



POINT DE CONJONCTURE

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

N°38- JUILLET 2020

TENDANCES CONJONCTURELLES AU DEUXIEME TRIMESTRE 2020

Dans un contexte de fort recul de la croissance et du commerce mondial, l'économie nationale se serait contractée de 13,8% au deuxième trimestre 2020, après une hausse de 0,1% au trimestre précédent, sous l'effet d'une baisse de 14,4% de la valeur ajoutée non-agricole et d'un repli de 6,1% de celle de l'agriculture. Au troisième trimestre 2020, la baisse de la valeur ajoutée hors agriculture s'atténuerait progressivement avec la reprise des activités du commerce, du transport et des industries manufacturières, s'établissant à -4,1%. Compte tenu d'un abaissement de 5,9% de la valeur ajoutée agricole, l'activité économique régresserait de 4,6%, au lieu d'une hausse de 2,4% au troisième trimestre 2019.

Contraction généralisée et sans précédent de l'économie mondiale au deuxième trimestre 2020

Le choc provoqué par la pandémie du COVID-19 et les mesures de confinement et d'arrêts d'activités prises par différents pays auraient significativement affecté l'économie et le commerce à l'échelle mondiale au cours du deuxième trimestre 2020. Avec une ampleur bien supérieure à celle de la crise financière de

2008-2009, ils auraient impacté négativement aussi bien l'offre que la demande, ramenant les ménages et les entreprises à adopter des comportements prudents concernant leur épargne et leur investissement. La pandémie aurait, également, entraîné une forte baisse des prix des matières premières et un durcissement des conditions financières.

Dans la **zone euro**, l'activité se serait contractée de 14,9% en rythme annuel. La confiance des consommateurs et des chefs d'entreprises se serait effondrée, suggérant une détérioration de la situation du marché de travail. Le taux de chômage serait passé de 7,2% au premier trimestre 2020 à 10% au deuxième trimestre. Le recul de la demande intérieure aurait le plus contribué au repli de l'activité en zone euro. La consommation privée aurait chuté de 16,8%, alors que l'investissement aurait régressé de 14,5%, en rythmes annuels. Pour leur part, les exportations auraient reflué de 5,8% alors que les importations auraient reculé de 3,7%.

Aux **Etats-Unis**, le choc infligé à l'économie par la crise sanitaire et le confinement qui en aurait résulté auraient entraîné une contraction de 13,7% de l'activité, au deuxième trimestre 2020. La consommation des ménages, moteur de la croissance de l'économie américaine durant toutes ces dernières années, aurait été pénalisée par la forte dégradation du marché de travail. Le taux de chômage serait passé de 3,8% au premier trimestre 2020 à 17,5% au deuxième trimestre (taux le plus élevé depuis la grande dépression de 1929), contraignant la consommation privée à régresser de 11,7%. L'investissement privé, engagé dans une phase de ralentissement depuis le deuxième trimestre 2019, se serait infléchi de 11,5%, en rythme annuel, affecté par la montée des incertitudes liées à la dégradation du climat des affaires. Pour leur part, les exportations, déjà pénalisées par les tensions commerciales avec la Chine, auraient chuté de 12,6%, dans le sillage du fort recul qu'aurait connu le commerce mondial dans son ensemble.

SOMMAIRE

1	Tendances conjoncturelles
1	Environnement international
3	Échanges extérieurs
4	Demande intérieure
5	Prix à la consommation
6	Evolution sectorielle
9	Finances Publiques
10	Financement de l'économie
13	Prévisions premier trimestre 2020
15	موجز حول الظرفية الاقتصادية
19	Tableau de bord

Au **Japon**, la pandémie aurait pénalisé l'activité au moment où l'économie commençait à montrer des signes d'un modeste rebond après la contraction enregistrée au dernier trimestre 2019. L'activité au **Royaume-Uni** aurait, quant à elle, subi un double choc ; celui de l'épidémie du COVID-19 et des incertitudes liées aux négociations sur les relations à long terme avec l'Union européenne du fait du Brexit et qui constituerait un réel risque pour l'économie britannique en cas d'absence d'un accord.

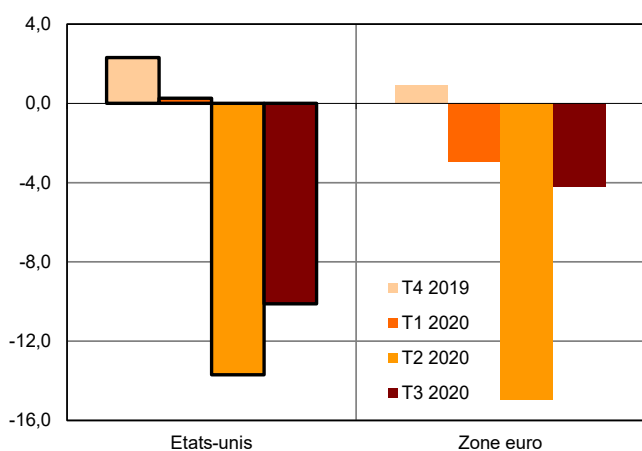
Ralentissement de l'inflation mondiale

Dans le sillage du reflux de la demande face à une offre abondante, les cours mondiaux des matières pre-

mières auraient sensiblement fléchi au deuxième trimestre 2020. Le cours du Brent se serait établi, en moyenne, à 31,4\$/baril, en baisse de près de 54% en glissement annuel. Les cours du sucre et du maïs, matières premières utilisées pour la fabrication de biocarburants, se seraient, pour leur part, inscrits en baisse de 12,7% et 16,8%. Ceux des minéraux métalliques non précieux, particulièrement le fer, le cuivre et le zinc se seraient repliés de 7%, 12,5% et 28,7% respectivement. Dans ce contexte, l'inflation serait restée contenue dans la plupart des pays avancés et émergents. Aux États-Unis, le taux d'inflation aurait atteint respectivement +1,4%, au lieu de +1,8% un an auparavant et, en zone euro, il se serait situé à +0,3%, au lieu de +1,4%.

Croissance mondiale

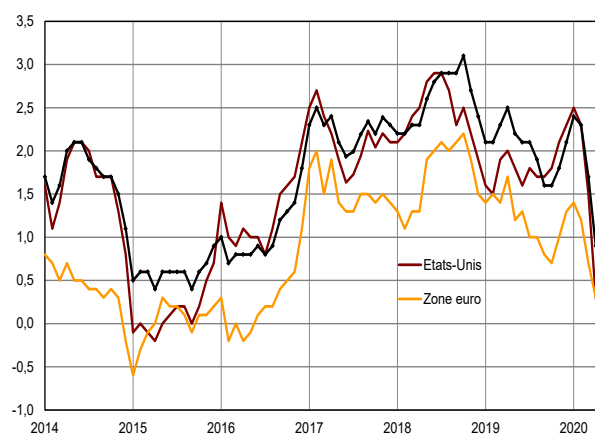
(GA en %)



Source : OCDE, juin 2020

Evolution de l'inflation dans le monde

(Taux en %)



Source : OCDE, juin 2020

Indicateurs de conjoncture internationale

GA en %

Rubriques	2019		2020		2019	2020
	IV	I	II	III		
Etats-Unis						
PIB	2,3	0,3	-13,7	-10,1	2,3	-7,3
Consommation des ménages	2,6	0,6	-11,7	-6,9	2,6	-7,8
Exportations	0,3	-2,9	-12,6	-9,5	0,0	-10,2
Importations	-2,1	-5,6	-13,9	-9,9	1,0	-10,0
Inflation	2,0	2,1	1,4	0,2	1,8	1,5
Zone euro						
PIB	0,9	-2,9	-14,9	-4,2	1,3	-9,1
Consommation des ménages	1,3	-3,6	-16,8	-1,3	1,3	-9,9
Exportations	1,5	-0,4	-5,8	-3,1	-3,3	-
Importations	3,9	4,2	-3,7	-1,2	-3,9	-
Inflation	1,0	1,1	0,3	0,0	0,4	0,5
Euro / Dollar ¹	1,10	1,09	1,09	1,08	1,12	1,09
Prix du Brent (\$/baril) ¹	63,5	50,5	31,4	39,0	64,3	35,9

Source : OCDE, juin 2020

1 : moyenne trimestrielle

Repli sensible de la demande étrangère adressée au Maroc

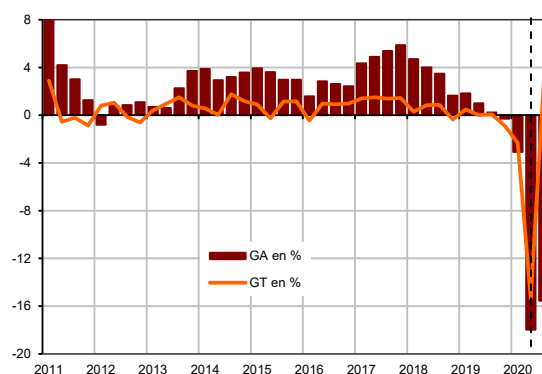
Dans le sillage du repli du commerce mondial des biens, la **demande étrangère adressée au Maroc** se serait infléchie de 18% au deuxième trimestre 2020. Dans ce contexte, les exportations, en volume, auraient reculé de 25,1%, au lieu de -3,1% un trimestre plus tôt, pénalisées par le repli des expéditions de la plupart des secteurs, en particulier de l'automobile, du textile et cuir et de l'aéronautique. Le segment de la construction automobile, déjà en ralentissement en 2019 suite à l'atonie qui touche l'industrie automobile mondiale et européenne, aurait continué de subir la baisse de la demande en provenance de l'Europe pour le deuxième trimestre successif, avec une baisse du volume exporté de près de 52% des voitures de tourisme lors des mois d'avril et mai. Dans le secteur du textile et cuir, les exportations de la confection et de la bonneterie auraient pâti d'une baisse des commandes auprès des donneurs d'ordre en provenance de l'Europe, comme en témoigne le recul respectif de 78% et 72% de leur volume exporté au cours de la même période.

