



# POINT DE CONJONCTURE

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

N°25-OCTOBRE 2013

## APERÇU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

L'économie nationale aurait poursuivi son orientation favorable, au troisième trimestre 2013, affichant une croissance estimée à 4,5%, en glissement annuel. Cette performance aurait été attribuable, particulièrement, à une consolidation des activités agricoles. Les activités non-agricoles seraient, par contre, restées peu dynamiques par rapport à l'année précédente, pâtissant du ralentissement de la demande adressée aux secteurs secondaires. Les perspectives de croissance pour le quatrième trimestre 2013 augurent un accroissement de la valeur ajoutée non-agricole estimé à 2,7%, après 2,4% un trimestre plus tôt, dans un contexte marqué par un redressement de la demande extérieure adressée aux produits hors phosphate et une détente des prix à la consommation.

### Poursuite du redressement des économies avancées au troisième trimestre 2013

Poursuivant leur redressement, les économies avancées auraient progressé, au troisième trimestre 2013,

de 1,6%, en rythme annuel. L'activité américaine se serait améliorée de 2,4%, suite au bon comportement de la consommation des ménages et à l'affermissement de l'investissement dans la construction. Dans la zone euro, l'activité aurait affiché une croissance estimée à 0,4%, en rythme annuel, profitant d'une modération de l'inflation et d'un redressement progressif de la demande intérieure.

Au Japon, la croissance serait restée dynamique, au troisième trimestre 2013, grâce au rebond des exportations. L'activité des économies émergentes aurait été, en revanche, modeste, malgré la légère reprise de l'économie chinoise, sous l'effet de l'amélioration du commerce mondial et de la progression de la demande intérieure, notamment de l'investissement.

### Reprise progressive de la demande extérieure

Le climat des affaires dans les économies avancées aurait été favorablement orienté, au troisième trimestre 2013, et le commerce mondial aurait continué de s'améliorer, affichant une hausse de 4%, en rythme annuel. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc se serait affermie de 2,1%, en glissement annuel, au troisième trimestre 2013. Ce sont, en particulier, les exportations des biens d'équipement et des produits alimentaires qui auraient le plus profité de l'orientation favorable de cette demande. A l'inverse, les ventes extérieures du phosphate et de ses dérivés auraient continué de pâtir de la contraction de la demande qui leur est adressée et du reflux de leurs cours sur le marché mondial.

### Croissance modérée de la demande intérieure

La formation brute de capital aurait enregistré, au troisième trimestre 2013, une croissance de 1,9%, en

## SOMMAIRE

1	Aperçu des tendances conjoncturelles
4	Environnement international
6	Activités sectorielles
15	Demande intérieure
16	Prix
18	Emploi et chômage
19	Échanges extérieurs
22	Finances Publiques
23	Financement de l'économie
30	Signes et abréviations
31	موجز حول الظرفية الاقتصادية

glissement annuel, contre +2,6%, une année auparavant. Ce ralentissement tient à un tassement de l'investissement en produits de BTP, alors que l'investissement en produits industriels aurait poursuivi son redressement. La consommation des ménages aurait, pour sa part, progressé de 3,9%, profitant d'un rebond de 15% des revenus extérieurs et d'une détente des prix à la consommation (+1,7%, contre +2,5% au deuxième trimestre).

### Amélioration des activités agricoles

Les activités agricoles auraient contribué pour 2,3 points à la croissance économique globale, au troisième trimestre 2013. Cette performance aurait été soutenue par une amélioration de la récolte céréalière et une dynamique des fourrages et des cultures industrielles, qui auraient entraîné un redressement de 28,6% de la production végétale. En outre, les activités d'élevage auraient connu un mouvement sensible de reprise, même si elles ne se sont ravivées qu'au début du printemps, à la suite de la détente des prix des aliments de bétail et à l'amélioration substantielle des fourrages. Au total, la valeur ajoutée agricole se serait affermie de 18,9%, en variation annuelle, au troisième trimestre 2013, au lieu de -8,9% une année auparavant.

### Poursuite du ralentissement des activités non-agricoles

La croissance des activités non-agricoles se serait établie à 2,4%, au troisième trimestre 2013, au lieu de 4,7%, réalisée au cours de la même période une année auparavant. Ce ralentissement tient à l'atonie de la demande qui aurait continué à entraver la reprise des secteurs secondaires. C'est ainsi que la valeur ajoutée minière, en phase de ralentissement conjoncturel depuis le début de 2011, aurait fléchi de 2,1%, en variation annuelle. A noter que la poursuite du recul des ventes de phosphate brut destinées aux industries locales de transformation, sur fond du repli des exportations des engrais phosphatés, ne laisse pas attendre un retournement conjoncturel rapide de l'activité minière d'ici la fin de l'année 2013.

Quant au secteur de la construction, et après deux trimestres de baisses consécutives, sa valeur ajoutée se serait contractée de 1,9%, au troisième trimestre

2013. En dépit d'un léger redressement des ventes de ciment, la production du secteur aurait été fragilisée par le recul du flux des crédits immobiliers, accordés aussi bien aux particuliers qu'aux promoteurs immobiliers. Les pronostics des professionnels du secteur, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, se seraient inscrits dans cette tendance, situant l'activité en dessous de son niveau tendanciel de moyen terme ; l'indicateur synthétique de conjoncture s'étant replié de 1,17 point, en comparaison avec la même période une année plus tôt.

Pour sa part, l'activité des industries de transformation se serait maintenue, au troisième trimestre, en dessous de son niveau potentiel, affichant une croissance de 1,2% en glissement annuel, après +0,9% un trimestre plus tôt. Cette hausse aurait été imputable à une croissance de 3,2% des industries agroalimentaires. En revanche, les industries de « textile et cuir » et celles des matériaux de construction auraient légèrement reculé. La branche des IMME aurait, quant à elle, évolué à un rythme modéré (+1,7%). Parallèlement, la dynamique enregistrée par la « chimie et parachimie », au début de l'année, se serait essouffée au troisième trimestre, dans le sillage de la baisse de la demande adressée aux engrais phosphatés.

A l'inverse, la valeur ajoutée touristique aurait poursuivi son redressement, réalisant une croissance estimée à 4%, en variation annuelle, après +5,1% au deuxième trimestre. Les nuitées globales et les recettes voyages se seraient raffermies de 5% et 13% respectivement, lors de la même période. De même, les arrivées des touristes étrangers aux postes frontières auraient progressé, au cours de la même période, de 28,5%.

Globalement et compte tenu de l'ensemble des indicateurs collectés jusqu'à fin septembre, ainsi que des estimations sectorielles établies pour le troisième trimestre 2013, la croissance économique nationale se serait située aux environs de 4,5%, au cours de la même période, contre +2,9%, une année plus tôt.

### Modération des tensions inflationnistes

Au troisième trimestre 2013, le rythme de croissance des prix à la consommation aurait légèrement décéléré, situant le taux d'inflation à 1,7% en glissement annuel, après +2,4% et +2,5% respectivement aux premier et deuxième trimestres. Les prix des produits

alimentaires et ceux des produits non-alimentaires auraient augmenté, respectivement, de 2,3% et 1,3%, en glissements annuels, et devraient croître de 2% et 1,3% respectivement, au quatrième trimestre, situant l'inflation globale aux environs de +1,6%.

L'inflation sous-jacente évoluerait, pour sa part, à un rythme modéré, estimé à +1,4% au quatrième trimestre 2013, après +1,8% au troisième, profitant de la poursuite du reflux des prix des matières premières alimentaires et de la baisse de ceux des communications.

#### **Ralentissement de la masse monétaire et des crédits bancaires**

La masse monétaire aurait augmenté, hors effets saisonniers, de 1,4% au troisième trimestre 2013 et s'accroîtrait de 1,6% au quatrième trimestre, en glissements trimestriels. Les taux d'intérêt directeurs sont restés stables, alors que les taux interbancaires et les taux d'intérêt des adjudications des bons du Trésor ont légèrement diminué, au cours de la même période. Parallèlement, les crédits à l'économie auraient ralenti à +0,5% et augmenteraient de 0,6% au quatrième trimestre, en liaison avec la décélération de la croissance économique non-agricole, par rapport à l'année précédente.

#### **Tendance baissière du marché boursier**

Le marché des actions a poursuivi sa tendance baissière au troisième trimestre 2013, creusant encore plus ses pertes annuelles. La baisse de la valorisation boursière, sur fond de la poursuite du ralentissement

de l'activité économique non-agricole et des fluctuations de la conjoncture économique au niveau international, a touché une grande partie des actions cotées. Les indices MASI et MADEX ont reculé de 1,4% et 1,3%, respectivement, en glissements trimestriels, au troisième trimestre 2013, après avoir régressé de 2,8% et 3% au deuxième trimestre. La baisse des indices s'est accompagnée d'une détérioration de 56,4% du volume des transactions, par rapport à l'année précédente.

#### **Perspectives relativement favorables pour le quatrième trimestre 2013**

Compte tenu d'une poursuite de l'amélioration du climat conjoncturel au niveau des principaux pays partenaires du Maroc, ainsi que de l'ensemble des prévisions sectorielles réalisées pour le quatrième trimestre 2013 et de la contribution toujours favorable des activités primaires, la croissance économique nationale devrait atteindre, au quatrième trimestre 2013, près de 5,3%, en glissement annuel, contre seulement 2,3%, une année auparavant.

La croissance mondiale est restée modérée et hétérogène d'une région à l'autre, au cours du troisième trimestre 2013. La plupart des indicateurs disponibles semblent confirmer un raffermissement de la croissance dans la plupart des économies avancées, bien que certains facteurs continuent de peser sur la croissance à moyen terme (taux de chômage élevés, prix du pétrole fluctuants, etc ...). En revanche, l'activité s'est légèrement ralentie dans les économies émergentes, à la suite du durcissement des conditions financières dans certains de ces pays. L'inflation à l'échelle mondiale est demeurée contenue, en raison d'une nette atténuation de la hausse des prix de l'énergie.

### L'activité mondiale soutenue par les économies avancées au second semestre 2013

L'embellie de l'activité des pays avancés, enregistrée au cours du deuxième trimestre 2013, se serait poursuivie au cours du second semestre 2013. Ainsi, et après avoir crû de 0,6%, en rythme trimestriel, au cours du deuxième trimestre, l'activité des économies avancées continuerait de se redresser (+0,4% et +0,5%, respectivement aux troisième et quatrième trimestres), soutenue par une croissance, relativement, forte aux Etats-Unis et une poursuite de l'amélioration de l'activité au Japon et en zone euro. En revanche, l'activité des économies émergentes resterait, dans l'ensemble, modérée, malgré la légère reprise de l'économie chinoise, soutenue par le raffermissement du commerce mondial et la progression de la demande intérieure, notamment de l'investissement.

En effet, la croissance aux Etats-Unis resterait forte, au cours du second semestre 2013 (+0,6% par trimestre), appuyée par une nette progression de la de-

mande intérieure. Cette dernière pourrait profiter du recul des restrictions budgétaires pesant sur les ménages, d'une amélioration de leur patrimoine net qui continuerait à soutenir la consommation et d'une progression de l'investissement, notamment celui résidentiel. Pour sa part, le marché de travail continuerait à s'améliorer progressivement avec une amélioration graduelle des embauches et un recul du taux de chômage, ce dernier ayant régressé de 0,7 point par rapport à son niveau du début de l'année (7,2% en septembre contre 7,9% en janvier 2013). Toutefois, la seule source de risque qui pourrait amputer la croissance, à partir du quatrième trimestre, réside dans l'effet du shutdown<sup>1</sup> qui a sévit aux Etats-Unis au mois d'octobre 2013.

Au Japon, la croissance resterait dynamique (+0,6% et +0,8%, respectivement aux troisième et quatrième trimestres 2013), grâce au rebond des exportations. Ces dernières pourraient prendre le relais comme moteur de croissance, portées par la reprise des échanges mondiaux, à la place de la consommation des ménages dont la contribution à la croissance pourrait régresser.

