



**Point de conjoncture trimestrielle**

**- Juillet 2019–**

L’économie nationale aurait progressé de 2,6%, au deuxième trimestre 2019, au lieu de +2,8% au trimestre précédent, pâtissant d’une légère décélération de la croissance des activités hors agriculture, dont le rythme serait passé de 3,8% à 3,4%, en variations annuelles. La valeur ajoutée agricole aurait, pour sa part, poursuivi sa tendance baissière pour le deuxième trimestre successif, affichant un repli de 2,7%. Au troisième trimestre 2019, la croissance des activités hors agriculture se poursuivrait au rythme de 3,2%. Compte tenu d’une baisse de 2,5% de la valeur ajoutée agricole, la croissance économique nationale se situerait à 2,4%, au lieu de +3% au troisième trimestre 2018.

**Essoufflement de la croissance mondiale au deuxième trimestre 2019**

Le contexte international aurait été marqué,au deuxième trimestre 2019, par une accentuation des tensions commerciales et des risques protectionnistes, des politiques monétaires accommodantes de la FED, de la BCE et de la Chine et un ralentissement du commerce mondial. Dans les pays avancés, l’activité économique aurait évolué moins favorablement et la croissance aurait atteint +1,2% en rythme annualisé, au lieu de +2,8% un an auparavant. En zone euro, malgré les mesures de soutien budgétaire, la croissance aurait ralenti à 1,2%, pâtissant de la contribution négative du commerce extérieur. La croissance aux Etats-Unis aurait, pour sa part, bénéficié de la bonne orientation de la consommation privée et publique, mais aurait été pénalisée par la baisse des exportations et de l'investissement privé, pour se situer à 1,6%.

Dans les pays émergents, l'activité en Chine aurait profité du bon comportement de la demande intérieure, favorisé par les mesures de politiques budgétaires, monétaires et réglementaires mises en place dans un contexte d'exacerbation des conflits commerciaux avec les Etats-Unis. En Russie et au Brésil, les pressions inflationnistes et le ralentissement du commerce mondial auraient pesé sur leur croissance, alors qu'en Turquie la croissance se serait stabilisée et l'inflation aurait cessé d'augmenter sous l'effet d'une légère appréciation de la livre turque.

Sur le marché des matières premières énergétiques, le cours du brent aurait augmenté au deuxième trimestre 2019, pour s’établir à 68$/baril, au lieu de 63$/baril au premier trimestre 2019. La hausse de la demande mondiale énergétique au deuxième trimestre 2019 alimentée par celle des Etats-Unis, de la Chine et de l'Europe aurait fait face à une offre mondiale en retrait du fait de la réduction de la production des principaux pays membres de l'OPEP, après l'entrée en vigueur du nouvel accord de réduction des quotas en janvier. Les prix des autres matières premières industrielles, notamment ceux du fer et des débris d'acier, auraient, également, poursuivi leur hausse, dans le sillage d’une baisse de l'offre, alors que ceux des céréales, en particulier le blé tendre et le blé dur, auraient, à l’inverse, reflué. Dans ces conditions, l'inflation aurait atteint +1,9% aux Etats-Unis et +1,5% en zone euro au deuxième trimestre 2019, au lieu de +2,7% et +1,7%, respectivement, un an auparavant.

**Résilience de la demande étrangère adressée au Maroc**



Le **commerce mondial** de biens aurait progressé, au deuxième trimestre 2019, à un rythme inférieur à sa tendance moyenne de 2011-2018, soit 2,4% au lieu de 3,4%, influencé par le manque de dynamisme des échanges notamment des Etats-Unis et de la Chine, dans un contexte de relèvement des taxes douanières entre les deux pays. La **demande étrangère adressée au Maroc,** bénéficiant de l'orientation relativement plus favorable des importations des pays de la zone euro,se serait affermie de 3,2%, lors de la même période.

Au niveau national, les **exportations** de biens se seraient améliorées de 11,3% au deuxième trimestre 2019, profitant de la bonne performance des ventes extérieures hors phosphates. Les expéditions des secteurs aéronautique et électronique auraient, ainsi, contribué pour plus du tiers à l'amélioration des exportations, suivies de celles des produits agricoles et agro-alimentaires (légumes frais et congelés, fraises et framboises, conserves de poissons et crustacés). Celles du secteur automobile auraient, par contre, subi une baisse de cadence pour le segment construction, alors que le segment câblage serait resté bien orienté, profitant de l'évolution favorable de la demande extérieure qui lui est adressé. Le secteur phosphatier aurait, pour sa part, connu une évolution contrastée de ses principaux produits exportés. Alors que les ventes extérieures de l’acide phosphorique se seraient orientées à la hausse, celles des phosphates bruts se seraient repliées et celles des engrais auraient quasiment stagné, dans un contexte de repli des prix mondiaux du phosphate diammonique et du triple superphosphate (-17,2% et -5,5%, respectivement, en variations annuelles).