Les importations se seraient, pour leur part, infléchies de 26,7%, impactées par le recul des achats des biens d'équipement (machines et appareils divers),

des produits énergétiques, des biens de consommation (voitures de tourisme, médicaments) des produits bruts (huile de soja, ferrailles, fibres textiles synthétiques) et des demi-produits (matières plastiques, ammoniac). En revanche, les importations des biens alimentaires se seraient orientées à la hausse, alimentées par les achats des céréales, des aliments de bétail et du sucre.

Demande mondiale adressée au Maroc

(variations en %)



Source : OMC, élaboration HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés, indice des biens en volume base 100 : 2015.

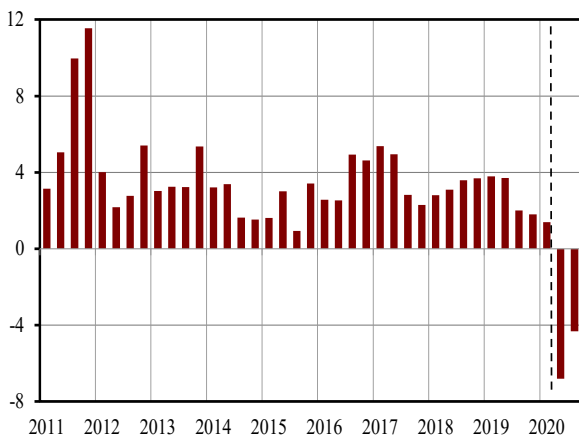
Réduction de la demande intérieure

Pâtissant des effets de la crise sanitaire du COVID-19, la demande intérieure aurait contribué négativement à la croissance du PIB au deuxième trimestre 2020. **La consommation des ménages**, en volume, se serait repliée de 6,7%, en variation annuelle, au lieu de +1,4% au trimestre précédent, conséquence d'un repli des revenus des ménages et de leur pouvoir d'achat. La dernière enquête de conjoncture auprès des ménages, menée par le HCP, aurait révélé une dégradation de 10,1 points de l'indice de confiance des ménages par rapport au premier trimestre 2020, soit son niveau le plus bas depuis le début de l'enquête en 2008. Cette baisse de la demande aurait concerné, particulièrement, les dépenses des ménages en biens durables et manufacturés, notamment celles des équipements ménagers, ainsi que celles de l'habillement, du transport, de la restauration et des loisirs. Les dépenses en biens alimentaires et agricoles auraient, à l'inverse, conservé leur rythme de

croissance tendanciel positif. La consommation des administrations publiques serait, pour sa part, restée dynamique affichant un accroissement de 6%, portée par la hausse des dépenses de fonctionnement et des services sociaux.

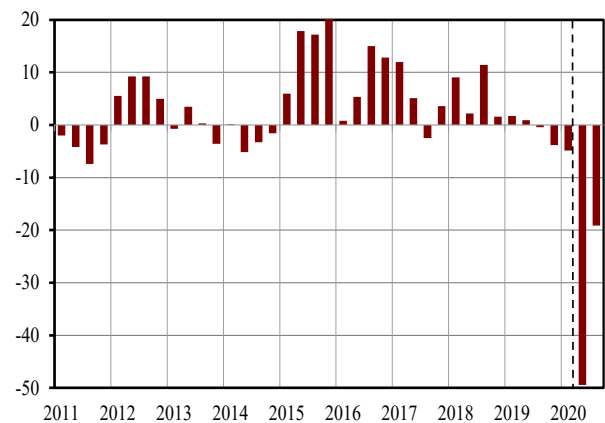
Quant à la **formation brute de capital (FBC)**, son évolution aurait été sensiblement tempérée par le ralentissement de l'investissement en produits industriels, dans un contexte d'arrêt de nombreuses unités de production durant la période de confinement combinés à de forts déstockages. Les dépenses des entreprises en biens d'équipement se seraient sensiblement contractées. L'investissement en BTP aurait, pour sa part, poursuivi son reflux dans un contexte d'arrêt provisoire des chantiers de construction et de forte baisse des transactions immobilières. Globalement, la baisse de l'investissement brut aurait atteint -49,4% au deuxième trimestre 2020, en variation annuelle, au lieu de -4,8% un trimestre plus tôt.

Consommation privée
(GA en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

Formation brute de capital
(GA en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

Ralentissement des prix à la consommation

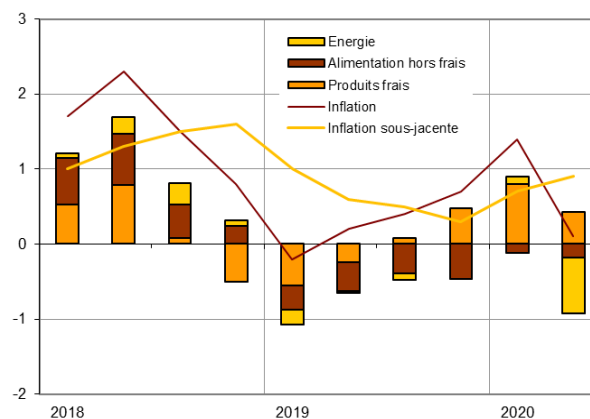
Au deuxième trimestre 2020, l'inflation se serait nettement abaissée, dans le sillage de la chute des prix des carburants et, dans une moindre mesure, du ralentissement des prix des produits alimentaires. Le repli des cours pétroliers sur le marché international, suite à la baisse de la demande mondiale provoquée par la crise sanitaire COVID-19, aurait contribué à la diminution des prix d'ensemble à hauteur de -0,7 point. La croissance de l'indice des prix à la consommation aurait, ainsi, ralenti à +0,1%, au lieu de +1,4% enregistré un trimestre plus tôt.

Hors énergie, l'inflation aurait décéléré à +0,8%, sur un an, au lieu de +1,3% au premier trimestre 2020, du fait de la diminution des prix des denrées alimentaires de près d'un point de moins que le trimestre précédent. La détente de l'inflation alimentaire aurait résulté, notamment, de la baisse des prix des viandes (-0,6 point de contribution), surtout ceux de la viande rouge, affectés à la fois par l'augmentation des abattages, dans un contexte de renchérissement des prix des aliments de bétail et de la faiblesse des parcours végétaux et de la baisse de la demande induite par la fermeture des restaurants pendant le confinement. Cette tendance aurait été également renforcée par la décélération des prix des produits frais (+5,4%, au lieu de +10,8% au trimestre précédent), en particulier ceux des légumes frais, après s'être nettement redressés au trimestre précédent.

Le ralentissement des prix aurait été aussi accentué par la faible hausse des prix des services et des produits manufacturés, en particulier des vêtements et des chaussures. A l'inverse, l'inflation sous-jacente, qui exclut les prix soumis à l'intervention de l'Etat et les produits à prix volatils, aurait légèrement repris, après avoir été peu dynamique tout au long de l'année 2019, se situant à 0,9% sur un an, au lieu de 0,6% en moyenne en 2019.

Prix à la consommation et inflation sous-jacente

(GA en % et contributions en point)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

Prix à la consommation

(GA en %)

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

Source : HCP

Sensible contraction de l'activité économique au deuxième trimestre 2020

Pâtissant des effets de la crise sanitaire du COVID-19 combinés à une campagne agricole sèche, l'économie nationale se serait contractée de 13,8% au deuxième trimestre 2020, après une hausse de 0,1% au trimestre précédent. Cette évolution serait attribuable à un abaissement de 14,4% de la valeur ajoutée non-agricole et un repli de 6,1% de celle de l'agriculture.

Au deuxième trimestre 2020, les conditions climatiques se seraient améliorées avec une pluviométrie excédentaire de 86% au terme des mois d'avril et mai 2020, en comparaison avec la même période de 2019. Ce retour quasi-général des précipitations, qui avait succédé à une sécheresse hivernale sévère, n'aurait pas profité au développement de l'ensemble des productions agricoles. Ainsi, si globalement les perspectives de croissance des cultures maraichères de saison, sucrières et de certaines rosacées se seraient améliorées, les rendements des céréales, des légumineuses et des fourrages seraient restés faibles, pâtissant du déficit pluviométrique qui avait entravé leurs phases de floraison. Au niveau des activités d'élevage, l'amélioration des parcours végétaux combinée aux mesures de soutien des prix de l'orge et le report des échéances des crédits des agriculteurs auraient légèrement tempéré les pertes de trésorerie liées à la hausse des prix des autres aliments de bétail et à la fermeture des souks hebdomadaires de commercialisation du bétail, pendant la période de confinement. Les filières avicole et laitière seraient restées, ainsi, les principaux piliers de la dynamique de la production animale. Dans l'ensemble, et compte tenu du repli de la production végétale, la baisse de la valeur ajoutée agricole aurait atteint -6,1% au deuxième trimestre 2020, au lieu de -5% un trimestre auparavant.