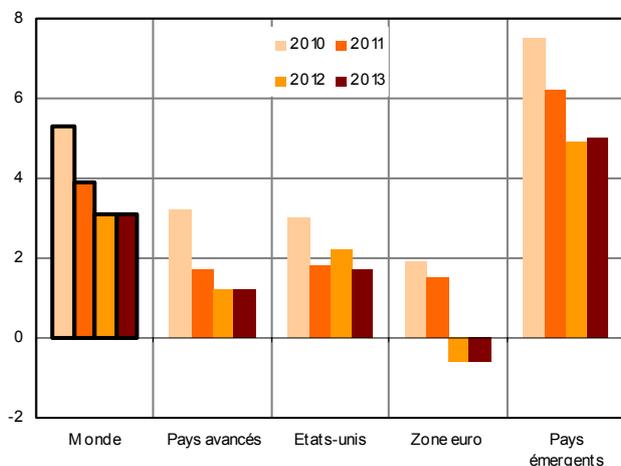
En zone euro, le PIB croîtrait de 0,1% et 0,3% aux troisième et quatrième trimestres 2013. celle légère reprise serait soutenue, principalement, par le raffermissement graduelle de la demande extérieure, notamment des pays développés et de la Chine, ainsi que par l'amélioration progressive de la demande intérieure. Cette dernière bénéficierait de l'orientation accommodante de la politique monétaire, mais resterait lente en raison de la consolidation budgétaire et de l'influence négative du chômage élevé (plus de 12% au troisième trimestre) et des conditions de crédit restrictives. En outre, les effets de l'amélioration générale observée sur les marchés financiers depuis l'été dernier, se feront sentir progressivement sur l'économie réelle.

Hormis la Chine qui commence à connaître une reprise modérée de son rythme de croissance, l'activité des autres économies émergentes ralentirait au cours du deuxième semestre 2013. Ce ralentissement serait attribuable à une forte vulnérabilité financière due au reflux des investissements étrangers, ainsi qu'au durcissement des conditions de financement extérieur pour les Etats et les grandes entreprises qui risquent de pénaliser leurs perspectives de croissance à court terme.

1 : Le Congrès, à majorité républicaine, n'ayant pas voté le budget 2014, l'administration du gouvernement fédéral était dans l'incapacité de mener à bien ses opérations. Au 1er octobre 2013, 800 000 salariés ont été sommés de rester chez eux et près d'un million travaillent sans avoir la garantie d'être payé, et une partie des programmes était bloquée.

### Evolution du PIB dans le monde

(GT en %)



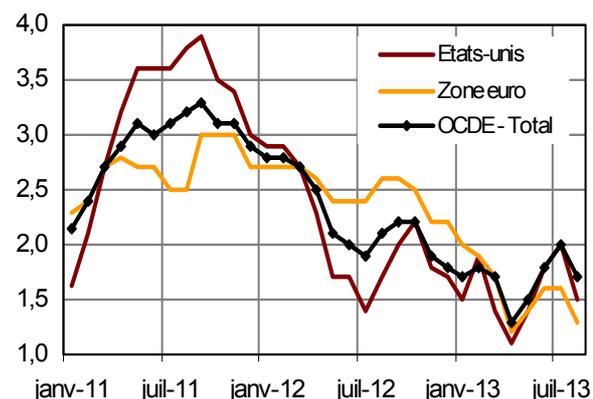
Source : INSEE, BNP-PARISBAS, octobre 2013

## Tensions inflationnistes contenues

Dans l'ensemble, l'inflation au niveau mondial est restée contenue. La hausse des prix à la consommation dans la zone OCDE s'est établie à 1,7% en août 2013, contre +2% un mois plus tôt. Ce ralentissement est dû, au premier lieu, à une nette atténuation de la progression de l'inflation énergétique (de +4,5% en juillet, elle est passée à +1,7% en août). Ce recul du rythme de croissance a été observé dans la majorité des pays de l'OCDE, à l'exception du Japon où l'inflation a relativement augmenté. Au niveau des économies émergentes, les évolutions de l'inflation étaient hétérogènes, avec des baisses en Chine et au Brésil et une hausse modérée dans les autres pays émergents. Les tensions sur les prix s'allégeraient davantage au quatrième trimestre de l'année en cours, en liaison avec le recul que connaissent les prix de pétrole (109 \$ à fin octobre) sur le marché international. Ces derniers ont pu profiter de l'atténuation des tensions géopolitiques et du redressement de l'offre mondiale<sup>2</sup>.

## Evolution de l'inflation dans le monde

(Taux en %)



Source : OCDE, octobre 2013

2 : Reprise progressive des approvisionnements en pétrole de la mer du Nord, après des perturbations liées à des travaux de maintenance, forte croissance de l'offre en provenance d'Amérique du Nord et reprise de l'approvisionnement en Libye, au Nigeria et en Irak.

## Indicateurs de conjoncture internationale

(GT en %)

	2012		2013			
	III	IV	I	II	III	IV
<b>Etats-Unis</b>						
PIB	0,8	0,1	0,3	0,6	0,6	0,6
Consommation des ménages	0,4	0,5	0,8	0,1	0,7	0,7
Exportations	0,5	-0,7	0,2	1,9	0,6	1,3
Importations	-0,2	-1,1	0,5	1,7	0,7	1,2
Inflation	1,6	1,8	1,7	1,4	1,6	1,4
<b>Zone euro</b>						
PIB	-0,1	-0,6	0,1	0,3	0,1	0,3
Consommation des ménages	-0,2	-0,6	-0,2	0,1	0,1	0,3
Exportations	0,8	-0,9	0,7	0,2	1,6	1,1
Importations	0,2	-1,2	0,1	0,5	0,5	0,7
Inflation	2,5	2,3	1,9	1,4	1,3	1,2
Commerce mondial des biens	-0,4	0,7	0,7	1,3	1,0	1,3
Euro / Dollar <sup>1</sup>	1,25	1,30	1,30	1,32	1,30	1,28
Prix du Brent (\$/baril) <sup>1</sup>	109	110	112	103	110	110

Source : INSEE, PARIS-BNP, octobre 2013

3 : moyenne trimestrielle.

**La croissance économique tirée par l'agriculture**

Compte tenu des indicateurs de conjoncture disponibles à fin septembre 2013, l'économie nationale aurait réalisé une croissance estimée à 4,5%, au troisième trimestre 2013, au lieu de 2,9% une année plus tôt. Cette performance aurait été attribuable, particulièrement, à une consolidation des activités agricoles, dont la contribution aurait atteint 2,3 points à la croissance globale du PIB. A l'inverse, les activités non-agricoles seraient restées peu dynamiques par rapport à l'année précédente, pâtissant du ralentissement de la demande adressée aux secteurs secondaires. Le secteur tertiaire aurait, quant à lui, contribué pour 1,9 point à cette croissance.

**AGRICULTURE : poursuite de la dynamique enclenchée au début de l'année**

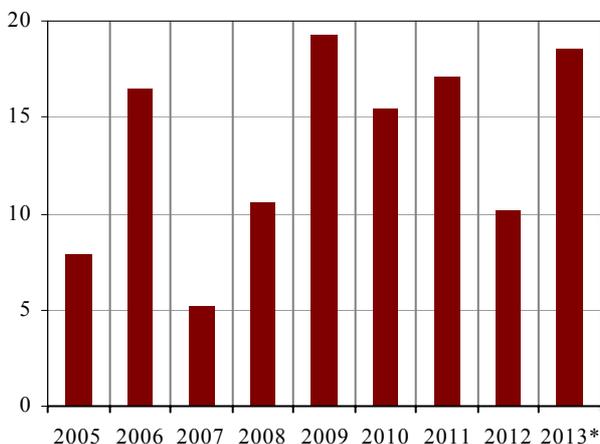
La valeur ajoutée agricole aurait progressé, au troisième trimestre 2013, de 18,9%, en variation annuelle, contribuant pour 2,3 points à la croissance économique globale. Cette performance, faisant suite à une année 2012 marquée par une sécheresse modérée, aurait concerné les productions pratiquées tant dans les zones bour que dans l'irrigué. C'est le cas notamment des céréales, dont la production a dépassé de 30,1% celle de la moyenne quinquennale. En dépit du manque pluviométrique qui avait caractérisé le début de l'hiver, la production des trois principales céréales a profité du retour des précipitations réparties favorablement dans l'espace et dans le temps à partir du mois de février. En outre, elle a été fortement impulsée par une amélioration des rendements, liée à un recours plus intensifié aux facteurs de soutien de la production ; les ventes de semences certifiées ayant augmenté de près de 18%, par rapport à 2012.

Les cultures sucrières auraient également connu un mouvement sensible de reprise, après une chute de leur volume de production de 47% en 2012. L'effet conjugué de la diffusion de l'utilisation des semences monogermes et du relèvement des prix de vente, dans un contexte marqué par l'amélioration des disponibilités de réserves en eau des barrages agricoles, auraient favorisé une augmentation des récoltes de la betterave et la canne à sucre de 38% et de 3% respectivement, en variations annuelles. Les cultures fruitières et les maraîchères de saison se seraient également raffermies, profitant des conditions climatiques favorables. A l'inverse, la production des légumineuses, en baisse de 22,7% en 2012, se serait infléchie de 2% en 2013, pâtissant du recul de la récolte du pois chiche, suite à l'infection de ses feuillages de l'anthracnose. La production des agrumes et des primeurs a été également moins abondante, en raison des effets décalés des vagues de chaleur et des périodes de gel ayant marqué, respectivement, l'été 2012 et la fin de l'automne 2013.

Au niveau de la filière animale, les activités d'élevage seraient de nouveau en phase ascendante, profitant de l'amélioration du couvert végétal dans les zones d'élevage d'Abda, de Chaouia et dans l'oriental, et d'une détente des prix des aliments de bétail. La hausse de la production de viande rouge aurait été, toutefois, quelque peu tempérée par une décélération des abattages, qui serait compensée par la hausse des prix ; l'indice des prix à la consommation de viande s'étant apprécié de 2%, au terme des huit premiers mois de 2013, en variation annuelle, au lieu d'une quasi stagnation au terme de la même période une année auparavant. La production laitière se serait, pour sa part, accrue de près de 9% en 2013. Cette hausse est conforme à la tendance observée au cours

**Rendement des céréales**

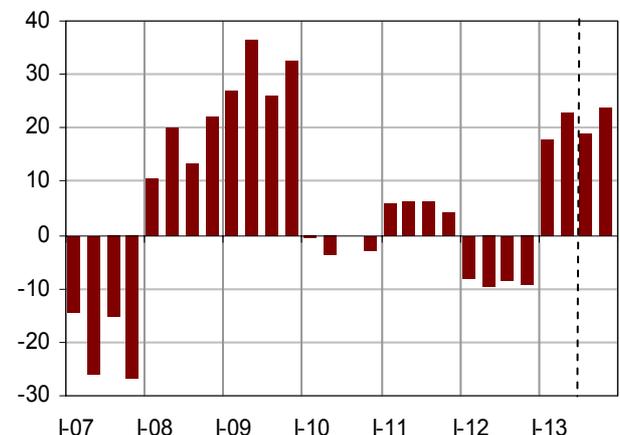
(qx/ha)



Source: Département de l'Agriculture, élaboration HCP

**Valeur ajoutée agricole**

(GA en %)



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

## Principaux produits agricoles à l'exportation

(GA en %)

Rubriques	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Agrumes	-0,1	-17,1	1,0	8,2	-9,0	-21,6
Primeurs	16,7	-15,4	-15,0	8,0	-1,0	5,1

Source : Département de l'Agriculture

des quatre dernières années, notamment en raison du renforcement du cheptel reproducteur de près de 4% des vaches de race pure importées. La production avicole aurait affiché une légère augmentation, après avoir reculé de 3% en 2012.

Au total, la production agricole se serait affermie de 23,8% en 2013. Cette hausse n'aurait pas profité à l'amélioration du solde des échanges extérieurs du secteur. Les volumes importés de céréales se sont, en effet, renforcés de 9,4%, au deuxième trimestre 2013, en comparaison avec la même période une année plus tôt. A noter qu'au troisième trimestre, un revirement de tendance a été constaté, puisque le cumul des importations de blé tendre et du maïs a accusé une régression de 7,5%, au terme des mois de juillet-août 2013. Au niveau des exportations, les volumes expédiés de primeurs se sont infléchis de 21,6%, tandis que ceux des agrumes ont enregistré un accroissement de 5,1%, durant la même période.

