | 117,9 |
| Minerais métalliques | 133,9 | 131,8 | 132,5 | 124,8 | 132,4 | 135,6 | 137,3 |

Source : HCP

## BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

|                          |      |      |      |      |      |      |      |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Ventes de ciment (1000T) | 3268 | 3223 | 3488 | 3568 | 3009 | 3281 | 3630 |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|

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



## INDUSTRIE

### Indices de la production industrielle

(Base 100 : 2010)

|                                                           | 2018         |              |              |              | 2019         |              |              |
|-----------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                           | II           | III          | IV           | I            | II           | III          | IV           |
| Produits des industries alimentaires                      | 119,8        | 118,5        | 127,3        | 126,6        | 125,8        | 121,3        | 128,2        |
| Tabac manufacturé                                         | 112,3        | 113,9        | 114,7        | 111,8        | 113,6        | 112,1        | 109,4        |
| Produits de l'industrie textile                           | 103,9        | 87,8         | 103,6        | 99,2         | 105,2        | 88,4         | 104,1        |
| Articles d'habillement et fourrures                       | 127,0        | 110,1        | 129,8        | 131,7        | 135,3        | 112,2        | 128,5        |
| Cuirs, articles de voyage, chaussures                     | 73,4         | 70,0         | 63,9         | 88,6         | 68,9         | 66,8         | 63,5         |
| Produits du travail du bois                               | 67,8         | 54,6         | 91,6         | 92,6         | 59,6         | 54,1         | 97,4         |
| Papiers et cartons                                        | 116,2        | 100,4        | 87,5         | 85,9         | 136,3        | 96,7         | 73,9         |
| Produits de l'édition, imprimes ou reproduits             | 128,0        | 135,4        | 150,4        | 133,2        | 130,7        | 135,8        | 150,5        |
| Produits chimiques                                        | 103,1        | 93,0         | 114,2        | 107,6        | 102,8        | 84,8         | 121,1        |
| Produits caoutchoucs ou plastiques                        | 95,9         | 88,1         | 93,7         | 97,9         | 92,7         | 88,0         | 98,8         |
| Autres produits minéraux non métalliques                  | 95,9         | 88,1         | 93,7         | 97,9         | 92,7         | 88,0         | 98,8         |
| Produits métalliques                                      | 106,4        | 94,7         | 82,5         | 106,8        | 104,0        | 100,3        | 114,2        |
| Produits du travail des métaux                            | 109,1        | 112,5        | 113,0        | 96,3         | 98,8         | 111,5        | 118,7        |
| Machines et équipements                                   | 101,9        | 90,6         | 110,2        | 93,9         | 102,8        | 96,4         | 114,9        |
| Machines et appareils électriques                         | 83,6         | 84,7         | 130,2        | 84,0         | 85,2         | 99,4         | 151,6        |
| Équipements de radiotélévision et communication           | 139,2        | 143,9        | 100,3        | 89,8         | 140,5        | 147,6        | 103,3        |
| Instruments médicaux, de précision, d'optique, horlogerie | 229,5        | 156,5        | 173,7        | 151,7        | 207,5        | 141,3        | 130,9        |
| Produits de l'industrie automobile                        | 152,0        | 102,7        | 159,1        | 182,0        | 168,5        | 105,9        | 163,5        |
| Autres matériels de transport                             | 160,5        | 146,7        | 195,1        | 162,8        | 158,5        | 149,1        | 197,0        |
| Meubles, industries diverses                              | 98,8         | 80,7         | 82,2         | 89,2         | 96,9         | 81,9         | 85,6         |
| <b>Industrie (hors raffinage)</b>                         | <b>111,5</b> | <b>104,6</b> | <b>115,4</b> | <b>114,3</b> | <b>113,6</b> | <b>112,1</b> | <b>126,2</b> |

Source : HCP

| 2018 |     |    | 2019 |    |     |    |
|------|-----|----|------|----|-----|----|
| II   | III | IV | I    | II | III | IV |

## INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 : 2010)

|                                                   |              |              |              |              |              |              |              |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Produits alimentaires</b>                      | <b>130,0</b> | <b>127,5</b> | <b>127,4</b> | <b>126,1</b> | <b>128,9</b> | <b>127,4</b> | <b>128,2</b> |
| Produits alimentaires et boissons non alcoolisées | 129,7        | 127,1        | 127,0        | 124,8        | 127,7        | 126,1        | 127,0        |
| Pain et céréales                                  | 125,2        | 124,6        | 124,7        | 124,5        | 124,9        | 124,8        | 125,2        |
| Viande                                            | 116,1        | 116,2        | 117,5        | 117,5        | 120,4        | 119,2        | 117,8        |
| Poissons et fruits de mer                         | 157,8        | 149,9        | 145,8        | 145,6        | 145,9        | 151,4        | 145,5        |
| Lait, fromage et œufs                             | 122,0        | 120,6        | 120,1        | 119,7        | 119,5        | 118,2        | 120,5        |
| Huiles et graisses                                | 149,3        | 148,2        | 146,2        | 137,4        | 134,3        | 134,2        | 136,2        |
| Fruits                                            | 148,5        | 147,0        | 138,2        | 126,6        | 133,8        | 134,3        | 137,9        |
| Légumes                                           | 135,3        | 121,2        | 127,1        | 126,0        | 139,1        | 130,6        | 136,9        |
| Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie    | 115,7        | 116,1        | 116,3        | 116,0        | 115,9        | 116,0        | 116,0        |
| Produits alimentaires N.C.A                       | 156,0        | 154,1        | 152,4        | 147,9        | 145,5        | 144,5        | 142,7        |
| Café, thé et cacao                                | 135,8        | 134,9        | 135,1        | 134,8        | 134,3        | 135,4        | 135,4        |
| Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants        | 138,5        | 138,5        | 138,5        | 159,4        | 159,4        | 159,4        | 159,4        |
| <b>Produits non-alimentaires</b>                  | <b>113,7</b> | <b>114,0</b> | <b>114,5</b> | <b>114,2</b> | <b>114,6</b> | <b>114,9</b> | <b>115,4</b> |
| Articles d'habillement et chaussures              | 116,4        | 116,8        | 117,6        | 117,4        | 117,5        | 118,0        | 119,0        |
| Logement, gaz, eau, électricité et autres         | 116,1        | 116,5        | 116,7        | 117,0        | 117,2        | 117,5        | 117,7        |
| Meubles, articles de ménages et entretien         | 110,6        | 111,3        | 111,4        | 112,1        | 112,3        | 112,5        | 112,4        |
| Santé                                             | 105,6        | 105,6        | 106,2        | 106,6        | 106,7        | 106,9        | 107,3        |
| Transports                                        | 112,2        | 112,8        | 112,4        | 110,1        | 112,8        | 112,8        | 112,9        |
| Communication                                     | 59,4         | 59,2         | 59,6         | 59,6         | 59,6         | 59,7         | 59,6         |
| Loisirs et culture                                | 99,5         | 99,6         | 99,7         | 100,2        | 101,0        | 101,4        | 101,5        |
| Enseignement                                      | 148,4        | 150,1        | 153,5        | 153,5        | 153,5        | 154,5        | 157,4        |
| Restaurants et hôtels                             | 132,0        | 132,5        | 132,7        | 133,0        | 133,2        | 133,8        | 134,6        |
| Biens et services divers                          | 122,7        | 122,9        | 123,0        | 123,0        | 123,3        | 123,6        | 123,8        |
| <b>Général</b>                                    |              |              |              |              |              |              |              |

Source : HCP

## ECHANGES EXTERIEURS\*

### Exportations

(en millions de dh)

|                                              | I-19         | II-19        | III-19       | IV-19        |
|----------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Produits alimentaires, boissons et tabacs    | 16354        | 13073        | 8255         | 13592        |
| Produits énergétiques et lubrifiants         | 934          | 855          | 971          | 1088         |
| Produits bruts d'origine animale et végétale | 1506         | 1320         | 1308         | 1552         |
| Produits bruts d'origine minérale            | 3159         | 3557         | 3160         | 3385         |
| Demi-produits                                | 14128        | 16155        | 15490        | 12584        |
| Produits finis d'équipement agricole         | 32           | 34           | 33           | 34           |
| Produits finis d'équipement industriel       | 14640        | 14826        | 14015        | 14645        |
| Produits finis de consommation               | 21979        | 21442        | 18459        | 22477        |
| Or industriel                                | 90           | 139          | 184          | 202          |
| <b>Total</b>                                 | <b>72823</b> | <b>71403</b> | <b>61875</b> | <b>69559</b> |