Fort repli des activités hors agriculture

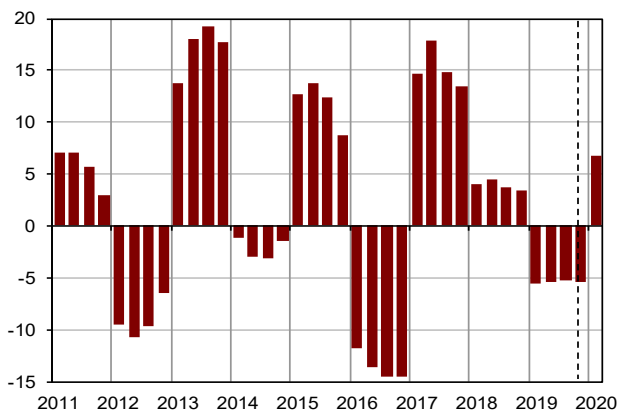
La valeur ajoutée **hors agriculture** se serait contractée de 14,4%, au deuxième trimestre 2020, au lieu de +0,9% un trimestre plus tôt. Le secteur tertiaire, princi-

pal moteur de la croissance économique durant les 20 dernières années, aurait régressé de 11,5%, au lieu de +1,6%, un trimestre auparavant, pâtissant de la contraction des activités commerciales, de transport, d'hébergement et de restauration. Seuls la communication et les services non-marchands seraient restés dynamiques, dans un contexte de renforcement des dépenses de fonctionnement. Dans le secteur secondaire, le rythme d'évolution serait passé à -14,3%, après +0,2% au premier trimestre 2020. La baisse d'activité aurait été plus prononcée dans le BTP, l'électricité et dans l'industrie.

En revanche, l'activité **minière** aurait montré une certaine résistance face aux effets de la crise COVID-19. En variation annuelle, sa valeur ajoutée aurait progressé de 3,7% au deuxième trimestre 2020, grâce notamment à l'amélioration de l'extraction des minerais non-métalliques. La production du phosphate brut, qui avait quasiment stagné au premier trimestre 2020, aurait été plus soutenue en avril 2020, portée par une demande des industries locales de la chimie plus vigoureuse, en ligne avec l'expansion des quantités exportées des engrais. En dépit de la montée des incertitudes pesant sur la demande mondiale des fertilisants, les échanges internationaux des engrais phosphatés se seraient maintenus en hausse. En outre, les perturbations des chaînes asiatiques d'approvisionnement mondial des matières premières des industries chimiques auraient favorisé une hausse de 7,4% des exportations nationales du phosphate brut.

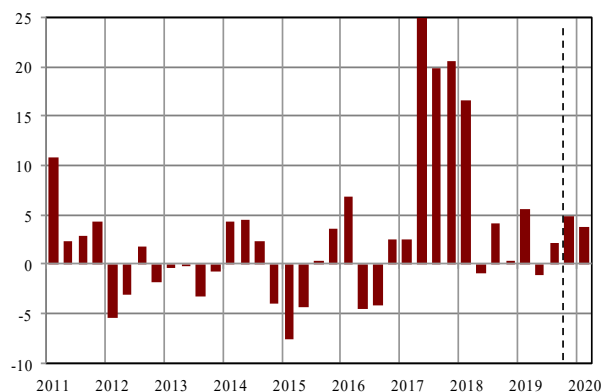
Dans les **industries manufacturières**, l'activité aurait fortement diminué, affichant une baisse de 12,4%, au deuxième trimestre 2020, au lieu de +0,6% un trimestre plus tôt. Cette évolution serait attribuable notamment à la contraction de 25,8% de la valeur ajoutée des IMME, après -12% un trimestre auparavant, pâtissant du reflux de la demande extérieure adressée aux industries électronique, aéronautique et automobile. La valeur ajoutée du textile et du cuir aurait, pour sa part, régressé de 37,6%, en glissement annuel, sous l'effet du recul des ventes extérieures de la confection et de la bonneterie. L'activité des « autres industries » aurait, également, poursuivi son repli, pâtissant du

Valeur ajoutée agricole
(GA en %)



Source: HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

Valeur ajoutée minière
(GA en %)

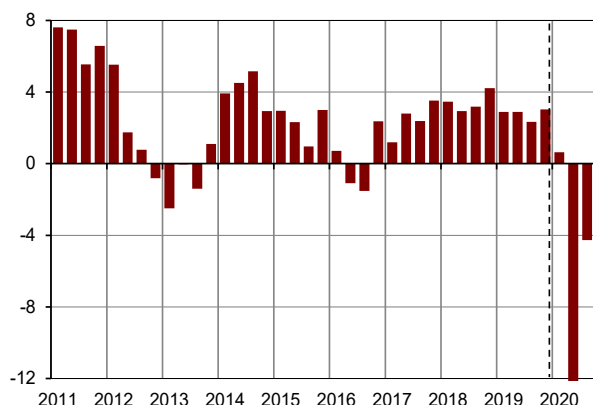


Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

recul persistant des industries des matériaux de construction, notamment du ciment, des carreaux en céramique et du travail de la pierre. En revanche, les industries agroalimentaires se seraient améliorées de 3,1%, au lieu de +2,3% un trimestre plus tôt, portées par la bonne orientation de la demande intérieure. Le rythme de croissance des industries chimiques serait, pour sa part, resté soutenu se situant à +5%, tiré particulièrement par la hausse des industries pharmaceutiques et d'entretien et le redressement des exportations des engrais.

Les activités de **construction** auraient subi de plein fouet l'impact de la crise sanitaire liée à la propagation du COVID-19 et les mesures de confinement prises pour en limiter l'expansion. Au deuxième trimestre 2020, le secteur aurait pâti de l'arrêt provisoire des chantiers immobiliers. Par conséquent, l'activité des matériaux de construction se seraient retrouvés en berne avec la baisse des ventes du ciment de 29,7% au deuxième trimestre 2020. La demande adressée au secteur se serait infléchi depuis le premier trimestre 2020, avec une chute des transactions immobilières de 29%, accompagnée d'une baisse des prix de 1,4%. Cette situation s'expliquerait, entre autres, par un effet d'attente et par une diminution du revenu disponible des ménages dans un contexte de manque de visibilité et de décroissance de l'activité économique globale. Dans ce contexte, le chiffre d'affaires des entreprises de la construction devrait baisser de presque 56% au deuxième trimestre 2020, affectant, ainsi, les perspectives de leur investissement. Selon la dernière enquête de conjoncture du HCP réalisée auprès des professionnels du secteur, l'activité aurait connu une baisse importante sur fond de réduction du stock de matières premières et d'un affaissement du niveau de carnet de commande. L'indicateur synthétique de conjoncture, qui résume l'ensemble des appréciations des chefs d'entreprise, aurait perdu près de 10 points au deuxième trimestre 2020 par rapport à son niveau tendanciel, soit le niveau le plus bas jamais enregistré depuis le lancement de cette enquête. Dans ces conditions, la valeur ajoutée créée par le secteur devrait baisser de 29,2%, au lieu d'une hausse de 1% au trimestre précédent.

Valeur ajoutée industrielle (GA en %)



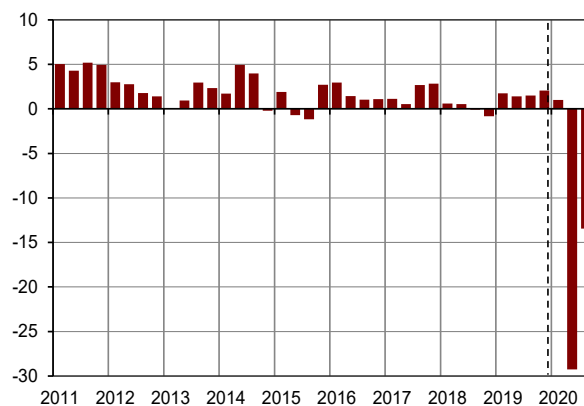
Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

Impactée par l'avènement de la crise sanitaire mondiale avec un arrêt quasi-total de l'activité du **secteur touristique**, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration aurait chuté de 70,3%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2020, après un recul de 7% un trimestre auparavant. Les nuitées touristiques globales et les arrivées des touristes étrangers se seraient repliées respectivement de 57,3% et 61,3%, au cours de la même période, en lien avec la fermeture des frontières entre les pays, après des baisses respectives de 18% et 55% enregistrées au premier trimestre. Les recettes voyages auraient, pour leur part, enregistré une diminution de 58,3%.

A noter qu'au niveau mondial, les perspectives pour l'année 2020 auraient été revues à la baisse à plusieurs reprises depuis le déclenchement de l'épidémie. L'Organisation Mondiale du Tourisme prévoit une baisse des arrivées internationales entre 58% et 78% pour l'ensemble de l'année 2020, qui resterait, toutefois, tributaire de la durée des restrictions de voyage et de la fermeture des frontières. A fin mars 2020, le nombre des arrivées de touristes avait baissé de 22%, en glissement annuel. Les différentes régions avaient connu une diminution de leur activité touristique, suite au confinement dans de nombreux pays, ainsi qu'à l'introduction généralisée de restrictions de voyage et à la fermeture des aéroports et des frontières. L'Asie et Pacifique, la première région subissant l'impact de COVID-19, avait enregistré une baisse de 35% des arrivées touristiques. La deuxième région la plus touchée avait été l'Europe, avec un recul de 19%, suivie des Amériques (-15%), de l'Afrique (-12%) et du Moyen-Orient (-11%).

La valeur ajoutée du **transport** aurait fléchi de 40,6% au deuxième trimestre 2020, au lieu de -2,6% un trimestre auparavant, pâtissant des effets de la pandémie COVID-19. Cette contreperformance serait attribuable aux arrêts temporaires des activités des transports aérien, ferroviaire et routier. Le transport maritime aurait, à l'inverse, poursuivi sa tendance haussière. Le **transport aérien** aurait été le plus affecté par la fermeture des frontières, durant le deuxième trimestre 2020.