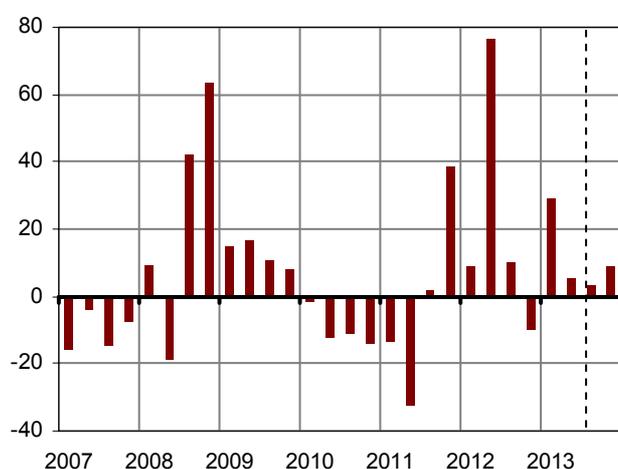
### PECHE : légère amélioration de la production

La valeur ajoutée du secteur de la **pêche** aurait progressé de 3,3% en variation annuelle, au troisième trimestre 2013. Ce raffermissement aurait été attribuable, essentiellement, aux bonnes performances des débarquements de poissons pélagiques et de crustacés, dont les volumes se seraient accrus de 21,2% et 12%, respectivement. Ceux des céphalopodes et des poissons blancs auraient, à l'inverse, connu un mouvement de baisse sensible.

La poursuite du raffermissement de la valeur ajoutée de la pêche, pour le troisième trimestre consécutif, masque, toutefois, un effet de ralentissement qui s'est opéré à partir du deuxième trimestre 2013. C'est ainsi qu'après une hausse de 29,9%, au premier trimestre de 2013, la croissance des activités de la pêche s'est limitée à 4,6% au deuxième trimestre. Cette décélération est attribuable à la contraction des captures des poissons pélagiques (-13,5%, au lieu d'une hausse de +33,1% un trimestre auparavant). Les débarquements des poissons blancs se sont inscrits en net ralentissement, affichant une progression de 8%, contre +16,5% au premier trimestre. Ceux des céphalopodes, en phase conjoncturelle favorable depuis le troisième trimestre 2012, ont conservé un rythme de croissance soutenu (+50%), bien qu'en légère baisse par rapport aux performances enregistrées un trimestre plus tôt. Il faudrait, également, rappeler que le ralentissement de la plupart des productions côtières s'est sensiblement répercuté sur les industries de conserve et sur la consommation, qui ont vu leurs achats de poissons s'infléchir de 22,4% et 19,7%, respectivement, en comparaison avec la même période de 2012. Seuls les débarquements destinés à la congélation ont enregistré une forte progression (+50,1%, en variation annuelle).

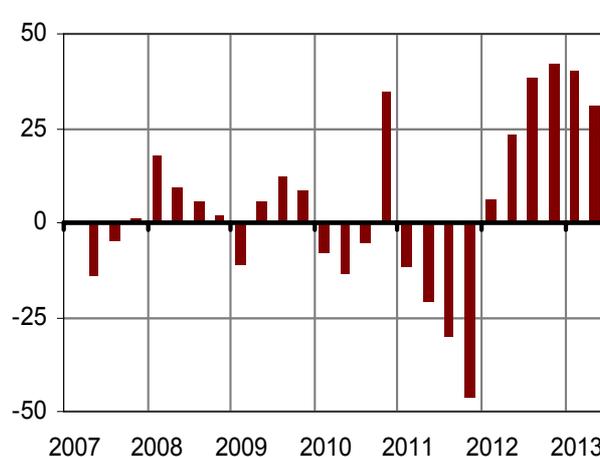
S'inscrivant dans la même tendance, les ventes extérieures de produits de la pêche se sont montrées très dynamiques. Le volume total des produits exportés a augmenté de 38,1%, en variation annuelle. Ce sont principalement les expéditions de poissons frais et

Valeur ajoutée de la pêche  
(cvs, GA en %)



Source : HCP

Exportations de la pêche  
(cvs, GA en %)



Source : OC, calcul HCP

celles des crustacés et mollusques qui ont le plus augmenté, contribuant à hauteur de 13,9 et 12,8 points, respectivement à la croissance globale des exportations. En outre, celles des agars-agars se sont inscrites en hausse de 31%.

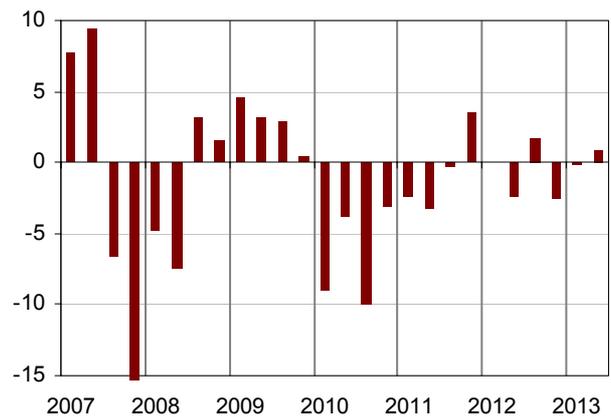
**MINES : les activités se maintiennent en dessous de leur niveau tendanciel**

Les activités **minières** auraient pâti, au troisième trimestre 2013, d'un contexte international peu favorable. S'inscrivant dans la trajectoire des quatre derniers trimestres, la demande étrangère adressée aux produits miniers, notamment le phosphate brut, serait restée atone. La stagnation, puis le retournement à la baisse, en fin 2012, des cours internationaux des produits agricoles, notamment ceux des céréales, auraient compromis le redressement des échanges internationaux des fertilisants et maintenu, en parallèle, un reflux de leurs prix sur les marchés internationaux. C'est ainsi que les cours du Diamonium du phosphate (DAP) et du triple super de phosphate (TSP) ont fléchi de 23,5% et 24,5%, en comparaison avec la même période une année plus tôt, alors que celui du phosphate brut, se rapprochant de plus en plus de son creux historique des cinq dernières années, a accusé un repli de 21,9%, en variation annuelle. Ces baisses n'auraient pas incité les principaux importateurs mondiaux de fertilisants à consolider leurs achats, en dépit du renforcement des craintes liées à une éventuelle décélération des activités des industries chimiques. Pour autant, les exportations nationales de phosphate brut se seraient montrées anémiques, affichant un repli de 22% en volume, au troisième trimestre 2013, alors que les ventes adressées aux industries locales de transformation se seraient contractées de près de la moitié. L'activité phosphatée semble, ainsi, confirmer le prolongement de son ralentissement conjoncturel, enclenché au deuxième trimestre 2011, après un bref regain au cours de la première moitié de 2012. Les effets directs de ce ralentissement ne tarderaient

pas à se manifester au niveau de la valeur ajoutée minière, qui se serait, également, inscrite en baisse de 2,8%, au troisième trimestre 2013, soustrayant près de 0,1 point à la croissance économique globale.

Au quatrième trimestre 2013, l'activité minière poursuivrait sa tendance baissière, au rythme de 1,8%, en variation annuelle. Cette évolution tiendrait toujours aux contre-performances de l'activité phosphatée. L'amélioration des stocks mondiaux de céréales (+11,3%, en comparaison avec la campagne 2011/2012), suite à des récoltes abondantes de blé, en Europe, au Kazakhstan et en Ukraine, et la hausse de la production de soja et de colza de 4%, continueraient de peser sur les prix de céréales et des oléagineuses. Cette situation devrait contribuer à pénaliser la demande internationale des engrais phosphatés, en dépit d'une légère amélioration des importations indiennes. A noter que cette amélioration ponctuelle aurait profité principalement aux exportations chinoises du DAP, qui auraient été commercialisées à un

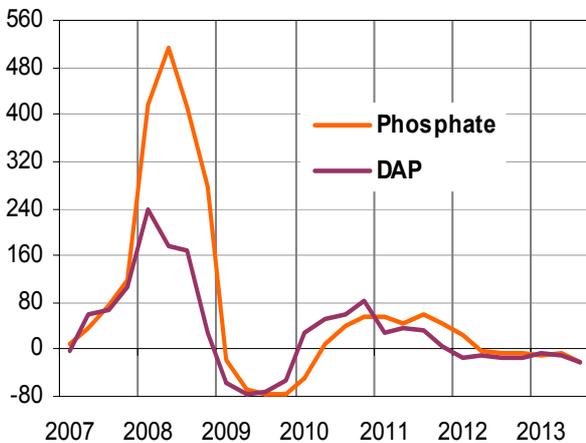
**Indice de production des minerais métalliques, base 100 : 2002 (GA en %)**



Source : HCP

**Cours internationaux des fertilisants phosphatés**

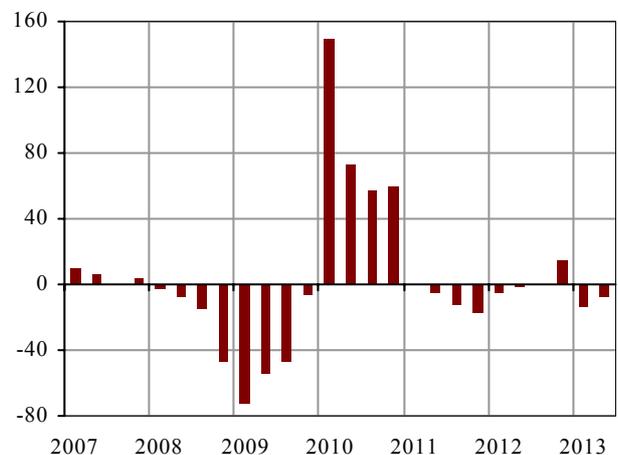
(GA en %)



Source : Banque mondiale, calculs HCP

**Exportations du phosphate brut**

(GA en %)



Source : OC, calcul HCP

prix largement en dessous de la moyenne de référence (-16,4%). L'on s'attend ainsi à des stratégies similaires au niveau des autres opérateurs mondiaux, notamment en provenance de la Russie, du Canada et du Moyen-Orient, comme le laisse d'ailleurs confirmer la poursuite de la contraction des cours internationaux des fertilisants ; le prix du DAP s'étant replié de 30,5%, en septembre dernier.

Ainsi, et compte tenu du contexte extérieur n'apportant guère d'éventuelle relance de la demande mondiale de fertilisants, les exportations nationales de phosphate brut accuseraient, au quatrième trimestre 2013, un repli de 7%, en comparaison avec la même période une année auparavant, alors que les activités des industries locales de transformation se montreraient encore plus ternes. En conséquence, la production de phosphate brut enregistrerait un nouveau repli (-2,1%, en variation annuelle). L'activité d'extraction des autres métaux resterait également atone, se maintenant toujours en dessous de son niveau moyen des cinq dernières années. Pour rappel, l'indice de production des minerais métalliques avait quasiment stagné au premier semestre 2013, sur fond de la régression de leurs cours internationaux. Au total, la production minière connaîtrait une régression de 1,9% au dernier trimestre 2013.

### ENERGIE : des signes de redressement après trois trimestres de baisses successives

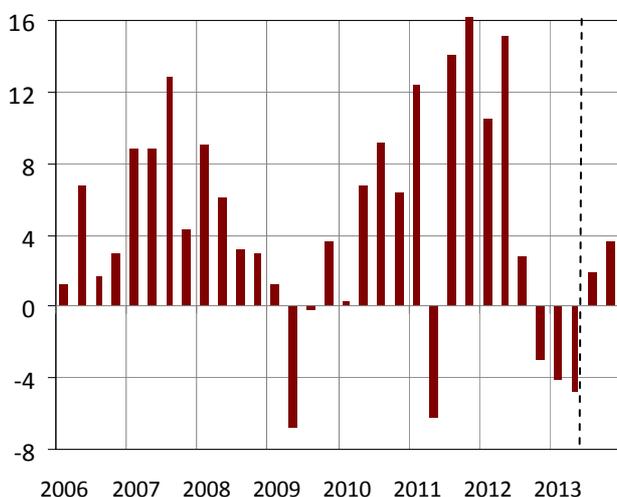
Au troisième trimestre 2013, la valeur ajoutée du secteur **énergétique** aurait progressé de 1,9%, en variation annuelle, après trois trimestres de baisses consécutives. Ce redressement, piloté principalement par une augmentation de la production d'électricité, demeure fragile, compte tenu de la lente reprise de la demande des entreprises. La poursuite de contraction

des activités de construction et de certaines sous-branches industrielles, notamment le textile, aurait continué de pénaliser le rétablissement de la consommation de produits énergétiques. C'est ainsi que les anticipations des entreprises énergétiques, relatives à l'évolution prévue de la demande globale, sont restées en dessous de leurs niveaux tendanciels de moyen terme, bien qu'en amélioration de 7 points par rapport au deuxième trimestre 2013.