Les **importations** auraient, quant à elles, augmenté de 9,1% au deuxième trimestre 2019, sous-tendues par l'accroissement de la demande intérieure. Les importations hors énergie auraient été alimentées, en premier lieu, par les achats des biens d’équipement (voitures utilitaires, machines et appareils divers), suivis par ceux des produits alimentaires (céréales, sucre) et des produits bruts (huiles brutes, pâte à papier). Subissant la hausse des cours des produits énergétiques sur le marché mondial, survenue particulièrement en avril et mai, les importations des produits énergétiques auraient contribué pour près du tiers à l’augmentation des importations totales et auraient pesé sur la balance commerciale dont le déficit se serait creusé de près de 6%, en variation annuelle.

**Modération du rythme de croissance de la demande intérieure**



La demande intérieure aurait continué de soutenir la croissance économique, quoiqu’à un rythme plus modéré par rapport au début de l’année 2019. Dans un contexte de poursuite d’apaisement des tensions inflationnistes, la **consommation finale des ménages,** en volume,se serait affermie de 3,2%, au lieu de +3,8% un trimestre plus tôt, contribuant pour +1,8 point à la croissance globale du PIB. Les dépenses de consommation auraient été alimentées, entre autres, par une hausse de 5,2% des crédits à la consommation et une progression de 2,2% des transferts des MRE. Pour sa part, la consommation des administrations publiques se serait affermie de 2,8%, en ligne avec l’augmentation des dépenses de fonctionnement.



Après avoir ralenti au dernier trimestre 2018, la **formation brute de capital** (FBC) aurait poursuivi son redressement amorcé au début de 2019, affichant une hausse de 2,8%, au deuxième trimestre 2019, au lieu de +2,6% un trimestre auparavant. Sa contribution au PIB aurait atteint +1 point, au lieu de +0,8 point la même période de l’année précédente. Cette évolution aurait été tirée particulièrement par la hausse de l‘investissement en produits industriels, dans le sillage d’une consolidation des importations des biens d’équipement et d’un accroissement de 1,8% des crédits à l’équipement. L’investissement en travaux publics aurait poursuivi sa tendance haussière entamée au début de l’année 2017, tandis que l’investissement en immobilier serait resté modeste, pâtissant de la faiblesse de la demande adressée au logement résidentiel.

**Poursuite de la baisse de l’activité agricole**

Au deuxième trimestre 2019, la valeur ajoutée **agricole** se serait infléchie de 2,7%, en variation annuelle, après avoir régressé de 3,2% un trimestre auparavant. Traditionnellement, les cultures pratiquées dans les zones pluviales resteraient les composantes les plus volatiles de la production agricole et continueraient à imprimer leurs fluctuations à son évolution, notamment lors du passage d’une campagne pluvieuse à sèche. C’est ainsi qu’en 2019, plus de la moitié de la baisse de la production agricole incomberait au repli de 41% et 14,4% des récoltes des céréales et des légumineuses, pratiquées, en moyenne, sur plus de 60% de la superficie agricole utile. Le rythme de progression des autres cultures s’accélérerait légèrement, pour atteindre +4,8%, grâce notamment à l’expansion de la production des agrumes et de l’olivier et au redressement de la récolte des cultures fruitières et sucrières. Quant aux filières animales, leur dynamique de production se serait poursuivie pour la seconde année consécutive, dans un contexte d’évolution contrastée des prix. Au terme des cinq premiers mois de 2019, les prix à la consommation de la viande rouge auraient progressé de 7%, en variation annuelle, alors que ceux de la viande blanche auraient été plutôt orientés à la baisse (-3,4%), consécutivement à une sensible amélioration de la production avicole.

**Ralentissement des activités hors agriculture**

Au deuxième trimestre 2019, la croissance des activités hors agriculture aurait ralenti à +3,4%, après +3,8% un trimestre plus tôt. Cette évolution aurait été attribuable à une décélération de la valeur ajoutée du secteur secondaire dont la croissance serait passée, respectivement, de 4,6% à 3,7% sous l’effet d’un retournement à la baisse des activités minières et d’une progression moins soutenue de l’électricité qu’au premier trimestre. Les activités tertiaires auraient, quant à elles, progressé de 3,2% au lieu de 3% un trimestre plus tôt, portant leur contribution à la croissance économique globale à +1,6 point.