Valeur ajoutée de la construction (GA en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

Arrivées des touristes au niveau international

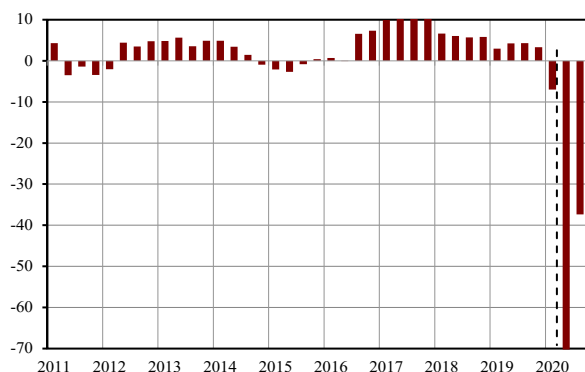
(GA en %)

	2018				2019*				2020*
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Monde	8,4	5,5	4,8	4,4	3,3	5,4	3,5	2,8	-22,0
Europe	8,7	5,3	5,0	4,9	2,3	4,8	3,7	3,3	-19,0
Asie et Pacifique	8,3	6,8	4,9	4,4	6,3	7,4	3,2	1,7	-35,0
Amérique	6,4	1,4	1,4	2,4	-0,6	4,0	2,3	2,5	-15,0
Afrique	9,5	6,4	5,8	8,0	2,9	6,2	4,0	3,5	-13,0
Moyen-Orient	11,6	14,4	13,3	2,2	8,2	7,3	7,1	5,6	-11,0

Source: Organisation Mondiale du Tourisme (OMT);

* : Données provisoires.

Valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration (GA en %)

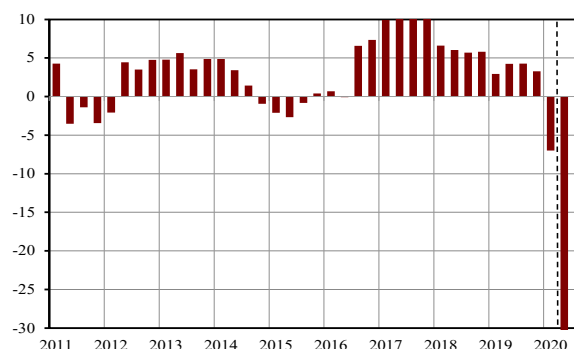


Source : HCP (prévision au-delà des pointillés)

Le **transport ferroviaire** aurait été également touché à cause de la suspension des déplacements entre les villes, à part l'axe Settat-Kenitra mais avec un nombre limité de trains et une capacité d'accueil de 50%. A noter qu'au premier trimestre 2020, les recettes des voyageurs avait reculé de 7%, après +47,6% à la fin de l'année 2019. Cette contreperformance avait été due au ralentissement du nombre de voyageurs ferroviaires, passant d'un rythme de croissance de 23,2% à 6,3%. La situation défavorable du tonnage ferroviaire, enclenchée depuis l'année 2018, s'est accentuée au premier trimestre 2020, en affichant un fléchissement de 11%, au lieu de -9,4% un trimestre avant.

Le **transport maritime** aurait conservé sa tendance haussière au deuxième trimestre 2020, après un accroissement de 7,5% au trimestre précédent. Les exportations, en volume, des phosphates et des engrais auraient réalisé des augmentations de 6,4% et 60,2% respectivement, au premier trimestre 2020, alors que celles de l'acide phosphorique aurait reflué de 38,3%. Par ailleurs, le transport des céréales et du charbon aurait augmenté, respectivement, de 21,7% et 12,5%, alors que les importations des hydrocarbures auraient reculé de 1,2%. Le nombre de passagers transportés par voie maritime aurait également ralenti. Les entrées et les sorties ont connu des baisses respectives de 19,4% et 20,9%. Les croisières avaient été les plus touchées par la pandémie, subissant une baisse de 56,2%.

Valeur ajoutée du transport (GA en %)



Source : HCP (estimation au-delà des pointillés)

La valeur ajoutée de la **télécommunication** aurait progressé de 10,8%, au deuxième trimestre 2020, suite à l'amélioration de l'activité de la téléphonie mobile, de la téléphonie fixe et de l'internet. Dans un contexte de confinement, les services à haute technologie, à savoir le télétravail, l'enseignement à distance et les télé-loisirs, auraient connu une forte demande. Pour rappel, la croissance du secteur durant le premier trimestre 2020, avait atteint 1,1%, au lieu de 0,7% un trimestre auparavant. Après plusieurs années de baisse, la téléphonie fixe avait enregistré au début de l'année 2020 un retournement à la hausse de 3,8%, contre -6,6% un trimestre plus tôt. Le nombre d'abonnés à l'internet s'était, pour sa part, accru de 14,2% au lieu de 11,4% un trimestre avant. La bonne performance du premier trimestre avait été imputable à une amélioration au niveau de tous les types d'accès : ADSL +8,8%, internet mobile +16,5% et fibre jusqu'au domicile +83,1%. Le nombre d'abonnés à la téléphonie mobile, quant à lui, avait connu une amélioration de 2,6% au premier trimestre 2020, suite à un accroissement de 21,1% des post payés et 0,7% pour le prépayé.

Dans l'ensemble, la valeur ajoutée hors agriculture se serait infléchie de 14,4% au deuxième trimestre 2020, au lieu de +0,9% un trimestre plus tôt. Compte tenu d'une baisse de 6,1% de la valeur ajoutée agricole, la **croissance économique nationale** se serait établie à -13,8%, au lieu de +0,1% un trimestre auparavant.

Légère détérioration des finances de l'Etat

L'exécution en cours du **budget 2020** aurait dévoilé une détérioration des comptes de l'Etat, encaissant les premiers effets de la pandémie. Les déficits primaire et global se seraient creusés, à la suite du resserrement d'étau sur les recettes fiscales et de la hausse des dépenses budgétaires. Le fonds de gestion de la pandémie aurait permis d'atténuer, quelque peu, le choc. A fin mai 2020, les charges ordinaires se seraient accrues à un rythme plus important que les recettes. Le déficit budgétaire se serait alourdi et aurait pesé sur l'endettement du Trésor.

Net repli des recettes fiscales

A fin mai 2020, les **recettes ordinaires** auraient augmenté de 6,6%, tirée notamment par l'accroissement des recettes non-fiscales, alors que les recettes fiscales auraient diminué de 7,9%. Les impôts directs auraient fléchi de 6,4%, suite notamment aux reculs de 9,6% et de 2,7% des recettes de l'IR et de l'IS, respectivement. Les impôts indirects se seraient repliés de 8%, tirés par la diminution des recettes de la TIC et de la TVA de 14,7% et 5,2%, respectivement. Les droits de douane auraient, pour leur part, baissé de 4,2% et les droits d'enregistrement et de timbre auraient reculé de 17,4%. En revanche, les recettes non-fiscales auraient enregistré un bond de 195,8%, contribuant pour +14 points à l'évolution des recettes budgétaires.

.... et hausse du déficit budgétaire

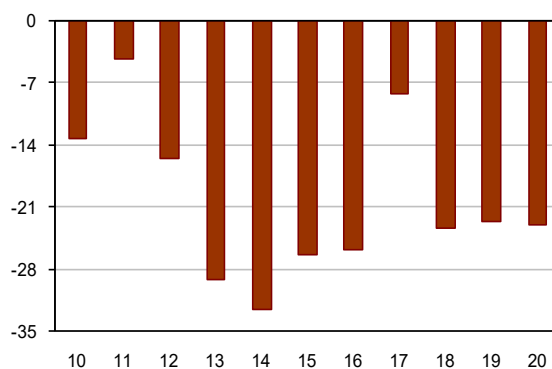
Les dépenses ordinaires auraient marqué un accroissement de 7%, à la suite de l'accroissement des dépenses de biens et de services. Ces dernières auraient cru de 15%, contribuant pour +11,5 points à la hausse globale. Les intérêts de la dette publique auraient, quant à elles, baissé de 8,4% et les dépenses de compensation auraient reculé de

54,5%. En revanche, l'effort de l'investissement budgétaire se serait maintenu et les dépenses y afférentes auraient crû de 10,1%.

Tiré par une consolidation des dépenses, le solde ordinaire aurait marqué un déficit en hausse de 30%. Ainsi, le déficit budgétaire se serait creusé de 1,8%, se situant à -23 milliards de dh à fin mai 2020, contre -22,6 milliards de dh aux cinq premiers mois du budget 2019. Ce déficit se serait toutefois, atténué par l'amélioration du solde des comptes spéciaux du Trésor, alimenté par le fonds spécial pour la gestion de la pandémie COVID-19. Les recettes de ce fonds auraient atteint 33 milliards de dh à fin mai 2020 et les dépenses y afférentes se seraient établies à 14,9 milliards de dh. Malgré la légère hausse du déficit budgétaire, le besoin de financement du Trésor se serait légèrement atténué. Le Trésor aurait augmenté ses levées nettes des fonds nécessaires au financement de son budget sur le marché des adjudications des bons. Globalement, la dette intérieure se serait accrue de 5,2% durant les cinq premiers mois de l'année 2020.

Solde budgétaire

(Janvier-mai, milliards de dh)



Source : TGR, élaboration HCP

Evolution des charges et ressources du Trésor

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

Rubriques	Niveaux			Variations	
	Mai-18	Mai-19	Mai-20	Mai-19	Mai-20
Recettes ordinaires	113 496	96 640	103 042	-14,9	6,6
Recettes fiscales	84 331	89 736	82 618	6,4	-7,9
Recettes non-fiscales	29 165	6 904	20 424	-76,3	195,8
Dépenses ordinaires	93 162	98 266	105 155	5,5	7,0
Biens et services	74 621	75 635	86 948	1,4	15,0
Intérêts dette publique	11 671	12 080	11 068	3,5	-8,4
Compensation	4 392	6 751	3 071	53,7	-54,5
Solde ordinaire	20 334	-1 626	-2 113	-108,0	30,0
Investissement	27 356	29 777	32 772	8,8	10,1
Solde budgétaire	-23 353	-22 584	-22 992	-3,3	1,8

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : TGR, calculs HCP

Dégradation de la liquidité des banques

La **liquidité des banques** aurait continué de se dégrader au deuxième trimestre 2020, à cause de la crise sanitaire de la pandémie COVID-19 et ses répercussions sur la croissance économique nationale. Toutefois, les tensions sur le marché monétaire auraient été maîtrisées, grâce à l'intervention de la banque centrale pour financer le besoin, en hausse, des liquidités des banques. Les taux d'intérêt monétaires auraient poursuivi leur repli, tandis que la masse monétaire et les crédits à l'économie auraient accéléré.