Le redressement des activités énergétiques se serait opéré dans un contexte marqué par une détente des cours internationaux des matières premières. Le prix du Brent aurait, certes, frôlé les 110 \$/baril, mais a quasiment stagné en comparaison avec le troisième trimestre 2012, tandis que celui du charbon aurait poursuivi sa descente au rythme de 13,6% au cours de la même période. Ce reflux incombe au ralentissement de la demande énergétique, notamment en Chine, en Inde et au Moyen-Orient. Les industries locales de raffinage auraient été les premières à en bénéficier, puisque leurs quantités importées de pétrole brut se seraient inscrites en hausse de près 8,2%, en variation annuelle, après s'être contractées de 2% un trimestre auparavant. Toutefois, et face au prolongement de la baisse de leurs ventes sur le marché intérieur (estimée à -11,2% au troisième trimestre 2013), leur production de pétrole raffiné aurait accusé un nouveau repli (-5,1%), en faveur d'une hausse des quantités importées de gasoil et du fuel. Sur l'ensemble de l'année 2013, la valeur ajoutée du raffinage se serait infléchie d'environ 18,9%, en variation annuelle. La production de la plupart des produits pétroliers aurait accusé une nette régression en comparaison avec l'année 2012, en réaction à une contraction de leurs quantités livrées sur le marché local ; les ventes de butane, du super, du gasoil et du fuel s'étant repliées de 32%, 12,3%, 16,4% et 25,6% respectivement au terme des sept premiers mois de 2013.

#### Valeur ajoutée énergétique

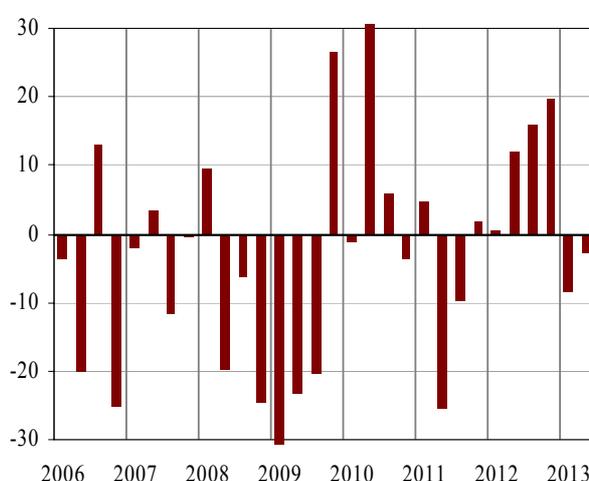
(GA en %)



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

#### Importations de pétrole

(cvs, GA en %)



Source : OC, élaboration HCP

Dans la branche d'électricité, des signes d'une reprise de l'activité semblent de nouveau se dessiner. C'est ainsi qu'après trois trimestres de repli consécutif, la valeur ajoutée de la branche aurait progressé de 2,8% au troisième trimestre 2013, en variation annuelle. Les ressorts de cette reprise modérée seraient, cependant, différents en comparaison avec la même période de l'année passée. Si, globalement, la production des centrales de l'ONEE avaient été plus vigoureuse, en 2012, contribuant pour près de 54% à la production totale d'électricité, la deuxième moitié de 2013, serait, plutôt, marquée par un regain des activités des unités concessionnelles. La production de ces dernières, notamment celle de la centrale Jorf Lasfar, se serait accrue de 6,2%, au troisième trimestre 2013, en variation annuelle, profitant du reflux des prix du charbon. Celle issue des énergies renouvelables se seraient également renforcées. Au total, la production d'électricité s'est accrue, au troisième trimestre 2010, de 3,1%, en variation annuelle. Cette tendance devrait se poursuivre au quatrième trimestre, à un rythme plus soutenu, portée, notamment, par le raffermisssement des activités des centrales thermiques, sur fond des perspectives de la poursuite du mouvement baissier des cours internationaux du charbon et des carburants.

### Activité énergétique

Rubriques	(GA en %)				
	2012			2013	
	II	III	IV	I	II
Production d'électricité	9,6	10,3	0,2	-4,4	-0,8
Importation d'électricité	-1,3	-4,2	17,8	22,6	11,3
Production pétrole raffiné	16,5	-7,4	-8,1	-21,9	-31,9
Livraisons des raffineries	1,1	-36,9	-5,3	-21,6	-15,6

Source : Département de l'Energie, calculs HCP

### INDUSTRIES DE TRANSFORMATION : croissance encore timides au troisième trimestre...

L'éclaircie ne semble pas encore se profiler dans l'horizon du secteur des **industries de transformation**. Durant les deux premiers trimestres 2013, l'évolution du secteur s'est confirmée sur un niveau modeste, avoisinant le 1%, en glissement annuel, contre un rythme tendanciel, observé jadis, de 3%. Au troisième trimestre, la croissance industrielle, hors raffinage et hors effets saisonniers, aurait atteint 1,2% en glissement annuel. Les industries agroalimentaires auraient le plus contribué à cette évolution, réalisant une croissance estimée à 3,2%, en glissement annuel.

A l'inverse, le contexte international peu porteur et la conjoncture difficile que connaît encore le bâtiment auraient été les facteurs les plus importants qui affectent l'évolution des autres branches. Se situant toujours au dessous de sa moyenne tendanciel, la branche des « autres industries », dont le ciment et les matériaux de construction, aurait affiché, au troisième

trimestre, une baisse estimée à 0,8%, en glissement annuel.

La branche des IMME aurait maintenu, quant à elle, son orientation modérée, marquant une croissance de 1,7%, en variation annuelle, au troisième trimestre, malgré les performances enregistrées à l'export au niveau de l'automobile et de l'aéronautique (+17,5% et +19,2%, respectivement, au terme des neuf premiers mois de 2013, en glissement annuel).

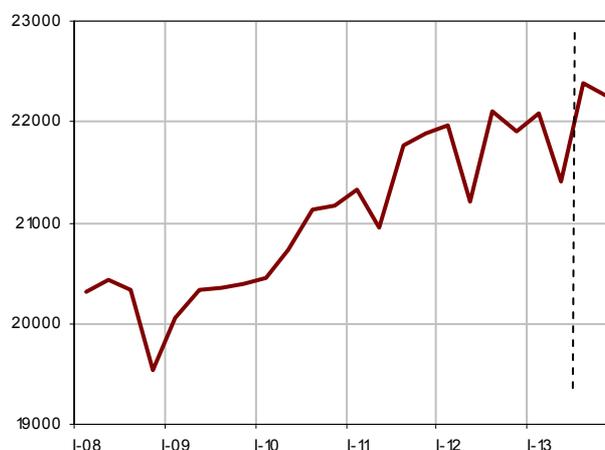
Le léger rétablissement de la valeur ajoutée de l'industrie du « textile et cuir » au troisième trimestre, même s'il aurait compensé, quelque peu, les contreperformances du premier trimestre (-3,3% en glissement annuel), ne se serait pas transformé en une reprise nette d'activité. Le secteur aurait continué de générer des chiffres d'affaire semblables à l'année passée. Quant à la « chimie et parachimie », la croissance forte, certes plus mécanique que traduisant une reprise, enregistrée au premier trimestre (+8,5%, en glissement annuel), se serait essouffée à partir du deuxième trimestre, dans le sillage, notamment, de la baisse des exportations des phosphates et dérivés (-21,2%, au terme des neuf premiers mois de 2013).

### ... après avoir quasiment stagné au deuxième trimestre

Au cours du deuxième trimestre 2013, la valeur ajoutée industrielle (hors raffinage) a évolué, relativement, au même rythme qu'au trimestre précédent, soit +0,9%, en glissement annuel. Cette croissance molle est le résultat d'orientations contrastées de la part des différentes branches du secteur. Alors que l'agroalimentaire, la « chimie et la parachimie » et les IMME ont réalisé des performances modestes, les « autres industries » et le « textile et cuir » ont connu de légers replis.

### Valeur ajoutée industrielle

(Volume en prix chaînés, base 1998, millions de dh)



Source : HCP (estimation au-delà des pointillés)

Les industries agroalimentaires ont progressé avec un rythme relativement modéré, par rapport à celui observé habituellement durant les trimestres précédents. La valeur ajoutée de la branche s'est contentée, au deuxième trimestre, d'une croissance de 3,1%, en variation annuelle. A l'origine de cette évolution modeste, la baisse de la production, hors effets saisonniers, enregistrée par les industries de viandes et des «céréales, fourrages et amidonnerie», soient respectivement -7,8% et -2,8%, en glissements annuels.

Les résultats négatifs à l'export des dérivés de phosphate ont entraîné un relâchement de la production au niveau des industries « chimiques et parachimiques », au deuxième trimestre. A l'inverse, les autres industries de la branche ont enregistré des évolutions, relativement, favorables. Les indices de production, hors effets saisonniers, des industries du «savon, parfums et produits d'entretiens», et «autres produits chimiques », ont affiché, respectivement, des augmentations de 2,4% et 2,3% par rapport au même trimestre, une année auparavant. Globalement, la croissance réalisée par les industries « chimiques et parachimiques » s'est limitée à 3,8% seulement, au deuxième trimestre, contre +8,5% un trimestre auparavant.

Après deux trimestres de baisses successives, la valeur ajoutée de la branche IMME s'est accrue de 0,8%, en variation annuelle. L'industrie automobile a soutenu la branche, en réalisant une croissance annuelle de 2,2% au niveau de son indice de production. Pour leur part, les exportations des câbles et des fils électriques ont contribué à cette croissance, en enregistrant une augmentation de 14%, en glissement annuel.

La branche «autres industries» évolue dans une conjoncture défavorable, depuis le deuxième trimestre 2012. Pâtissant des contreperformances du secteur du BTP, les indices de production industrielle, hors effets saisonniers, des « ouvrages en béton ou en plâtre », des « produits céramiques » et des « carreaux en céramique », ont affiché respective-

ment des régressions de 5,8%, 4,3%, 1,6% en glissements annuels. Globalement, la baisse de la valeur ajoutée de la branche, au deuxième trimestre 2013, a été moins prononcée que celle du trimestre qui le précède (-1,4% en glissement annuel, contre -7,5% au premier trimestre).

Les industries du « textile et cuir » semblent pâtir de la faiblesse de la demande étrangère adressée notamment à la bonneterie et à la confection. Les exportations de ces dernières ont enregistré des baisses, respectives, de 11,8% et 2%, en variations annuelles. Dans ce sillage, et vu que la demande locale a joué le rôle d'amortisseur, la valeur ajoutée globale de la branche s'est inscrite en légère diminution de 0,3%, en glissement annuel.

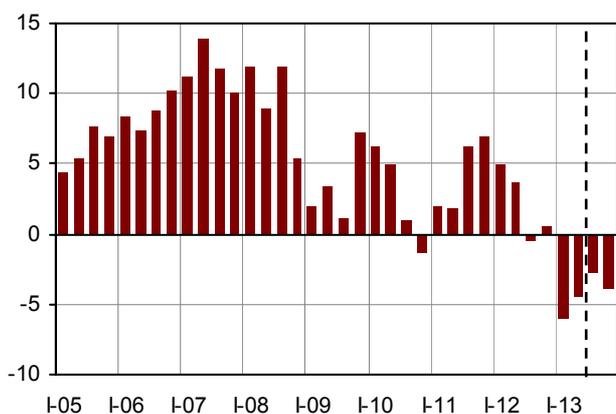
### BTP : poursuite du marasme de l'activité

Le tassement des activités de **construction** continue de planer sur le secteur du bâtiment et des travaux publics durant la deuxième moitié de 2013. La correction du marché de l'immobilier national depuis le début de l'année 2013, la conjoncture nationale et internationale peu favorable à l'investissement dans ce secteur ainsi que le durcissement des conditions fiscales sont autant de facteurs négatifs qui maintiennent l'activité de la construction en dessous de son potentiel. C'est ainsi que la valeur ajoutée créée par l'ensemble du secteur BTP se serait contractée, au troisième trimestre 2013, de 1,9% sur une année, après avoir reculé de 4,6% et 5,9%, respectivement, durant les deux premiers trimestres.