La dynamique des activités **minières** amorcée au début de 2019 se serait estompée au deuxième trimestre, avec un repli de leur valeur ajoutée de 0,5%, en variation annuelle, au lieu d’une hausse de 5,6% un trimestre auparavant. Les quantités exportées du phosphate brut se seraient infléchies de 13,6% et les ventes adressées aux industries locales de transformation se seraient réajustées au repli de la production des dérivés de phosphate. Au cours des deux dernières années, les exportations des engrais phosphatés se seraient mieux positionnées sur les marchés américains et africains, profitant de la relance de la demande agricole, du retrait des exportations chinoises et de l’augmentation des capacités productives de Jorf Lasfer. La reprise de l’offre à l’exportation des engrais chinois à partir d’avril 2019 et la modération des importations des pays de l’Amérique du nord auraient pesé sur la demande étrangère adressée à la branche phosphatée, au deuxième trimestre 2019, et induit une contraction de la production locale de phosphate brut de 1,5%, en variation annuelle.

La valeur ajoutée des **industries manufacturières** se serait accélérée de 3%, au deuxième trimestre 2019, au lieu de +2,5% au premier trimestre. Cette évolution aurait été portée, notamment par le redressement de 4,4% des industries agroalimentaires, après avoir quasiment stagné au premier trimestre, suite à une sensible contraction de la production des industries de boissons. La valeur ajoutée du textile et du cuir se serait, pour sa part, raffermie de 6,3%, profitant de l’accroissement des exportations des articles de bonneterie et celle des IMME se serait redressée de 2%, après avoir décéléré au premier trimestre. La croissance des industries chimiques aurait, en revanche, ralenti à 2,5% dans le sillage d’une décélération de la demande extérieure qui lui adressée. Le rythme de croissance des « autres industries » aurait, également, décéléré par rapport au début de l’année, pâtissant du repli des industries des matériaux de construction, particulièrement du ciment.

L’activité de la **construction** aurait légèrement décéléré au deuxième trimestre 2019, affichant un accroissement de 1,1% de sa valeur ajoutée, au lieu de +1,5% au trimestre précédent. Le secteur aurait continué de pâtir de la faiblesse de la demande adressée à l’immobilier résidentiel, comme l’atteste la baisse de 1,1% des crédits accordés aux promoteurs immobiliers à fin avril et le fléchissement de 13% des ventes de ciment au mois de mai, après une hausse de 7,8% au premier trimestre 2019. Les appréciations des chefs d’entreprise de la construction, exprimées dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, auraient également confirmé cette évolution au ralenti. Les carnets de commande des opérateurs du BTP seraient restés peu garnis, avec un ralentissement de l’activité dans le bâtiment et le «Génie civil».

Dans l’ensemble, la valeur ajoutée hors agriculture se serait accrue de 3,4%, au deuxième trimestre 2019. Compte tenu d’une baisse de 2,7% de la valeur ajoutée agricole, la **croissance économique nationale** se serait établie à 2,5%, au deuxième trimestre 2019, au lieu de +2,8% un trimestre auparavant.

**Retournement à la hausse des prix à la consommation**

Au deuxième trimestre 2019, les **prix à la consommation** se seraient légèrement redressés par rapport au premier trimestre, affichant une hausse de 0,3%, au lieu d’une baisse de 0,2%. A l’origine de cette évolution, l’atténuation de la baisse des prix des produits alimentaires, passant de -1,8% à -0,8%, dans le sillage de l’augmentation des prix de certains légumes frais, sous l’effet de la réduction de l’offre sur le marché. Les pluies hivernales tardives auraient entraîné un retard de la production, en particulier celle des oignons, dont les prix auraient fortement augmenté. Hors alimentation, les prix auraient évolué au même rythme qu’au premier trimestre, estimé à +0,9%, en variation annuelle. L’inflation sous-jacente, qui exclut les tarifs publics, les produits frais et l’énergie, aurait, quant à elle, connu une progression de +1,2%, après avoir été modérée au cours de l’année 2018 (+0,7%).