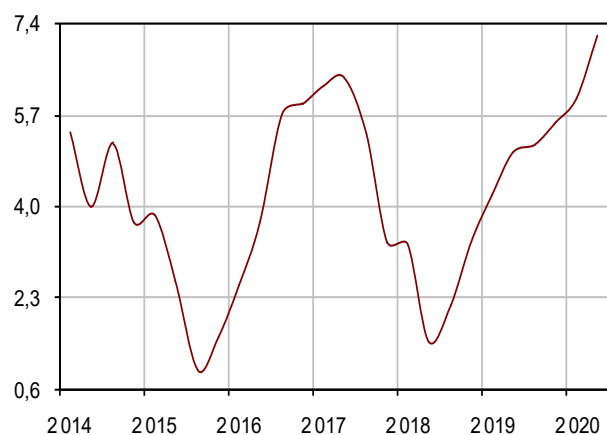
Forte pression sur la liquidité des banques

La croissance des **créances sur l'économie** se serait accélérée au deuxième trimestre 2020. Leur encours aurait augmenté de 7,2%, en glissement annuel, au lieu de +6% un trimestre plus tôt. Le rythme de croissance des crédits bancaires se serait accru, tiré par le rebond de 16,3% des crédits de trésorerie aux entreprises. En revanche, les crédits à l'équipement des entreprises, à l'immobilier et à la consommation des ménages auraient sensiblement ralenti. La croissance de la masse monétaire se serait accélérée, se situant à 6,7%, au deuxième trimestre 2020, après +5,1% un trimestre auparavant. Les avoirs officiels de réserve auraient augmenté de 21,8%, en variation annuelle. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient poursuivi leur progression, marquant une hausse de 17,8% de l'endettement monétaire du Trésor.

Le **besoin de liquidité** des banques se serait nettement creusé au deuxième trimestre 2020, à la suite de la hausse de la monnaie fiduciaire dans une conjoncture de confinement de la population. Toutefois, Bank Al-Maghrib aurait significativement aug-

Créances sur l'économie

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

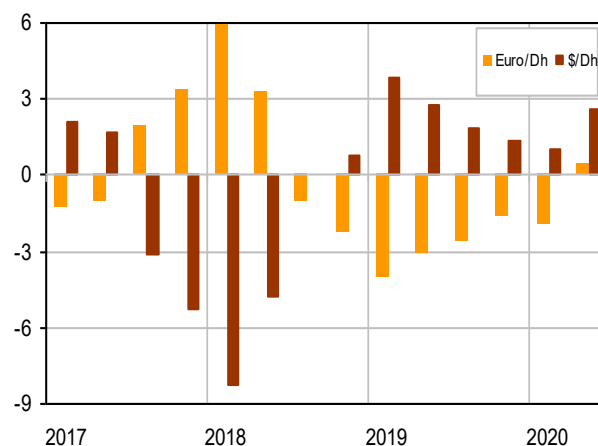
menté le volume de ses financements aux banques, tout en adaptant le mécanisme de ses interventions. BAM aurait, ainsi, réduit le taux de la réserve monétaire à 0% au lieu de 2% et aurait diminué le taux d'intérêt directeur de 50 points de base pour se situer à 1,5%. Par conséquent, les taux d'intérêt interbancaires auraient reculé de 33 points de base en variation annuelle, se situant à 1,94% en moyenne au deuxième trimestre 2020. Le financement net du Trésor sur le marché des adjudications aurait, pour sa part, augmenté alors que les taux d'intérêt auraient globalement diminué sur ce marché. Les taux d'intérêt à 1 an, 5 ans et 10 ans auraient reculé, en moyennes et en variations annuelles, de 15, 18 et 62 points de base, respectivement. Parallèlement, les taux débiteurs auraient connu, en moyenne pondérée et en variation annuelle, un recul de 15 points de base au premier trimestre 2020, pour se situer à 4,87%. Cette évolution serait le résultat notamment de la baisse, respective, de 12 et 5 points de base des taux appliqués aux crédits à la trésorerie des entreprises et à leur équipement.

Une nette dépréciation de la valeur 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 une dépréciation par rapport aux devises étrangères au cours du deuxième trimestre 2020. La monnaie nationale se serait dépréciée de 2,6% en glissement annuel par rapport au dollar et de 0,4% vis-à-vis de l'euro. 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, aurait permis de dégager une dépréciation du dirham de 1,4 point par rapport à la même période de l'année précédente.

Taux de change bilatéral moyen du dirham

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

Repli des transactions et des indices boursiers

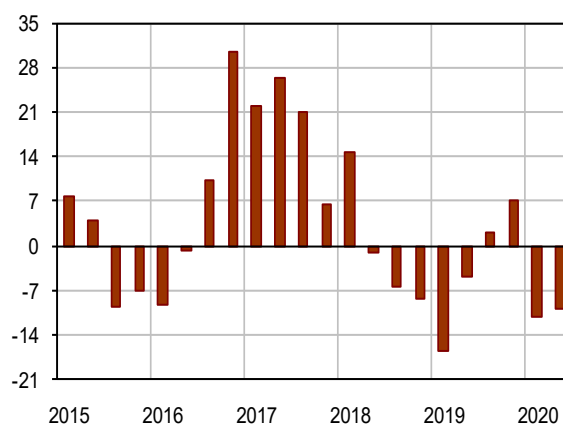
Le **marché des actions** aurait légèrement réduit ses pertes au deuxième trimestre 2020, tout en se maintenant dans la zone rouge. L'impact de la pandémie aurait été palpable sur l'économie nationale et sur plusieurs secteurs cotés. La période de confinement, décrétée par le pays, se serait traduite par un arrêt de la production dans plusieurs secteurs économiques, ce qui aurait eu un impact conséquent sur les résultats comptables d'une grande partie des sociétés cotées. Plusieurs séances de corrections à la hausse auraient été alternées par des dépréciations consécutives, dévoilant, ainsi, la détresse des investisseurs. Les indices boursiers MASI et MADEX auraient baissé de 9,9% et 10,1% respectivement, en glissements annuels, après des replis de 11,1% et 11%, au trimestre précédent. La capitalisation boursière aurait évolué de -10,5% à -10,2% entre les deux trimestres successifs. La baisse du marché des actions aurait été tirée par une grande partie des secteurs cotés mais à des degrés différents. Le secteur des ingénieries et des biens d'équipement industriels aurait marqué la plus forte baisse au deuxième trimestre 2020, soit -64,6%, suivi du secteur de la sylviculture et papier (-44,3%), de la promotion immobilière (-39,5%), des loisirs et hôtels (-38,7%) et des services aux collectivités (-27,7%). En revanche, le secteur des matériels et logiciels informatiques aurait enregistré une hausse de 36,6%, suivi du secteur de la distribution (+20,9%), de la chimie (+5,8%) et des assurances (+2,5%).

Dans l'ensemble, le marché boursier aurait affiché

des positions globalement vendeuses de la part des investisseurs, à la suite de leur manque de confiance du marché boursier. Le volume des transactions aurait baissé de 38,3% en glissement annuel, au deuxième trimestre 2020, après une hausse de 60,2% un trimestre auparavant. Le marché central aurait participé à hauteur de 74,5% du volume globale ; les transactions y afférentes auraient régressé de 10,3%, en variation annuelle. Pour sa part, le chiffre d'affaires sur le marché des blocs aurait reculé de 67,7% et n'aurait engendré que 25,5% du chiffre d'affaires global.

Indice MASI

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Chiffre d'affaires

(GA en %)

Rubriques	2018				2019				2020	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Marché central	-27,4	4,4	-44,7	47,5	-44,3	-1,9	18,8	-18,9	147,8	-10,3
Marché des blocs	141,3	-73,6	-58,5	-71,0	72,0	637,4	196,2	150,8	-65,1	-67,7
Total	-16,6	-21,7	-46,2	-30,0	-22,9	70,0	33,8	27,2	60,2	-38,3

Source : SBVC, calculs HCP

Indicateurs boursiers

(GA en %)