Le secteur des matériaux de construction n'a pas été épargné par cette conjoncture défavorable. Les ventes du ciment ont fléchi, au deuxième trimestre 2013, de 4%, en rythme annuel, après avoir baissé de 20,3% un trimestre auparavant, dans le sillage du fléchissement de l'indice de production des minéraux de carrière de 4,1% en glissement annuel, contre -5,5% au trimestre précédent. Durant cette période, le secteur a connu, également, des pertes d'emplois consi-

#### Valeur ajoutée du BTP

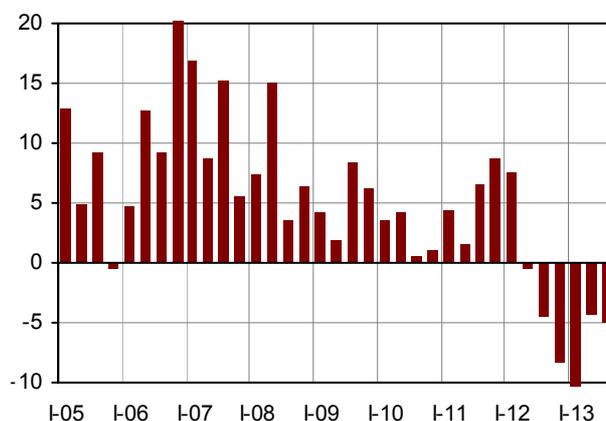
(GA en %)



Source : HCP (estimation au-delà des pointillés)

#### Ventes de ciment

(cvs, GA en %)



Source : HCP

dérables, conduisant à une baisse de 3,3% des actifs occupés dans tout le secteur, après une régression de 5,5% un trimestre auparavant. A cela s'ajoute la poursuite de la correction sensible caractérisant le marché résidentiel, enclenchée au début de l'année 2012 ; le flux net des crédits immobiliers ayant régressé de près de 24,6%, au deuxième trimestre de 2013, par rapport à la même période de l'année précédente, après -13,7% un trimestre auparavant. Les transactions effectuées sur le marché des biens immobiliers résidentiels ont subi une régression plus importante encore, confirmant ainsi le recul significatif de la demande adressée au secteur de l'immobilier national (-2%, en rythme annuel, contre -17,3% au trimestre précédent). Il en résulte une baisse des tensions sur le marché de l'immobilier qui s'est traduite par une stagnation des prix au cours des premier et deuxième trimestres 2013.

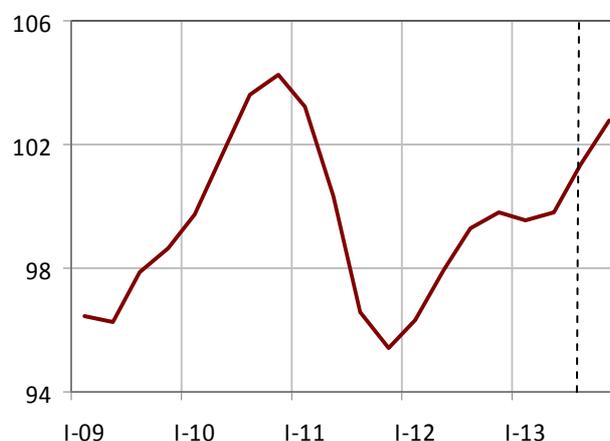
Face à cette conjoncture difficile, les professionnels du secteur semblent moins confiants quant à une amélioration rapide des activités du secteur. Mis à part l'effet saisonnier marquant les réponses de l'enquête de conjoncture, les déclarations des entrepreneurs attestent d'un fléchissement de l'activité ayant concerné, aussi bien, les indicateurs de l'offre que ceux de la demande adressée au secteur. L'indicateur synthétique de conjoncture s'est maintenu depuis la deuxième moitié 2010 en dessous de son niveau moyen. Les pronostics pour le restant de l'année s'inscrivent dans la même optique, laissant présager une continuité du recul de l'activité. Il faudrait souligner que le nombre d'unités mises en chantier a atteint, au terme du premier semestre 2013, 150.911 unités dont 135.368 unités sociales et économiques, contre 212.212 à la même période de l'année précédente, dont 192.899 unités sociales et économiques, soit une diminution de 29,8% du nombre d'unités sociales. Dans ce contexte, l'évolution de la

valeur ajoutée resterait en dessous de sa croissance tendancielle, affichant une baisse annuelle d'environ 3,5%, au quatrième trimestre de l'année en cours.

### TOURISME : croissance toujours positive de l'activité touristique mondiale

Le **tourisme** mondial continue d'afficher des résultats supérieurs à la moyenne. A fin août 2013, le nombre d'arrivées de touristes internationaux dans le monde s'est accru de 5,3%, en glissement annuel, en lien avec le bon comportement des régions de l'Europe, de l'Asie et Pacifique et du Moyen-Orient. La région de l'Europe a affiché un taux de croissance de 5,4% de ses arrivées, profitant des bons résultats enregist-

### Fluctuations conjoncturelles de la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration (100=trend)



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

### Arrivées des touristes au niveau international

(GA en %)

Régions	2011				2012*				2013*		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	fin août
<b>Monde</b>	<b>4,4</b>	<b>6,6</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>6,2</b>	<b>3,7</b>	<b>2,8</b>	<b>4,5</b>	<b>7,0</b>	<b>3,9</b>	<b>5,3</b>
Europe	6,4	8,3	4,8	5,1	4,3	3,2	3,2	4,5	6,8	4,0	5,4
Asie et Pacifique	4,8	6,0	8,2	6,9	8,7	8,0	4,8	7,3	7,3	5,2	6,3
Amérique	2,4	5,6	3,2	2,7	7,3	3,0	3,8	3,9	2,2	2,2	3,2
Afrique	5,3	-1,6	-1,8	2,5	2,6	5,8	7,2	1,5	2,8	4,7	5,0
Moyen Orient	-4,9	2,8	-3,9	-11,7	9,0	-7,0	-15,9	-3,8	25,5	1,1	6,8

Source: Organisation Mondiale du Tourisme (OMT);

\* : Données provisoires.

## Activité touristique nationale

GA en %

Rubriques	2011				2012				2013	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
<b>VA de l'hébergement et de la restauration</b>	<b>1,3</b>	<b>-7,4</b>	<b>1,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>0,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>2,5</b>
<b>Nuitées globales</b>	<b>-0,8</b>	<b>-15,0</b>	<b>9,3</b>	<b>-4,8</b>	<b>1,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,5</b>	<b>4,4</b>
Nuitées des résidents	2,0	-1,6	3,4	-0,2	6,5	4,6	-2,1	2,1	1,1	4,7
Nuitées des non résidents	-1,6	-19,2	11,5	-6,5	-0,6	4,4	6,7	-1,4	3,0	4,3
<b>Arrivées globales</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-6,5</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>
Arrivées des MRE	-0,7	5,9	-13,4	9,3	-0,6	1,8	-7,6	5,4	1,0	-2,4
Arrivées des étrangers	0,0	-4,4	0,1	-1,1	-0,8	5,6	1,8	-3,2	0,9	2,6
<b>Recettes voyage</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-6,2</b>	<b>12,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>2,5</b>
Taux d'occupation <sup>1</sup>	-4,4	-3,5	-4,2	2,3	-0,3	1,1	2,2	-1,8	1,7	1,7
Durée moyenne de séjours <sup>2</sup>	-0,06	-0,20	0,24	-0,16	0,03	0,02	0,14	-0,03	0,04	0,04

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

trés par les sous régions de l'Europe centrale et orientale et de l'Europe du sud et méditerranéenne. De même, la région de l'Asie et Pacifique a vu ses arrivées s'accroître de 6,3%, grâce aux bonnes performances de l'Asie du sud-Est et l'Asie du sud. Les arrivées au Moyen-Orient ont bondi de 6,8%, après deux années de régression. En revanche, la croissance a été moins marquée dans la région de l'Amérique (+3,2%).

Selon l'enquête de confiance menée en septembre dernier auprès du groupe d'experts de l'OMT, le tourisme mondial s'est mieux comporté que prévu de mai à août. Pour le reste de l'année, l'on s'attend, également, à des résultats optimistes.

### Poursuite de la reprise de l'activité touristique nationale

Poursuivant sa lancée du deuxième trimestre 2013, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration aurait enregistré, au troisième trimestre, une augmentation de 4%, en glissement annuel. Cette progression repose, essentiellement, sur les performances des principaux indicateurs touristiques. En effet, les recettes voyages et les nuitées touristiques se seraient accrues, respectivement, de 13% et 5%. De même, les arrivées aux postes frontières se seraient raffermies, au cours de la même période, notamment au niveau des arrivées des touristes étrangers qui auraient progressé de 28,5%, profitant, en grande partie, des bons résultats enregistrés au cours du mois d'août.

En données corrigées des variations saisonnières, la croissance aurait été moins significative, en rythme trimestriel. La valeur ajoutée du secteur n'aurait augmenté que de 0,8% par rapport au trimestre précédent. Cette évolution s'est traduite par une progres-

sion de 6,8%, en variation trimestrielle, des recettes voyages conjuguée à une diminution des nuitées touristiques globales. Quant aux arrivées des touristes étrangers, elles se seraient améliorées de 30,6%, contre +2,6%, un trimestre auparavant.

Pour rappel, au deuxième trimestre 2013, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration, hors effets saisonniers, avait progressé de 2,5%, en variation trimestrielle, après avoir baissé de 2% un trimestre plus tôt. La plupart des indicateurs du secteur ont contribué de la même façon à cette évolution. Les nuitées touristiques globales avaient augmenté de 4,4%, tirant profit du raffermissement des nuitées des résidents et celles des non résidents. En conséquence, le taux d'occupation moyen des chambres s'était accru de 1,7 point. A l'exception de Tanger, les diffé-

**Valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration**  
(Volume en prix chaînés, base 1998, millions de dh)



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

rentes destinations du Royaume ont enregistré des résultats satisfaisants. Les recettes voyages avaient augmenté de 2,5%, au cours de la même période. Néanmoins, les arrivées aux postes frontières n'avaient progressé que de 0,3%, par rapport au trimestre précédent, pénalisées par la diminution de 2,4% des arrivées des MRE. Celles des touristes étrangers se sont, par contre, améliorées de 2,6%, après + 0,9%, au trimestre auparavant.

### TRANSPORT : modération du rythme de croissance

La valeur ajoutée des **transports** se serait raffermie, au troisième trimestre 2013, de 3,4% en glissement annuel, sous-tendue par un redressement des activités de transports de voyageurs, aussi bien par voie aérienne que ferroviaire. Au deuxième trimestre 2013, le secteur a affiché une progression de 2,7%, en glissement annuel. L'activité du transport ferroviaire s'est favorablement comportée au niveau du nombre des voyageurs, pendant cette période, en réalisant un rebond significatif de son rythme de croissance, passant de +3,3% au premier trimestre 2013 à +8,1% au deuxième trimestre. Par contre, le fret ferroviaire a poursuivi sa baisse entamée au début de l'année 2013, en raison principalement du recul qu'a connu le transport du phosphate, qui représente presque les trois quarts de la marchandise transportée par voie ferroviaire.

Par ailleurs, l'activité aérienne s'est améliorée dans le sillage des bons résultats réalisés par le secteur du tourisme. En effet, le trafic aérien des passagers s'est inscrit en hausse depuis le début de l'année en cours. Sa croissance, en rythme annuel, a atteint près de 10,7%, au deuxième trimestre 2013. Par sa part, le fret aérien s'est raffermi de 3,2% au deuxième trimestre, après son retournement à la hausse de

1,1%, un trimestre plus tôt.