**Poursuite du redressement des créances sur l’économie**

Après avoir ralenti depuis plus d’une année, le rythme de croissance des **créances sur l’économie** aurait poursuivi son redressement, au deuxième trimestre 2019. Leur encours aurait augmenté de 5,1%, au lieu de +3,4% et +4,2% aux deux derniers trimestres, tiré notamment par l’accroissement des crédits de trésorerie des entreprises. Dans ce contexte, les taux d’intérêt sur le marché interbancaire se seraient stabilisés en moyenne à 2,27%, s’élevant de 2 points de base du niveau du taux d’intérêt directeur (2,25%). Parallèlement, les taux d’intérêt auraient différemment varié sur le marché des bons du Trésor. Les taux à 1 an seraient restés quasiment stables. En revanche, ceux à 5 ans et à 10 ans auraient reculé, en moyenne et en variation annuelle, de 15 et 18 points de base, respectivement.

Parallèlement, la croissance de la masse monétaire se serait établie à 4,3%, au deuxième trimestre 2019, après +3,8% un trimestre auparavant. Le **besoin de liquidité** des banques se serait accentué, malgré la légère hausse de 0,7% des réserves internationales, après un repli de 1,7% un trimestre plus tôt. Les créances nettes sur l’administration centrale auraient poursuivi leur progression, marquant une hausse de 9,2% de l’endettement monétaire du Trésor.

**Amélioration de la liquidité du marché boursier**

Le **marché des actions** aurait connu une légère amélioration au deuxième trimestre 2019. La pression baissière marquant les derniers trimestres se serait allégée, portée par la reprise des achats et des ventes des titres, dans le sillage de la privatisation d’une partie du capital de Maroc télécom par la voie boursière. La baisse des indicateurs boursiers se serait, dans l’ensemble, atténuée. Les indices MASI et MADEX auraient reculé de 5% et 4,5%, respectivement, en glissements annuels, après des replis de 16,5% et 16,6%, au trimestre précédent. La baisse de la capitalisation boursière serait, pour sa part, passée de -15% à -3,7% entre les deux trimestres successifs. Ces évolutions auraient été attribuables, particulièrement, à la progression des cours boursiers des secteurs des matériels et logiciels informatiques, des services de transport, des carburants, de la sylviculture et papier et du secteur de l’agroalimentaire. La liquidité du marché se serait améliorée grâce à la hausse des interventions des investisseurs qui auraient pris des positions globalement acheteuses. Le volume des transactions enregistré se serait renforcé de 70%, en variation annuelle.

**Ralentissement de la croissance économique au troisième trimestre 2019**

La **croissance économique** devrait rester modérée au troisième trimestre 2019, pâtissant du repli de 2,5% de la valeur ajoutée agricole. Cette baisse s’accompagnerait par une augmentation des charges des agriculteurs, en raison principalement de la hausse des prix des aliments de bétail, notamment ceux de l’orge et de la paille. Les disponibilités en affouragement de l’orge local se seraient sensiblement repliées, consécutivement à la chute de sa production de 57,4% au terme de la campagne agricole 2018/2019.

Hors agriculture, l’activité économique évoluerait dans un contexte international marqué par les incertitudes liées au conflit commercial sino-américain dont les effets continueraient à peser sur l'évolution du commerce mondial qui progresserait de 2,4% au troisième trimestre 2019. Parallèlement, les différentes mesures de soutien budgétaire mises en place au cours de l'année, notamment aux Etats-Unis, en Chine (baisse de TVA, soutien à l'investissement immobilier) et dans plusieurs pays de la zone euro (relèvement des salaires et des allocations familiales, allègements d'impôts...) soutiendraient la demande intérieure qui prendrait le relais de la demande extérieure. Les pressions inflationnistes resteraient, quant à elles, subordonnées à l'évolution des cours du pétrole sur le marché mondial prévus atteindre, en moyenne, 65$/baril. Le marché physique mondial du pétrole devrait, toutefois, rester enclin aux éventuelles tensions géopolitiques au Moyen-Orient.

Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc enregistrerait une hausse de 2,9%, en variation annuelle. Cette amélioration profiterait, notamment, au secteur secondaire dont la croissance s’établirait à 3,1%, au troisième trimestre 2019. Quant au secteur tertiaire, sa valeur ajoutée croîtrait de 3,2%, contribuant pour 1,6 point à la croissance globale du PIB.

Globalement, la valeur ajoutée hors agriculture s’améliorerait de 3,2% au troisième trimestre 2019. Compte tenu d’une régression de 2,5% de la valeur ajoutée agricole, la **croissance économique nationale** serait de 2,4%, au lieu de +3% la même période une année auparavant.