Rubriques	2018				2019				2020	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
MASI dont :	14,8	-1,1	-6,6	-8,3	-16,5	-5,0	2,0	7,1	-11,1	-9,9
Ingénieries et biens d'équipement industriels	0,2	-26,5	-26,1	-39,1	-48,2	-47,0	-53,1	-57,8	-70,7	-64,6
Sylviculture et papier	4,6	-27,6	-40,7	-36,4	-29,9	19,0	22,3	-4,3	-13,8	-44,3
Promotion immobilière	-24,1	-55,1	-59,3	-47,8	-55,7	-42,2	-35,1	-36,2	-52,1	-39,5
Loisirs et hôtels	38,7	59,4	31,5	20,1	9,1	-6,1	-9,0	-1,7	-40,0	-38,7
Services aux collectivités	7,0	0,8	-22,7	-20,2	-23,4	-24,8	-11,8	-9,9	-17,3	-27,7
Banques	20,3	3,2	-4,4	-7,4	-15,5	-5,2	1,6	5,6	-14,0	-21,4
Sociétés de financement	14,6	13,0	-1,3	-2,6	-11,3	-5,3	0,3	0,8	-10,7	-21,1
Transport	23,8	4,0	-5,4	-13,9	-2,5	-5,5	2,9	18,2	-21,6	-18,2
Bâtiment	3,7	-6,3	-7,0	-8,5	-25,4	-8,0	3,2	1,6	-11,3	-14,5
Mines	42,5	15,8	-29,4	-38,3	-38,1	-40,3	-20,0	8,0	-34,5	-13,2
Industrie pharmaceutique	21,7	22,4	-1,4	0,3	-2,7	-10,1	2,4	-3,0	-8,3	2,5
Assurances	15,4	0,5	-13,1	-14,5	-31,9	-15,3	-2,3	0,3	5,7	2,5
Chimie	123,2	59,8	-12,4	-23,2	-41,9	-34,9	-21,8	12,6	4,7	5,8
Distribution	16,0	12,5	-1,0	-0,2	-8,4	2,8	19,6	24,0	22,4	20,9
Matériels et logiciels informatiques	65,0	38,3	21,8	13,4	0,4	15,3	32,6	35,1	15,2	36,6
MADEX	14,5	-2,2	-6,7	-8,6	-16,6	-4,5	2,2	7,4	-11,0	-10,1
Capitalisation boursière	15,0	0,0	-6,0	-7,1	-15,0	-3,7	2,7	7,7	-10,5	-10,2

Source : SBVC, calculs HCP

Atténuation de la baisse d'activité au troisième trimestre 2020

Sous l'effet d'une réouverture progressive des frontières et d'une reprise des activités de transport et du commerce, la croissance et les échanges mondiaux devraient se redresser légèrement au troisième trimestre 2020, bien que se situant toujours en dessous de leur tendance d'avant crise. Toutefois, de fortes incertitudes demeurent quant à l'évolution de la pandémie et la possible résurgence d'une deuxième vague d'infection. La baisse d'activité en zone euro devrait s'atténuer affichant une diminution de 4,2%. La demande intérieure reprendrait son rôle de principal soutien à la croissance ; la baisse de la consommation et de l'investissement devrait s'atténuer pour s'établir à -1,3% et -3,6%, respectivement. La reprise des exportations serait, quant à elle, tributaire du redémarrage de la demande adressée à la zone euro, dans le sillage du rebond attendu des échanges commerciaux au niveau mondial et la reprise de la chaîne d'approvisionnement avec la levée des restrictions au niveau des frontières. Aux Etats-Unis, et malgré les soutiens budgétaires et monétaires hors norme, entrepris par le gouvernement américain, l'activité continuerait à se dégrader fortement au troisième trimestre 2020 avec une baisse de 10,1%, en rythme annuel. La consommation des ménages devrait constituer le principal facteur de contraction du PIB, avec une baisse de 6,9%. La dégradation du marché du travail devrait continuer à peser sur la confiance des ménages et sur leurs habitudes de consommation. Du côté de la demande extérieure, les exportations américaines devraient continuer leur régression avec une baisse de 9,5%, compensée, par ailleurs, par une baisse de 9,9% des importations.

Avec la levée progressive des restrictions, la reprise de l'activité au niveau mondial et les mesures de relance budgétaire et monétaire mises en place dans plusieurs pays, les échanges internationaux devraient reprendre un peu d'élan et la **demande mondiale adressée au Maroc** bénéficierait d'un léger regain de dynamisme des importations de ses principaux partenaires commerciaux. Elle s'améliorerait de 3% par rapport au deuxième trimestre 2020, mais sa baisse en variation annuelle serait toujours négative et se situerait à -15,6%. L'inflation mondiale resterait subordonnée à l'évolution des cours des matières premières sur le marché mondial, en particulier à

celle du pétrole brut prévue en moyenne à 36,8\$/baril. En zone euro et aux Etats-Unis, l'inflation devrait s'abaisser à +0,2% et +1,3, respectivement.

La **demande intérieure nationale** poursuivrait son reflux à un rythme moins accentué qu'au trimestre précédent. La baisse de la consommation des ménages s'atténuerait, pour atteindre -4,6%, dans le sillage d'une reprise des dépenses notamment en biens manufacturés. La consommation publique poursuivrait sa tendance haussière, portée par la dynamique des dépenses particulièrement sociales. L'investissement resterait globalement atone et sa reprise tarderait à se réaliser au troisième trimestre 2020.

Le reflux de **l'inflation** s'estomperait progressivement, au troisième trimestre 2020, à mesure que l'activité reprendrait avec le déconfinement et que les prix retrouveraient leurs rythmes habituels d'avant la pandémie de Covid-19. Les prix de l'énergie et des produits alimentaires se redresseraient, dans le sillage du retournement à la hausse du prix du pétrole tirée par la légère reprise mondiale attendue. De même, les prix des services devraient repartir à la hausse avec la reprise progressive des activités de transport et de l'hébergement-restauration. Dans l'ensemble, les prix à la consommation progresseraient de 0,8%, en variation annuelle.

La poursuite du repli de la demande intérieure et extérieure devrait continuer à pénaliser les activités **hors agriculture**, entraînant une baisse de leur valeur ajoutée de 4,1%, en variation annuelle au troisième trimestre 2020. Dans le secteur secondaire, la baisse de l'activité atteindrait -5,8%. La contraction de la valeur ajoutée industrielle s'atténuerait avec la reprise des industries adressées au marché local, mais les perspectives du faible redressement de la demande étrangère continueraient de peser sur les industries orientées vers l'export, notamment les IMME et le textile et cuir. La consommation en énergie électrique se redresserait, également, dans le sillage du rétablissement graduel des activités industrielles et de transport ferroviaire.

Dans les **mines**, la baisse de la consommation agricole mondiale devrait brider la dynamique de la demande internationale de fertilisants, dans un contexte de faible performance économique mondiale. La production des minerais non-métalliques s'ajusterait

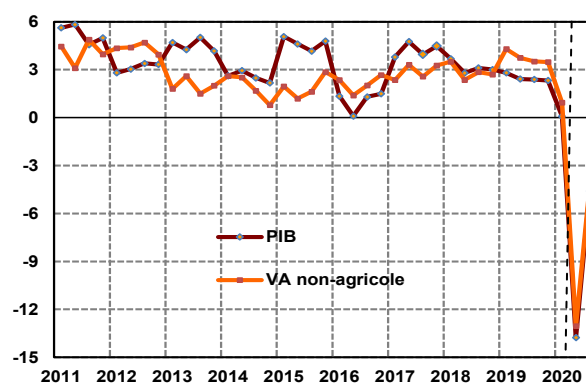
à une demande extérieure moins vigoureuse, entraînant dans son sillage un ralentissement de la croissance de la valeur ajoutée minière à +0,1%, au troisième trimestre 2020.

L'activité du secteur **tertiaire** serait, quant à elle, portée par la dynamique des secteurs de la télécommunication et des services non marchands et, dans une moindre mesure, par la reprise des activités du commerce et du transport, alors qu'elle resterait relativement peu dynamique dans les services événementiels et dans l'hébergement et restauration. Dans l'ensemble, la valeur ajoutée du secteur tertiaire fléchirait de 1,6%, en variation annuelle, au lieu d'une hausse de 3,8% la même période de l'année précédente.

Quant aux **activités agricoles**, leur valeur ajoutée poursuivrait son repli pour la deuxième année successive, affichant une baisse de 5,9%, en variation annuelle. Cette baisse ne devrait pas, pour autant, s'accompagner d'une augmentation de l'inflation alimentaire. L'offre locale agricole, bien qu'en baisse par rapport à la même période de l'année passée, resterait relativement excédentaire par rapport à la demande locale, notamment pour les maraichères, les cultures fruitières et les productions animales.

Il est à souligner que ces prévisions restent sujettes à des révisions plus ou moins importantes au fur et à mesure de la publication de nouvelles données, dans un contexte empreint de fortes incertitudes quant à la durée de l'état d'urgence sanitaire et des restrictions aux déplacements entre les villes, mais également quant à l'ampleur de l'impact des programmes de dépenses publiques et des mesures de soutien à l'économie nationale.

PIB global et valeur ajoutée non-agricole
(GA en %)



Source : HCP

التوالي، عوض 1,8% و 1,4%، خلال نفس الفترة من السنة الفارطة.

تراجع حاد في الطلب الخارجي للمغرب

من المنتظر أن يشهد الطلب الخارجي الموجه للمغرب انخفاضا يقدر ب 18%، خلال الفصل الثاني من 2020، عوض 3,1% خلال الفصل السابق، متأثرا بتراجع التجارة العالمية وتباطؤ النشاط الاقتصادي على مستوى الشركاء التجاريين للمغرب. وبالموازاة مع ذلك، ستعرف الصادرات الوطنية انخفاضا يقدر ب 25,1%، متأثرة بتراجع مبيعات معظم المواد وخاصة السيارات والنسيج ومركبات الطائرات. كما ستشهد الواردات من السلع انخفاضا يناهز 26,7%، بسبب تراجع مشتريات مواد التجهيز والاستهلاك والمواد الخام والطاقيّة وكذلك النصف مصنعة. في المقابل، ستواصل واردات المواد الغذائية تصاعدها في ظل ارتفاع مشتريات الحبوب والسكر والمواد العلفية.