En revanche, l'activité maritime a maintenu sa tendance baissière amorcée depuis le début de l'année, pâtissant notamment de la régression relevée au niveau des importations (-11% et -9,3% pour le premier et le deuxième trimestres, respectivement). Quand aux exportations maritimes, elles ont connu une amélioration de 5,5%, contre une baisse de 4,7%, au début de l'année.

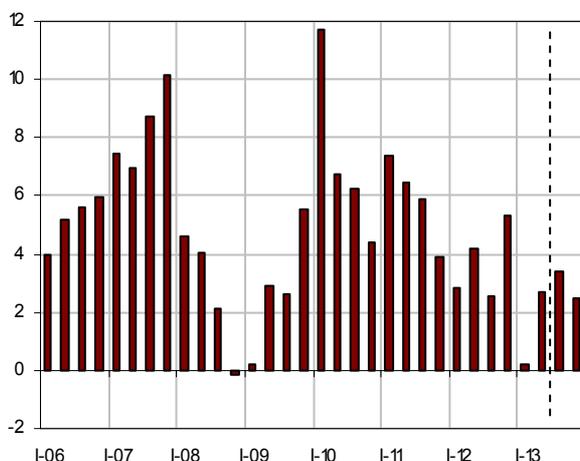
### COMMUNICATION : amélioration tirée par l'internet et le mobile au troisième trimestre 2013

Le secteur des **télécommunications** aurait continué d'afficher de bonnes performances au troisième trimestre 2013, quoiqu'en léger ralentissement par rapport aux résultats enregistrés en 2012. La valeur ajoutée du secteur aurait, ainsi, progressé de 8,7%, en glissement annuel. Cette performance aurait été impulsée par la progression de 34,7% du nombre d'abonnés à l'internet et de +7,9% de celui des abonnés à la téléphonie mobile.

Durant le deuxième trimestre 2013, la valeur ajoutée de la télécommunication a affiché une progression de 11,5% en glissement annuel. Par ailleurs, le rythme de croissance relatif au nombre d'abonnés à l'internet s'est sensiblement affermi, marquant une croissance de 30,3%, en glissement annuel, après avoir décéléré depuis le troisième trimestre 2012. Cette conjoncture favorable est attribuable au bond de 48,5% réalisé par le nombre d'abonnés à l'internet 3G (data+voix), en glissement annuel. Pour sa part, le nombre d'abonnés à la téléphonie mobile a continué d'enregistrer des évolutions positives, marquant une hausse de 6,9%, après +9%, un trimestre plus tôt. En revanche, la téléphonie fixe a continué à tirer

#### Valeur ajoutée des transports

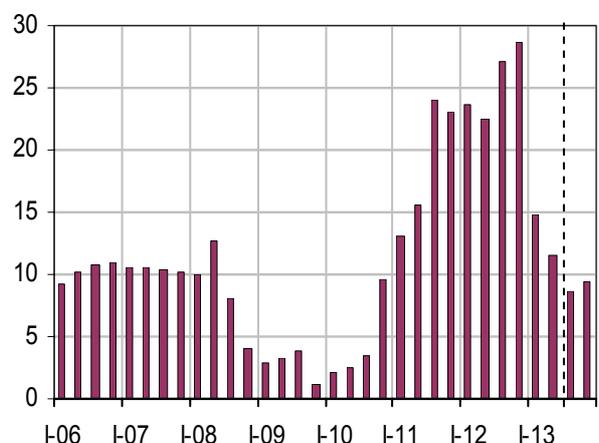
(GA en %)



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

#### Valeur ajoutée des postes et télécommunications

(GA en %)



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

La **demande intérieure** aurait continué de soutenir la croissance nationale, au troisième trimestre 2013, sous-tendue par un accroissement de la consommation finale, dans un contexte d'une amélioration des revenus agricoles et extérieurs et d'une détente des prix à la consommation. L'investissement productif aurait, pour sa part, poursuivi son redressement pour le deuxième trimestre successif, profitant particulièrement d'une reprise de l'investissement en produits industriels. Au quatrième trimestre 2013, la croissance de la demande intérieure devrait se poursuivre à un rythme, pratiquement, similaire au trimestre précédent.

**Légère amélioration de la consommation finale au troisième trimestre...**

La **consommation finale** des ménages aurait réalisé une croissance estimée à 3,9%, au troisième trimestre 2013, en glissement annuel, profitant d'une amélioration des revenus ruraux et d'un accroissement de 1,2% des transferts des marocains résident à l'étranger, dans un contexte caractérisé par une détente des prix à la consommation (+1,7%, après +2,5%, au deuxième trimestre, en glissements annuels). Toutefois, les dépenses des ménages en produits manufacturés seraient restées, relativement, atones depuis le début de l'année en cours; les importations de produits finis de consommation se seraient repliées d'environ 2,2%, en glissement annuel. C'est ainsi que les ventes de véhicules neufs ont régressé de plus de 6%, à fin septembre. Pour sa part, l'encours des crédits à la consommation n'a affiché qu'une hausse timide de 2,4%, à fin août 2013. Les anticipations pour le quatrième trimestre augurent une croissance de la consommation domestique d'environ de 3,8%, en glissement annuel.

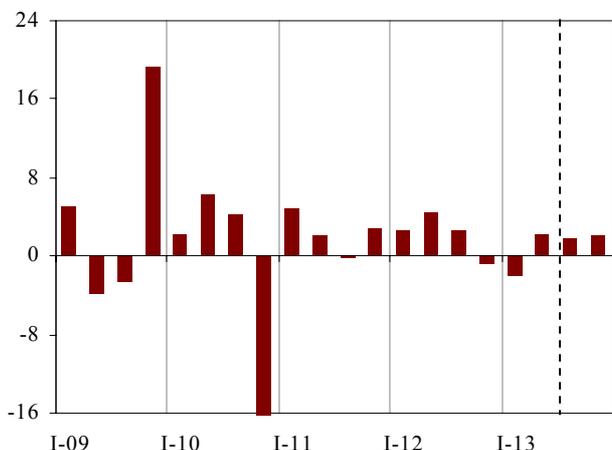
Il est à noter qu'au deuxième trimestre 2013, le rythme de croissance des dépenses de consommation des ménages avait légèrement accéléré, par rapport au début de l'année (+4%, contre +3% un trimestre plus tôt), ramenant sa contribution à la croissance globale du PIB à près de 2,3 points, contre +1,3 point une année plus tôt.

Pour sa part, la consommation finale des administrations publiques avait affiché une hausse de 4,7% au lieu de 7,4%, une année passée, et sa contribution à la croissance s'est situé à 0,8 point. Au troisième trimestre 2013, la consommation publique aurait connu une hausse estimée à 4,6%, en ligne avec l'augmentation des dépenses de fonctionnement de 6,7%, à fin septembre 2013, et devrait s'accroître d'environ 5,9%, au quatrième trimestre, compte tenu des dépenses globales prévues pour l'ensemble de l'année 2013.

**... et redressement de l'investissement pour le deuxième trimestre successif**

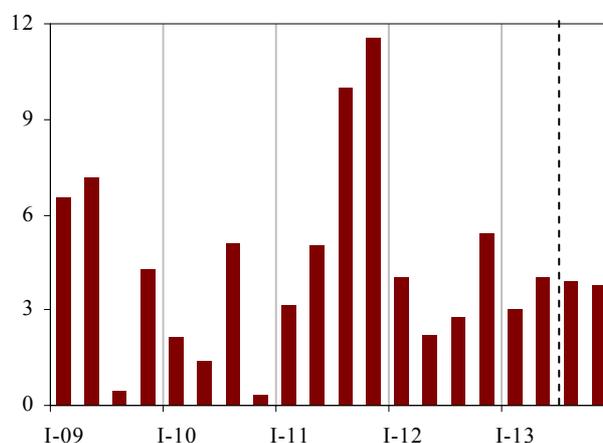
Au troisième trimestre 2013, l'**investissement** productif aurait poursuivi son redressement pour le deuxième trimestre successif, marquant une hausse estimée à 1,9%, en glissement annuel, contre +2,6%, une année auparavant. Ce ralentissement du rythme de croissance incombe à un tassement de l'investissement dans le bâtiment et les travaux publics. A l'inverse, l'investissement des entreprises en produits manufacturés aurait poursuivi sa tendance haussière mais à un rythme relativement modéré. Les importations de biens d'équipement auraient augmenté d'environ 5,9%, au troisième trimestre, alors que l'encours des crédits à l'équipement n'a crû que de 0,7%, à fin août. Au quatrième trimestre 2013, une croissance de 2% de l'investissement est prévue, appuyée par la

**Formation brute de capital**  
(GA en %)



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

**Consommation privée**  
(GA en %)



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

poursuite de l'effort de l'investissement en produits industriels et une atténuation de la baisse de celui en bâtiment et travaux publics.

Pour rappel, durant le deuxième trimestre 2013, la formation brute de capital avait crû de 2,4%, au lieu d'une hausse de 4,6%, une année plus tôt, soit une contribution de 0,8 point à la croissance globale du PIB. Cette évolution a été consécutive à un redressement de l'investissement en produits manufactu-

rés et une diminution de l'investissement en BTP, particulièrement au niveau des travaux publics. Le secteur du BTP avait perdu près de 38 mille emplois, en une année, durant la même période. Pour leur part, les ventes de ciment s'étaient infléchies de 4% et les transactions de biens immobiliers avaient régressé de 1,6%, en glissements annuels. Cette dernière baisse avait marqué notamment les ventes de biens fonciers (-10,3%).

## ●●● PRIX

### Ralentissement des prix à la consommation au troisième trimestre

Les **prix à la consommation** ont légèrement décéléré au troisième trimestre 2013, évoluant de +1,7%, en glissement annuel, après avoir progressé de 2,5% au trimestre précédent. Cette diminution du rythme de croissance est due aussi bien au ralentissement des prix des produits alimentaires que de ceux des produits non-alimentaires. Le recul de l'inflation alimentaire provient, principalement, de la détente des prix des produits frais, en lien avec le rétablissement de l'offre de certaines denrées, en particulier, celle des légumes frais. Les prix des produits hors frais ont, quant à eux, poursuivi leur tendance baissière, dans le sillage du recul des prix des matières premières, notamment ceux des céréales non transformées. La diffusion de ces baisses, au troisième trimestre, conjuguée au ralentissement des prix des services, en lien avec la nouvelle baisse des prix des communications au mois de juillet, a atténué le rythme d'accroissement de l'inflation sous-jacente. Celle-ci, qui exclut les produits frais et l'énergie, a légèrement ralenti, passant à +1,8% en glissement annuel, après +2,3% au trimestre précédent.

Le recul des prix a, également, été notable au niveau des glissements trimestriels, puisque les prix à la consommation, corrigés des variations saisonnières, n'ont évolué que de +0,1%, après +0,7% au deuxiè-

me trimestre. En plus de la diminution des prix des produits alimentaires, le léger ralentissement des prix des produits non-alimentaires (+0,2%, en glissement trimestriel, après +0,4% au deuxième) a également contribué à cette tendance. La décélération du rythme de progression des prix des services, après les hausses enregistrées aux trimestres précédents, a été responsable de cette évolution. Ce sont particulièrement les services des communications en téléboutique et en téléphonie privée qui ont légèrement atténué la progression des prix des services.

La détente des prix, essentiellement ceux des produits alimentaires, pourraient se poursuivre au quatrième trimestre 2013. Le recul des prix des matières premières continuerait d'orienter à la baisse les prix de détails des produits alimentaires, hors produits frais. Les produits frais, quant à eux, ne devraient pas enregistrer des variations importantes de leur prix, à la suite de la disponibilité de l'offre. Compte tenu de ces évolutions, l'indice des prix à la consommation reculerait de 0,1%, en glissement trimestriel, au quatrième trimestre 2013, tiré essentiellement par le repli des prix des produits alimentaires.