### Importations

|                                              |               |               |               |               |
|----------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Produits alimentaires, boissons et tabacs    | 12813         | 12083         | 10673         | 12267         |
| Produits énergétiques et lubrifiants         | 18377         | 20027         | 19257         | 18627         |
| Produits bruts d'origine animale et végétale | 2999          | 3078          | 2965          | 3457          |
| Produits bruts d'origine minérale            | 3248          | 2204          | 2158          | 2086          |
| Demi-produits                                | 26991         | 26527         | 23826         | 26712         |
| Produits finis d'équipement agricole         | 498           | 447           | 393           | 451           |
| Produits finis d'équipement industriel       | 31504         | 32626         | 29616         | 31058         |
| Produits finis de consommation               | 26718         | 29308         | 27216         | 29349         |
| Or industriel                                | 72            | 93            | 47            | 105           |
| <b>Total</b>                                 | <b>123220</b> | <b>126395</b> | <b>116151</b> | <b>124112</b> |

|                            |              |              |              |              |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Solde commercial des biens | -50396       | -54992       | -54276       | -54554       |
| Taux de couverture (en %)  | 59,1         | 56,5         | 53,3         | 56,0         |
| Recettes voyages           | 16473        | 17058        | 26699        | 18522        |
| Transferts des MRE         | <b>15257</b> | <b>15647</b> | <b>18621</b> | <b>15254</b> |

Source : Office des Changes, \*données provisoires

|  | 2018 |     |    |   | 2019 |     |    |  |
|--|------|-----|----|---|------|-----|----|--|
|  | II   | III | IV | I | II   | III | IV |  |

## FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

### Agrégats de monnaie et de placements liquides (en 10<sup>6</sup> de dh)

|                                   |           |           |           |           |           |           |           |
|-----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Masse monétaire                   | 1 276 792 | 1 288 806 | 1 320 624 | 1 314 540 | 1 334 585 | 1 342 500 | 1 369 762 |
| Contreparties                     |           |           |           |           |           |           |           |
| - Réserves internationales nettes | 227 590   | 224 491   | 230 665   | 227 396   | 234 912   | 232 939   | 245 555   |
| - Créances nettes sur l'AC        | 182 443   | 186 460   | 202 999   | 203 710   | 201 184   | 204 493   | 214 415   |
| - Créances sur l'économie         | 1 005 739 | 1 005 675 | 1 022 892 | 1 030 623 | 1 056 044 | 1 057 481 | 1 078 331 |
| Placements liquides               | 676 095   | 680 299   | 700 104   | 714 265   | 723 805   | 729 946   | 740 506   |
| Liquidité de l'économie           | 1 952 887 | 1 969 106 | 2 020 728 | 2 028 806 | 2 058 390 | 2 072 446 | 2 110 268 |

### Crédits des banques de dépôts aux entreprises et aux particuliers (en 10<sup>6</sup> de dh)

|                           |         |         |         |         |         |         |         |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Crédits de trésorerie     | 175 737 | 176 704 | 177 724 | 180 001 | 186 496 | 188 664 | 190 120 |
| Crédits à l'équipement    | 173 017 | 172 064 | 174 029 | 174 989 | 176 911 | 177 619 | 183 177 |
| Crédits immobiliers       | 264 634 | 265 707 | 267 300 | 269 345 | 273 395 | 274 737 | 276 742 |
| Crédits à la consommation | 53 184  | 53 868  | 54 077  | 54 804  | 55 437  | 56 156  | 56 522  |

### Cours moyen des devises par rapport au dirham

|                       |       |       |       |       |       |       |       |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Euro (E)              | 11,09 | 10,97 | 10,85 | 10,87 | 10,85 | 10,67 | 10,69 |
| Dollar américain (\$) | 9,49  | 9,41  | 9,53  | 9,61  | 9,60  | 9,69  | 9,62  |
| Livre Sterling (£)    | 12,62 | 12,27 | 12,09 | 12,66 | 12,16 | 11,97 | 12,61 |

Source : BAM

|  | 2018 |     |    |   | 2019 |     |    |
|--|------|-----|----|---|------|-----|----|
|  | II   | III | IV | I | II   | III | IV |