تقلص دعم الطلب الداخلي للاقتصاد الوطني

يتوقع ان يتراجع دعم الطلب الداخلي للاقتصاد الوطني، خلال الفصل الثاني من 2020، متأثرا بتداعيات الازمة الصحية لكوفيد 19. حيث ستشهد نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك تقلصا في وتيرتها، يقدر ب 6,7%، عوض 1,4% خلال الفصل السابق. وسيهم هذا التراجع كل من نفقات المواد المصنعة، كالملابس و مواد التجهيز وكذلك النقل والمطاعم والترفيه، فيما سيحافظ استهلاك المواد الغذائية على وتيرة نموه. فيما سيشهد الاستهلاك العمومي نموا يناهز 6%، خلال نفس الفترة، بالموازاة مع تطور نفقات التسيير في الإدارة العمومية والخدمات الاجتماعية. في المقابل، يرجح أن يعرف الاستثمار تراجعاً ملموساً يقدر ب 49,4%، عوض 4,8%، في الفصل السابق، وذلك بالموازاة مع تقلص الاستثمارات في المواد الصناعية وأنشطة البناء في ظل توقف وحدات الإنتاج وانخفاض في تخزين المقاولات.

ينتظر أن يحقق الاقتصاد الوطني انخفاضا يقدر ب 13,8%، خلال الفصل الثاني من 2020، عوض 0,1% في الفصل السابق وذلك بالموازاة مع تراجع الأنشطة الفلاحية بنسبة 6,1%، وتقلص القيمة المضافة دون الفلاحة ب 14,4%، حسب التغير السنوي. ومن المتوقع أن تشهد الأنشطة غير الفلاحية انخفاضا يناهز 4,1%، خلال الفصل الثالث من 2020، موازاة مع انتعاش الأنشطة التجارية والنقل والصناعات التحويلية، فيما ستواصل القيمة المضافة الفلاحية تراجعها ب 5,9%. وعلى العموم، يتوقع أن يتقلص الاقتصاد الوطني بنسبة 4,6%، عوض 2,4% خلال الفصل الثالث من 2019.

انخفاض ملموس للاقتصاد العالمي خلال الفصل الثاني من 2020

من المرتقب أن يشهد الاقتصاد العالمي تراجعا ملموسا، خلال الفصل الثاني من 2020، متأثرا بتداعيات الوباء التاجي والحجر الصحي على مختلف الأنشطة الاقتصادية. حيث ينتظر أن يساهم انخفاض الطلب الداخلي والخارجي في تراجع اقتصاديات كل من الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الأورو ب 14,9% و 13,7%، على التوالي.

ويرجح أن تشهد أسعار مختلف المواد الأولية تراجعا ملموسا في ظل تقلص الطلب عليها مقابل وفرة في العرض. حيث من المرتقب أن ينخفض سعر بترول بحر الشمال بنسبة 54%، خلال الفصل الثاني من 2020، ليناهاز 31,4 دولار للبرميل. كما يتوقع أن تتراجع أسعار السكر والذرة، و أسعار المواد الأولية المستعملة في إنتاج الوقود الحيوي، بنسب تقدر ب 12,7% و 16,8%، على التوالي. بدورها ستشهد أسعار المعادن وخاصة الحديد والنحاس والزنك انخفاضا تناهز 7% و 12,5%، على التوالي. وبالموازاة مع ذلك، ستعرف أسعار الاستهلاك بعض التباطؤ في معظم الاقتصاديات، حيث يتوقع أن تحقق 1,4% و 0,3% في الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الأورو، على

تباطؤ نسبي لأسعار الاستهلاك

من المرتقب أن تشهد أسعار الاستهلاك بعض التراجع في وتيرتها، خلال الفصل الثاني من 2020، لتحقق زيادة تناهز 0,1%، عوض 1,4%، خلال الفصل السابق. ويعزى هذا التباطؤ بالأساس إلى انخفاض أسعار المواد غير الغذائية بنسبة تقدر ب 0,3%، وذلك بالموازاة مع تقلص أسعار المحروقات. بدورها ستشهد أسعار المواد الغذائية بعض التباطؤ في وتيرتها لتحقق زيادة بنسبة 0,9%، عوض 1,9%، خلال الفصل السابق. وفي المقابل، سيعرف معدل التضخم الكامن، والذي يستثني الأسعار المقننة والمواد الطرية والطاقيّة، تسارعا طفيفا ليحقق نموا يقدر ب 0,9% في الفصل الثاني وذلك بعد تباطؤه خلال طول السنة الفارطة حيث حقق زيادة 0,6%.

انخفاض ملحوظ في الإنتاج الوطني

من المنتظر ان يتراجع معدل النمو الاقتصادي ليناhez 13,8%- في الفصل الثاني من 2020، بدلا زيادة 0,1% في الفصل السابق. ويعزى هذا الانخفاض إلى تقلص القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية بنسبة 14,4%، حيث سيشهد القطاع الثالثي تراجعا ملحوظا في وتيرة تطوره لينخفض ب 11,5%، عوض 1,6% في الفصل السابق، متأثرا بتقلص أنشطة النقل والسياحة والتجارة، فيما ستحافظ المواصلات والخدمات الغير مؤدى عنها وخاصة الاجتماعية على ديناميتها مقارنة مع الخدمات الأخرى. في المقابل، ينتظر أن تشهد القيمة المضافة للقطاع الثانوي انخفاضا يناهز 14,3%-، عوض 0,2% في الفصل السابق، موازاة مع تراجع أنشطة الطاقة الكهربائية والبناء وكذلك الصناعات التحويلية، وخاصة قطاعات النسيج والسيارات والإلكترونيك ومواد البناء، فيما ستحافظ صناعات الأغذية والكيمياء على منحائها التصاعدي.

بدورها ستواصل أنشطة التعدين تطورها الإيجابي بالرغم من تأثيرات الازمة الصحية، لترتفع قيمتها المضافة بنسبة تقدر ب 3,7%، خلال الفصل الثاني

من 2020، وذلك بفضل تحسن انتاج الفوسفاط مدعوما بارتفاع طلبات الصناعات التحويلية المحلية في ظل تزايد الطلب الخارجي على الأسمدة. وبالرغم من ارتفاع الشكوك حول الطلب العالمي عليها، فان المبادلات الدولية حول الأسمدة الفوسفاطية واصلت تطورها الإيجابي. كما ساهمت الصعوبات التي شهدتها سلاسل التموين الاسيوية من المواد الأولية للصناعات الكيمايية في الرفع من قيمة صادرات الفوسفاط الخام بنسبة تقدر ب 7,4%.

أما قطاع الفلاحة فيتوقع أن يواصل تراجعها وذلك بالرغم من تحسن التساقطات المطرية بنسبة 86%، خلال شهري أبريل وماي 2020، مقارنة مع نفس الفترة من 2019. وتجدر الإشارة الى أن هذا التحسن الشبه عام، بعد جفاف حاد خلال فصل الشتاء، لم تستقد منه جميع المزارعات. وبالرغم من تحسن زراعات الخضروات الموسمية والسكرية وبعض الورديات فان مردودية الحبوب والقطاني والكأ ظلت متواضعة بسبب العجز في التساقطات الشتوية الذي أثر سلبا على عملية النضج.

في المقابل، سيحافظ قطاع الإنتاج الحيواني على تطوره بفضل تحسن المراعي والتدابير المتخذة لدعم أسعار الشعير وإرجاء قروض الفلاحين والتي ساهمتا في الحد من تدهور الحالة المادية للفلاحين بسبب ارتفاع أسعار الاعلاف الأخرى وتوقف الأسواق الأسبوعية لبيع المواشي. كما ستحافظ القطاعات الحيوانية كالدواجن وإنتاج الحليب على ديناميكيته. وعلى العموم، يرتقب أن تحقق القيمة المضافة الفلاحية انخفاضا 6,1%- خلال الفصل الثاني مقابل 5%- في الفصل السابق.

ارتفاع ملموس للقروض المقدمة للاقتصاد

من المنتظر أن تحقق الكتلة النقدية، خلال الفصل الثاني من 2020، زيادة تقدر ب 5,7%، حسب التغيير السنوي، عوض 5,1% في الفصل السابق. حيث ستشهد حاجيات السيولة بعض التناقص مقارنة مع الفصل السابق، وذلك عقب الارتفاع الملموس الذي شهدته النقود الورقية المتداولة خلال فترة الحجر الصحي.

تراجع وتيرة انخفاض النشاط الاقتصادي خلال الفصل الثالث من 2020

يتوقع أن يتطور الاقتصاد الوطني خلال الفصل الثالث من 2020 في ظل ظرفية دولية تنسم بتخفيف الإجراءات المتعلقة بالحجر الصحي وإعادة فتح الحدود وانتعاش تدريجي لمختلف الأنشطة الاقتصادية في معظم الدول المتقدمة وخاصة الأوروبية. حيث ستشهد المبادلات التجارية العالمية وحركات التنقل داخل وخارج هذه الدول انتعاشا طفيفا سيساهم في الحد من تراجع النمو الاقتصادي العالمي. وبالموازاة مع ذلك، سيشهد الطلب الخارجي الموجه للمغرب زيادة تقدر ب 3٪، مقارنة مع الفصل السابق، لتستقر وتيرة انخفاضه في حدود 15,6٪، حسي التغيير السنوي. في المقابل، ستظل الضغوطات التضخمية العالمية مرتبطة بتطور أسعار النفط والمواد الغذائية في ظل ظرفية تنسم بارتفاع العرض مقارنة مع الطلب العالمي.

ويتوقع أن يشهد الطلب الداخلي انتعاشا طفيفا مقارنة مع الفصل السابق، حيث ستعرف نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك بعض التقلص في وتيرة انخفاضها، لتراجع ب 4,6٪، وذلك بالموازاة مع انتعاش مبيعات المواد المصنعة. فيما سيعرف الاستهلاك العمومي نموا يناهز 6٪، خلال نفس الفترة، بالموازاة مع تطور نفقات التسيير في الإدارة العمومية والخدمات الاجتماعية وخاصة الصحية. في المقابل، سيواصل الاستثمار تقلصه ولكن بوتيرة أقل من الفصل السابق.