Toutefois, sur l'ensemble de l'année 2013, l'inflation serait en légère progression en comparaison avec l'année précédente (+2,1%, après +1,3% un an plus tôt). La hausse notable des prix des produits alimentaires sur la première moitié de 2013, dans le sillage

### Prix à la consommation

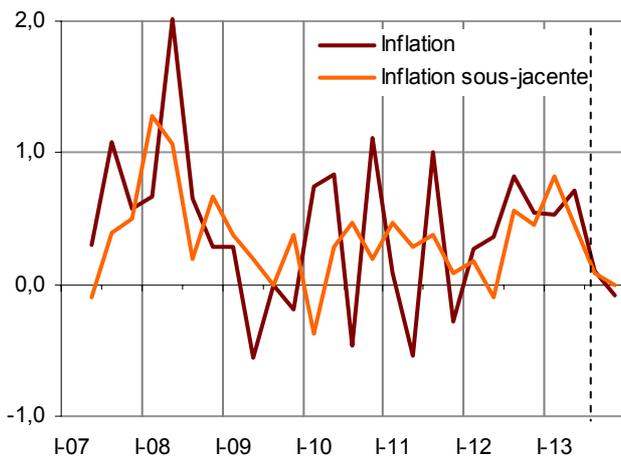
(CVS, GA et GT en %)

Groupes de produits	Glissements trimestriels			Glissements annuels			Moyennes annuelles	
	II-13	III-13	IV-13	II-13	III-13	IV-13	2012	2013
Produits alimentaires	0,9	0,1	-0,8	3,2	2,3	2,0	2,2	2,8
Produits non-alimentaires	0,4	0,2	0,5	2,0	1,3	1,3	0,6	1,4
<b>Ensemble</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>
<b>Inflation sous-jacente</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,8</b>

Source: HCP

## Prix à la consommation et inflation sous-jacente

(cvs, GT en %)



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

de la hausse des prix des produits frais, a contribué, pour une large part, à la progression des prix d'ensemble sur toute l'année. La même tendance marquerait l'inflation sous-jacente qui exclut les tarifs publics, les produits frais et l'énergie. Elle passerait à +1,8%, après +0,8% en 2012, à la suite de la hausse des prix des services, en particulier ceux des transports et de l'habitat. Cependant, son ampleur reste inférieure à celle de l'inflation globale. L'effet de la

hausse des prix des produits frais explique largement cet écart.

## Les prix à la production industrielle en repli

Au deuxième trimestre 2013, les **prix à la production** des industries manufacturières ont poursuivi leur tendance baissière, mais à un rythme, relativement, plus accentué. En effet, leur indice global, hors effets saisonniers, a décliné de 4,2%, en glissement trimestriel, après une baisse de 1,8% au premier trimestre, dans le sillage de la poursuite du repli des coûts des industries du raffinage de pétrole, dont la contribution a atteint près de -2,7 points au glissement trimestriel de l'indice global. Une autre composante qui a contribué au recul trimestriel de l'indice global a concerné les prix à la production des industries chimiques. Leur contribution à la baisse de l'indice global est passée à -1,5 point, alors qu'elle avait atteint -0,8 point au premier trimestre 2013. Le repli des cours des matières premières importées d'origine minérale sur le marché international, en particulier celui du soufre, a impacté les coûts de production de l'acide sulfurique et, par conséquent, a tiré les prix à la production des industries chimiques vers le bas. Hormis, le repli des prix à la production du raffinage et des produits chimiques, les contributions positives à l'évolution des prix à la production d'ensemble, ont concerné les industries alimentaires (+0,2 point) et, dans une moindre mesure, les industries de tabac (+0,1 point). Les autres postes ont, par contre, affiché une contribution pratiquement nulle.

## Prix à la production industrielle

(Cvs, évolution en % et contributions en points)

	Moyennes annuelles		Glissements trimestriels			Contributions		
	2010	2011	IV-12	I-13	II-13	IV-12	I-13	II-13
<b>Indice général</b>	<b>6,4</b>	<b>14,8</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>-4,2</b>	-	-	-
dont :								
Industries alimentaires	-0,6	3,7	0,9	1,1	1,1	0,2	0,2	0,2
Cokéfaction et raffinage	33,8	31,1	-0,8	-4,0	-5,7	-0,3	-1,4	-2,7
Industrie chimique	-10,6	37,4	-0,2	-6,4	-7,4	0,0	-0,8	-1,5

Source : HCP

### Redressement de l'emploi national au deuxième trimestre 2013

Le deuxième trimestre 2013 a été marqué par un redressement de l'offre d'emplois au niveau national, après avoir stagné durant le trimestre précédent. L'emploi total a ainsi augmenté, hors variations saisonnières, de 1,3% en rythme trimestriel, ce qui situe à 10,7 millions le nombre d'employés. Les deux milieux de résidence, urbain et rural, ont contribué positivement à cette bonne orientation. En effet, près de 78 mille postes nets ont été créés dans les villes durant ce trimestre, alors que les campagnes ont été à l'origine d'une création de 64 mille postes nets.

Parallèlement, l'emploi rémunéré s'est maintenu, au niveau national, sur son trend haussier, affichant une progression de 1,2%, en rythme trimestriel, au cours du deuxième trimestre 2013. Cette dynamique a été plus tirée par l'offre d'emplois en milieu rural. L'effectif de personnes y occupant un travail rémunéré a progressé de 2,3% en rythme trimestriel, passant de 3066 milles personnes au premier trimestre 2013, à 3135 mille personnes au deuxième. Le nombre d'emplois rémunérés dans les villes, quant à lui, a progressé de 1,3%, pour atteindre 5075 mille employés, hors variations saisonnières.

### Dégradation de l'emploi dans les secteurs des services et de l'industrie

Au niveau sectoriel, le redressement de l'offre d'emplois incombe, particulièrement, au secteur primaire. En effet, l'offre d'emplois dans l'agriculture s'est redressée, après avoir marqué le pas au trimestre précédent. Le nombre d'emplois dans le secteur a augmenté de 6,5%, en rythme trimestriel pour se hisser, en données hors variations saisonnières, à environ 4251 mille emplois.

A l'inverse, l'emploi dans le secteur du bâtiment et travaux publics ne s'est pas amélioré durant la même

période. Hors variations saisonnières, celui-ci a continué à faire travailler quasiment le même effectif qu'au trimestre précédent, soit environ un million de personnes.

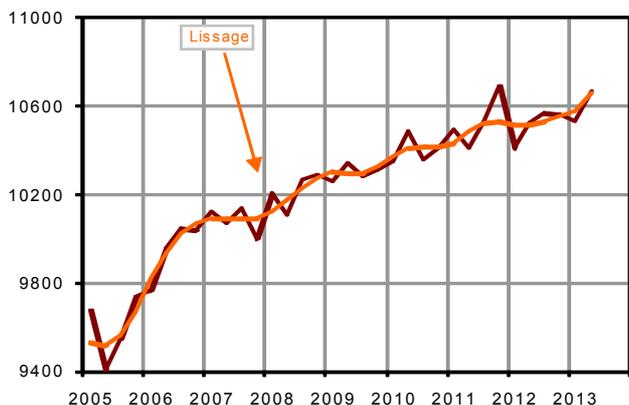
Parallèlement, et après la hausse remarquable enregistrée au premier trimestre de l'année en cours, les secteurs de l'industrie et des services marchands ont affiché une diminution notable de leurs effectifs employés durant le deuxième trimestre 2013. Les pertes d'emplois ont été plus importantes dans le secteur des services. Hors effets saisonniers, 84 milles postes ont été perdus durant le deuxième trimestre, soit une diminution de 2%, en rythme trimestriel, après des taux positifs enregistrés durant les quatre trimestres qui le précédaient. La baisse des effectifs employés dans le secteur « industrie et artisanat » s'est établie, quant à elle, à -2,3%, en glissement trimestriel, pour situer l'emploi global dans le secteur à environ 1251 mille postes.

### Hausse marquée du chômage au deuxième trimestre 2013

Malgré le léger redressement de l'emploi, au deuxième trimestre 2013, le taux de **chômage** national a augmenté de 0,4 point en glissement trimestriel, se situant, hors effets saisonniers, à environ 9,2%, contre 8,8% un trimestre auparavant. Par milieu de résidence, le taux de chômage dans les villes a progressé de 1,2 point, contre une baisse de 0,2 point par rapport au trimestre précédent dans le milieu rural. Cette hausse du taux de chômage fait suite à un accroissement plus marqué du nombre de chômeurs par rapport aux créations d'emplois, soit une hausse de 6%, en rythme trimestriel, pour atteindre 1088 mille chômeurs, hors effets saisonniers. Cette situation a été tirée, essentiellement, par le milieu urbain dont l'effectif de chômeurs a augmenté de 9%, en glissement trimestriel. Par contre, le nombre de chômeurs dans les campagnes a affiché une baisse de 5%.

#### Actifs occupés

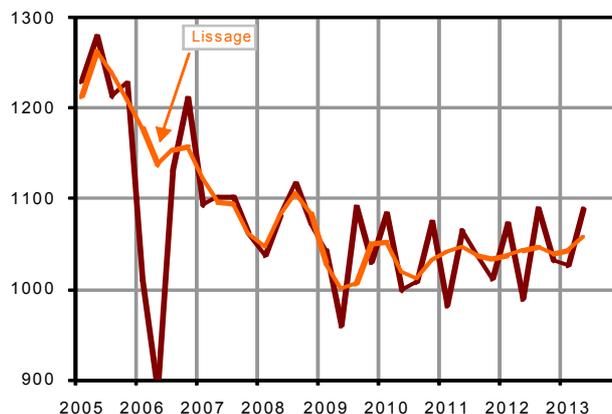
(cvs, en milliers)



Source : HCP

#### Effectif des chômeurs

(cvs, en milliers)



Source : HCP

La conjoncture extérieure se serait caractérisée, au troisième trimestre 2013, par une amélioration du climat des affaires au niveau mondial et dans la zone euro, se reflétant, ainsi, au niveau de l'évolution positive du commerce mondial. Toutefois, les exportations n'auraient pas profité complètement de l'orientation favorable du commerce mondial, subissant le recul des ventes extérieures des produits phosphatés. La baisse des exportations et la hausse des importations, au cours du troisième trimestre 2013, auraient entraîné une détérioration du taux de couverture estimée à 1,6 point, pour se situer à 51,8%, et une aggravation du déficit commercial de 5,1%, en glissement trimestriel corrigé des variations saisonnières.

**Orientation positive de la demande mondiale adressée au Maroc au deuxième semestre 2013**

Aux troisième et quatrième trimestres 2013, le commerce mondial progresserait respectivement de 1% et 1,3%, en glissements trimestriels, en liaison avec l'amélioration générale escomptée du climat des affaires au niveau mondial, particulièrement au niveau des économies avancées. La hausse attendue des importations des pays avancés permettrait une amélioration de la **demande mondiale adressée au Maroc**, dont le rythme d'évolution avoisinerait les 1%, en glissement trimestriel corrigé des variations saisonnières, au cours de la même période. La variation annuelle de cette demande serait plus conséquente et pourrait atteindre 2,1% et 3,4% respectivement aux troisième et quatrième trimestres 2013.

**Léger repli des exportations au troisième trimestre 2013...**

Malgré l'orientation favorable du commerce mondial, les **exportations** de biens, hors effets saisonniers, ont affiché, au troisième trimestre 2013, un recul estimé à 1,5%, en variation trimestrielle corrigée des effets saisonniers. La baisse des ventes extérieures incombe, principalement, à celle du phosphate brut et de ses dérivés (-10,4%), pénalisées par la faiblesse de la demande et le reflux des cours des produits phosphatés sur le marché mondial. En effet, les prix mondiaux du phosphate brut et du DAP ont reculé, au troisième trimestre 2013, respectivement de 13,9% et 11,8%, en variations trimestrielles. La correction à la baisse, également, des ventes extérieures des biens de consommation a été façonnée par celles des vêtements confectionnés (-2%) et des articles de la bonneterie (-1,7%), en liaison avec la stagnation de la consommation privée de la zone euro lors de la même période. Les exportations des demi-produits, en repli estimé à 8,6% en glissement trimestriel, ont subi la contraction de celles des composants électroniques, après deux trimestres successifs de hausse.