## BOURSE DES VALEURS

### Indicateurs de la Bourse des Valeurs

|                                                        |            |            |            |            |            |            |            |
|--------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Volume des transactions<br>(en 10 <sup>6</sup> de dh)  | 11 061     | 5 048      | 18 644     | 8 610      | 18 803     | 6 756      | 23 706     |
| - Marché central                                       | 9 817      | 4 619      | 13 584     | 5 068      | 9 630      | 5 486      | 11 015     |
| - Marché des blocs                                     | 1 244      | 429        | 5 060      | 3 542      | 9 173      | 1 270      | 12 691     |
| MASI                                                   | 11 878,65  | 11 335,55  | 11 364,31  | 10 912,23  | 11 287,04  | 11 561,68  | 12 171,90  |
| Capitalisation boursière<br>(en 10 <sup>6</sup> de dh) | 605 705,66 | 578 698,19 | 582 155,50 | 561 737,12 | 583 091,83 | 594 364,14 | 626 693,29 |

Source : SBVC

## FINANCES PUBLIQUES


### Charges et recettes du Trésor (en 10<sup>6</sup> de dh)

|                           |         |         |         |        |         |         |         |
|---------------------------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|
| Recettes ordinaires       | 138 041 | 196 931 | 264 276 | 63 505 | 124 627 | 185 399 | 253 380 |
| Dépenses ordinaires       | 110 087 | 162 936 | 219 577 | 58 602 | 122 037 | 177 010 | 239 772 |
| Solde ordinaire           | 27 954  | 33 995  | 44 699  | 4 902  | 2 590   | 8 389   | 13 609  |
| Investissement budgétaire | 31 560  | 42 740  | 67 845  | 21 310 | 32 282  | 44 806  | 70 380  |
| Solde budgétaire          | -20 364 | -26 324 | -40 892 | -3 586 | -21 784 | -32 294 | -46 674 |
| Solde de financement      | -26 967 | -32 611 | -41 296 | -9 609 | -28 062 | -38 058 | -46 164 |

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : TGR

## SIGNES ET ABREVIATIONS

|                                                                                     |                                                                      |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| -                                                                                   | Données non disponibles                                              |
| ///                                                                                 | Non quantifiable du fait de la nature des informations               |
| BAM                                                                                 | Bank Al-Maghrib                                                      |
| BTP                                                                                 | Bâtiment et travaux publics                                          |
| CN                                                                                  | Comptabilité Nationale                                               |
| CVI                                                                                 | Corrigé des variations irrégulières                                  |
| CVS                                                                                 | Corrigé des variations saisonnières                                  |
| DS                                                                                  | Direction de la Statistique                                          |
| DTFE                                                                                | Direction du Trésor et des Finances Extérieures                      |
| FBCF                                                                                | Formation brute de capital fixe                                      |
| GT                                                                                  | Glissement trimestriel                                               |
| GA                                                                                  | Glissement annuel                                                    |
| Ha                                                                                  | Hectare                                                              |
| HCP                                                                                 | Haut-commissariat au Plan                                            |
| I, II, III, IV                                                                      | Trimestres                                                           |
| IPC                                                                                 | Indice des prix à la consommation                                    |
| IGR                                                                                 | Impôt général sur le revenu                                          |
| IMME                                                                                | Industries métalliques, mécaniques, électriques<br>et électroniques  |
| IPI                                                                                 | Indice de la production industrielle                                 |
| IS                                                                                  | Impôt sur les sociétés                                               |
| MADEX                                                                               | Most Active Shares Index                                             |
| MASI                                                                                | Moroccan All Shares Index                                            |
| MEMEE                                                                               | Ministère de l'énergie, des mines, de l'eau et de<br>l'environnement |
| MRE                                                                                 | Marocains résidant à l'étranger                                      |
| OC                                                                                  | Office des Changes                                                   |
| OCP                                                                                 | Office Chérifien des Phosphates                                      |
| OMPIC                                                                               | Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale          |
| ONDA                                                                                | Office National des Aéroports                                        |
| ONE                                                                                 | Office National de l'Electricité                                     |
| ONHYM                                                                               | Office National des Hydrocarbures et des Mines                       |
| OPCVM                                                                               | Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières              |
| PME                                                                                 | Petites et moyennes entreprises                                      |
| qx                                                                                  | Quintal                                                              |
| SBVC                                                                                | Société de Bourse des Valeurs de Casablanca                          |
| t                                                                                   | Tonne                                                                |
|  | Estimations ou prévisions                                            |



***INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE***

**HCP, ILOT 31-3, SECTEUR 16, HAY RIAD, RABAT, BP : 178**

**Tél : 05 37 57 69 04**

**[www.hcp.ma](http://www.hcp.ma)**