ويتوقع أن تتقلص وتيرة انخفاض الأنشطة غير الفلاحية خلال الفصل الثالث من 2020 إلى 4,1٪. ففي القطاع الثانوي، يتوقع أن تنخفض قيمته المضافة ب 5,8٪، حيث ستعرف الصناعات التحويلية عودة ترويجية لانشطتها، إلا أنها ستتأثر من ضعف الطلب الخارجي وخاصة بالنسبة لصناعات الاليكترونيات والسيارات. فيما سيرتفع نسبيا استهلاك الكهرباء موازاة مع التحسن التدريجي للصناعات التحويلية والنقل السككي.

وفي ظل ذلك، قام البنك المركزي بتخفيض معدل الاحتياطي النقدي من 2٪ إلى 0٪ والرفع من حجم تمويلاته للبنوك و التقليل من سعر الفائدة التوجيهي ب 50 نقطة أساس، ليستقر في حدود 1,5٪. وبالموازاة مع ذلك، ينتظر أن تعرف أسعار الفائدة بين البنوك انخفاضا بنسبة 33 نقط أساس، ليستقر في حدود عوض 1,94٪.

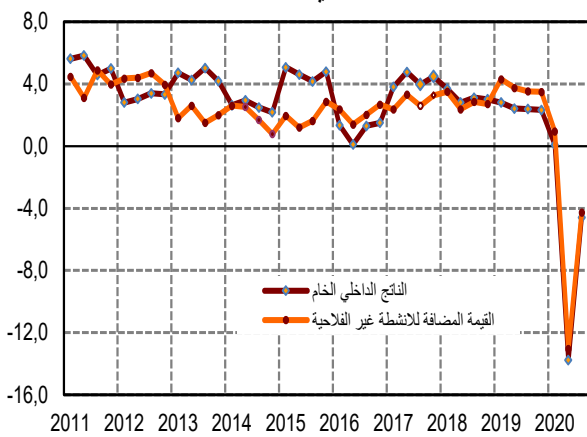
كما ستعرف أسعار فائدة سندات الخزينة بعض التقلص مقارنة مع نفس الفومن المتوقع أن تتحسن الموجودات الخارجية من العملة الصعبة بنسبة 22,1٪ خلال الفصل الثاني من 2020، فيما ستواصل القروض الموجهة للإدارة المركزية تصاعدها، موازاة مع ارتفاع مديونية الخزينة بنسبة تقدر ب 7٪، حسب التغيير السنوي. كما يرجح أن تشهد القروض المقدمة للاقتصاد بعض الارتفاع في وتيرتها، خلال نفس الفترة، لتحقيق زيادة بنسبة 6,7٪، عوض 6٪ خلال الفصل السابق، بالموازاة مع تطور القروض الموجهة لخزينة المقاولات.

استمرار انخفاض مؤشرات سوق الأسهم

من المرجح أن يواصل سوق البورصة تراجعته خلال الفصل الثاني من 2020، ولكن بوتيرة أقل من الفصل السابق، مع تسجيل انخفاضات ملموسة لبعض الأسهم التي تأثرت بتداعيات جائحة الفيروس التاجي. حيث يتوقع أن يشهد كل من مؤشري مازي وماكس انخفاضا بنسبة تقدر ب 9,9٪ و 10,1٪، على التوالي، حسب التغيير السنوي، بعد تراجعهما ب 11,1٪ و 11٪، في الفصل السابق. كما يرتقب أن تنخفض رسملة البورصة ب 10,2٪، بعد 10,5٪، بسبب تراجع معظم أسهم الشركات المدمجة في سوق البورصة، وعلى الخصوص أسهم قطاعات الهندسة والتجهيزات الصناعية وصناعة الورق و إنعاش العقار والترفيه والفنقة والخدمات المؤدات للجماعات. كما سيشهد حجم المعاملات انخفاضا بنسبة 38,3٪، مقارنة مع السنة الفارطة.

وتجدر الإشارة الى أن هذه التوقعات ستظل قابلة للتغيير موازاة مع ظهور معطيات جديدة في ظرفية تتسم بتزايد الشكوك حول احتمالات تمديد حالة الطوارئ الصحية والقيود حول التنقلات بين المدن وكذلك حدة تأثير مختلف التدابير والبرامج المتخذة لدعم الاقتصاد الوطني.

الناتج الداخلي الخام و القيمة المضافة غير الفلاحية
تغير سنوي ب %



المصدر : المندوبية السامية للتخطيط

وفي قطاع المعادن، يتوقع أن يؤثر انخفاض الاستهلاك العالمي من المواد الفلاحية، وذلك في ظل الركود الذي يشهده الاقتصاد العالمي. حيث سيتباطؤ إنتاج الفوسفات موازاة مع تقلص الطلب الخارجي مما سيساهم في تباطؤ نمو القيمة المضافة لقطاع المعادن لتستقر في حدود +0,1٪، خلال الفصل الثالث من 2020.

في المقابل، يتوقع أن يتراجع القطاع الثالثي بنسبة 1,6٪، عوض ارتفاع قدره 3,8٪، خلال نفس الفترة من السنة الماضية. حيث ستعرف أنشطة التجارة والمطاعم تحسنا طفيفا، مقارنة مع الفصل السابق، لكن دون أن تصل الى مستوياتها ما قبل الازمة الصحية. فيما ستحافظ المواصلات والخدمات غير مؤدى عنها وخاصة الاجتماعية على دينامييتها.

كما ينتظر أن تعرف القيمة المضافة الفلاحية انخفاضا يناهز 5,9٪. إلا أن هذا التراجع لن يساهم في ارتفاع ملحوظ في أسعار المواد الغذائية، حيث سيظل فائض العرض الكلي مقارنة مع الطلب مهما وذلك بالرغم من انخفاض الإنتاج المحلي من المواد الفلاحية، مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية.

وعلى العموم، وباعتبار انخفاض القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة تقدر ب 4,1٪، يتوقع أن يشهد الاقتصاد الوطني انخفاضا يناهز 4,6٪، عوض +2,4٪، خلال الفصل الثالث من 2019.

TABLEAU DE BORD
(glissement annuel en %)

جدول قيادي
(التغير السنوي بـ%)

Secteurs et indicateurs de croissance		2019		2020		الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو	
		II	III	IV	I		
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	-6,0	-5,7	-5,6	-5,0	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي	الناتج الداخلي الإجمالي، سعر 98
	Valeur ajoutée non-agricole	3,7	3,5	3,5	0,9	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية	
	PIB global	2,4	2,4	2,3	0,1	الناتج الداخلي الإجمالي	
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	-7,9	1,8	4,1	-7,0	مبيعات الاسمنت	مؤشرات قطاعية
	Indice de production électrique	21,7	11,3	4,9	-3,4	مؤشر إنتاج الكهرباء	
	Indice de production industrielle	2,0	1,6	2,4	0,5	مؤشر إنتاج الصناعة	
Taux de chômage (%)	Ensemble	9,3	9,3	9,4	10,5	المجموع	معدل البطالة ب %
	Urbain	13,6	13,1	13,4	15,1	حضري	
	Rural	3,3	3,9	3,5	3,9	قروي	
Prix à la consomma- tion (base 2006)	Indice général	0,2	0,4	0,7	1,4	المؤشر العام	اثمان الاستهلاك (أساس 2006)
	Produits alimentaires	1,1	1,0	0,9	1,0	المواد الغذائية	
	Produits non-alimentaires	-1,3	-0,6	0,3	1,9	المواد غير الغذائية	
Echanges extérieurs	Exportations	-0,1	3,6	-0,9	-10,8	الصادرات	المبادلات الخارجية
	Importations	4,1	2,5	-1,8	-4,9	الواردات	
	Déficit commercial	10,1	1,2	-2,9	4,5	العجز التجاري	
	Taux de couverture (en points)	-2,4	0,6	0,5	-3,8	نسبة التغطية (بالنقط)	
	Recettes voyages	11,7	7,7	10,2	2,3	المدخلات السياحية	
	Transferts des MRE	-1,3	2,5	2,3	-4,7	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج	
Finances publiques	Recettes ordinaires	-9,7	-5,9	-4,1	8,1	المدخلات العادية	المالية العمومية
	Dépenses ordinaires	10,9	8,6	9,2	14,9	النفقات العادية	
	Investissement budgétaire	2,3	4,8	3,7	5,7	الاستثمارات العمومية	
	Solde budgétaire	7,0	22,7	14,1	-239,4	رصيد الحسابات	
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	4,5	4,2	3,8	5,1	الكتلة النقدية	النقد و نسبة الفائدة و سعر الصرف
	Réserves internationales nettes	3,0	5,3	8,4	13,3	الموجودات الخارجية الصافية	
	Créances nettes sur l'AC	10,3	9,7	4,6	4,7	الديون الصافية على الحكومة المركزية	
	Créances sur l'économie	5,0	5,2	5,6	6,0	الديون على الاقتصاد	
	Taux d'intérêt interbancaire en %	0,0	0,0	0,0	-0,1	نسبة الفائدة بين البنوك ب %	
	Taux adjudications bons du Trésor un an en %	0,0	-0,1	-0,2	0,0	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %	
	Taux de change dirham / euro	-3,1	-2,6	-1,6	-2,0	سعر الصرف درهم / أورو	
Taux de change dirham / dollar	2,8	1,8	1,4	1,0	سعر الصرف درهم / دولار		
Bourse des valeurs	MASI	-5,0	2,0	7,1	-11,1	مؤشر مازي	بورصة القيم
	Capitalisation boursière	-3,7	2,7	7,7	-10,5	رسملة البورصة	
	Volume des transactions	70,0	33,8	27,2	60,2	حجم المعاملات	

Date d'achèvement de la rédaction le 20 Juillet 2020

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

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

Tél : 05 37 57 69 00 , Site web : www.hcp.ma