Globalement, il est à souligner que le profil cyclique des exportations globales demeure baissier depuis la seconde moitié de l'année 2012 et se situe légèrement en dessous de sa tendance de long terme. Les exportations peinent à s'installer sur un chemin durable de croissance et demeurent enclines à des phases d'hésitation et de fluctuations à la baisse ou à la hausse d'un trimestre à l'autre.

Echanges extérieurs de biens								
Rubriques	Variations trimestrielles					Variations annuelles		
	2012		2013			2010	2011	2012
	III	IV	I	II	III			
Importations	-10,4	23,4	-14,7	4,0	1,8	12,9	20,1	6,7
Exportations	-1,2	10,1	-10,1	7,2	-1,5	32,4	16,3	4,7
Déficit commercial	-18,5	37,3	-18,5	1,1	5,1	-1,7	24,0	-8,6

Source : Office des Changes, calculs et estimations HCP

### ...et hausse modérée des importations

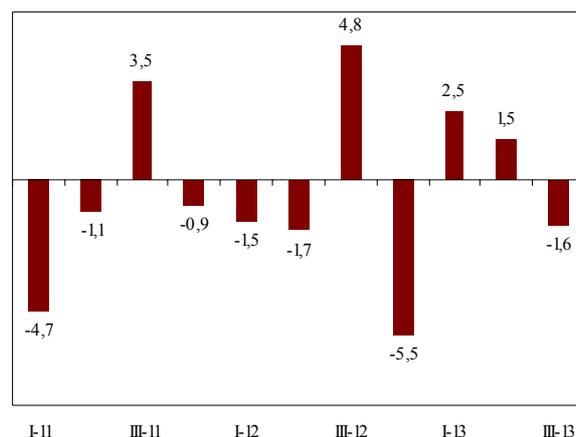
Les **importations** de biens, hors effets saisonniers, ont enregistré, au troisième trimestre 2013, une hausse estimée à 1,8%, en glissement trimestriel, après une augmentation de 4% un trimestre plus tôt. Ce mouvement haussier a surtout résulté des achats extérieurs hors énergie. La facture énergétique ne s'est, en effet, alourdie que de 0,8% en glissement trimestriel, façonnée par la diminution des achats en valeur du pétrole brut. L'accroissement des importations hors énergie (+2,1%) trouve son origine, particulièrement, dans la reprise des acquisitions des biens de consommation, des demi-produits (matières plastiques) et, dans une moindre mesure, des biens d'équipement (moteurs à pistons, appareils pour coupure électrique).

### Les transferts des MRE et les recettes voyages sur le chemin de la croissance

Au troisième trimestre 2013, les **transferts des MRE**, hors effets saisonniers, se sont inscrits en hausse, estimée à 5,4%, en variation trimestrielle, après s'être redressés de 2,4% un trimestre auparavant. Ceux-ci semblent à nouveau reprendre le chemin de la croissance, après plusieurs trimestres successifs de baisse. Quant aux **recettes voyages**, corrigées des variations saisonnières, elles se sont orientées à la hausse (+6,8%) pour le deuxième trimestre consécutif, après avoir reflué au début de

### Taux de couverture

(cvs, GT en points)



Source : Office des Changes, élaboration HCP

2013. La reprise demeure encore fragile et le profil trimestriel reste encore heurté, dans un contexte de croissance de la consommation européenne encore frileuse. S'agissant des **recettes des IDE**, elles se sont, pour leur part, repliées de 35,3% en glissement trimestriel, se chiffrant à 6 milliards de dh, contre 9,3 milliards de dh au deuxième trimestre 2013. En variation annuelle, la baisse est moins marquée et se limite à -14,7% seulement.

### Exportations de biens

(Cvs, GT en % et contributions en points)

Rubriques	Variations trimestrielles					Contributions aux variations des exportations				
	2012		2013			2012		2013		
	III	IV	I	II	III	III	IV	I	II	III
<b>Exportations</b>	<b>-1,2</b>	<b>10,1</b>	<b>-10,1</b>	<b>7,2</b>	<b>-1,5</b>	///	///	///	///	///
<i>dont :</i>										
Produits alimentaires	13,0	8,6	-20,5	22,2	8,5	2,1	1,6	-3,8	3,6	1,6
Produits bruts	17,4	-16,3	-16,4	10,1	-3,9	2,1	-2,3	-1,8	1,0	-0,4
Phosphates	10,0	17,4	-40,8	14,0	-9,7	0,7	1,3	-3,2	0,7	-0,5
Demi-produits	6,7	-9,2	-4,1	1,7	-8,6	1,9	-2,9	-1,0	0,5	-2,2
Biens d'équipement	-5,8	20,3	-5,5	9,3	-7,0	-0,8	2,7	-0,8	1,4	2,1
Biens de consommation	-27,9	57,3	-12,4	5,3	-15,6	-7,4	11,1	-3,4	1,4	-4,1
Confection	-22,2	26,6	-0,5	0,0	-9,5	-2,6	2,4	-0,1	0,0	-1,0
Bonneterie	-21,2	39,7	-18,4	0,7	-1,8	-1,0	1,4	-0,9	0,0	-0,1
<b>Exportations hors phosphate et dérivés</b>	<b>-3,3</b>	<b>14,6</b>	<b>-7,0</b>	<b>7,2</b>	<b>1,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>10,5</b>	<b>-5,2</b>	<b>5,6</b>	<b>0,8</b>

Source : Office des Changes, calculs et estimations HCP

l'activité de la télécommunication vers le bas, en affichant une diminution de 9,6%, en glissement annuel,

## Importations de biens

Rubriques	Variations trimestrielles					Contributions aux variations des importations				
	2012		2013			2012		2013		
	III	IV	I	II	III	III	IV	I	II	III
<b>Importations</b>	<b>-10,4</b>	<b>23,4</b>	<b>-14,7</b>	<b>4,0</b>	<b>1,8</b>	///	///	///	///	///
<i>dont :</i>										
Produits alimentaires	-4,1	21,5	-38,3	44,1	-0,9	-0,4	2,5	-4,3	3,6	-0,1
Produits énergétiques	-16,9	49,3	-23,7	-1,9	0,8	-4,6	12,3	-7,2	-0,5	0,2
Huile brute de pétrole	-17,8	99,2	-57,0	56,6	-6,2	-5,6	30,7	-23,5	13,2	-2,3
Produits bruts	-30,1	54,2	-30,7	7,2	-1,2	-1,9	2,6	-1,8	0,3	-0,1
Demi-produits	-12,4	21,9	-5,6	2,2	3,3	-2,5	4,3	-1,1	0,5	0,7
Biens d'équipement	0,2	2,7	3,8	0,0	1,7	0,0	0,6	0,7	0,0	0,4
Biens de consommation	-6,4	6,0	-5,7	0,8	4,0	-1,1	1,1	-0,9	0,1	0,7
<b>Importations hors énergie</b>	<b>-8,0</b>	<b>14,7</b>	<b>-10,7</b>	<b>6,3</b>	<b>2,1</b>	<b>-5,9</b>	<b>11,0</b>	<b>-7,5</b>	<b>4,6</b>	<b>1,6</b>

Source : Office des Changes, calculs et estimations HCP

Les tensions sur les **finances publiques** demeurent vives en 2013. Les comptes budgétaires sont nettement déficitaires, dans un contexte marqué par la morosité de l'environnement international et le ralentissement de l'activité domestique non-agricole. C'est ainsi que les déficits évoluent en augmentation que ce soit pour le solde primaire ou global. A fin septembre 2013, les recettes budgétaires ont diminué, alors que les charges se sont nettement accrues, sous l'effet de l'accentuation des dépenses de fonctionnement et d'investissement. Le déficit budgétaire s'est ainsi alourdi durant les neuf premiers mois de l'année 2013. Suite à ses difficultés, l'endettement du Trésor s'est aggravé.

### Aggravation des déficits primaire et global

Les réalisations budgétaires à fin septembre 2013 indiquent un retard dans les encaissements de l'Etat. Les recettes budgétaires ont marqué un repli de 1,2%, en glissement annuel, malmené par la baisse des recettes fiscales.

En effet, les recettes fiscales ont reculé de 1,6%, à la suite, entre autres, de la baisse des impôts directs ainsi que des recettes afférentes aux droits de douane. Les impôts directs ont marqué une diminution de 4%, due essentiellement à la régression de 12,2% des recettes de l'IS. Les droits de douane ont baissé de 18,4%, dû, en partie, à la baisse des importations

des biens (-1,2%). Les impôts indirects, quant à eux, ont augmenté de 1,4%, sous l'effet de la hausse de 4% des recettes de la TIC. Les droits d'enregistrement et de timbre ont maintenu leur évolution positive (+7,4%). D'un autre côté, les recettes non-fiscales ont enregistré une baisse de 0,1%, à la suite du recul des recettes de monopoles (-0,8%).

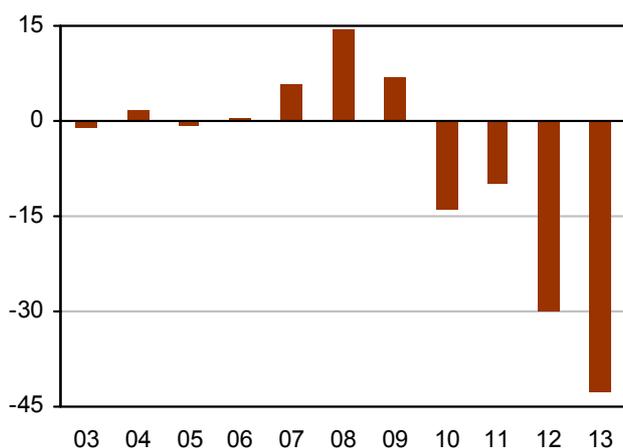
A l'inverse, les dépenses budgétaires ont marqué une envolée de 3,7%, attribuable à une élévation plus importante des dépenses de fonctionnement et d'investissement. Les dépenses de fonctionnement se sont accrues de 6,7%, en raison de la progression des dépenses de matériel (+16%) et de personnel (+3%). Elles ont contribué à la hausse globale des dépenses à hauteur de 4,3 points. Les dépenses des intérêts de la dette publique ont augmenté de 19,3%. En revanche, les dépenses de compensation ont été contenues en diminuant de 8,2%, tout en contribuant négativement (-2,2 points) à l'évolution globale des dépenses. L'effort de l'investissement budgétaire reste intact et les dépenses y afférentes ont enregistré une augmentation de 7,1%.

Le solde primaire, déjà déficitaire, s'est nettement détérioré, affectée par une augmentation plus importante des dépenses et un recul des recettes. Ce solde déficitaire, couplé aux dépenses d'investissement en accroissement, a contribué à l'aggravation du solde budgétaire. Par conséquent, ce dernier s'est nettement creusé, enregistrant un déficit de -42,5 milliards de dh à fin septembre 2013, contre -30,1 milliards de dh aux neuf premiers mois du budget 2012.

A la suite de ce déficit budgétaire important, le besoin de financement du Trésor s'est accentué. Sur le marché intérieur, le Trésor continue de lever les fonds nécessaires au financement de son budget. Mais suite au déficit de liquidité de ce marché, il a fait appel aussi aux emprunts sur le marché international et a même bénéficié des dons de certains pays du conseil de coopération du golf. Globalement, la dette publique intérieure s'est accrue de 13,1% au cours des neuf premiers mois de l'année 2013.

#### Solde budgétaire

(Janvier-septembre, milliards de dh)



Source : DTFE, élaboration HCP

## Evolution des charges et ressources du Trésor

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

Rubriques	Niveaux			Variations	
	Sept-11	Sept-12	Sept-13	Sept-12	Sept-13
<b>Recettes ordinaires</b>	<b>146 439</b>	<b>152 159</b>	<b>150 368</b>	<b>3,9</b>	<b>-1,2</b>
Recettes fiscales	124 751	131 568	129 398	5,5	-1,6
Recettes non-fiscales	19 736	18 697	18 669	-5,3	-0,1
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>130 053</b>	<b>156 775</b>	<b>162 646</b>	<b>20,5</b>	<b>3,7</b>
Biens et services	89 382	100 365	107 049	12,3	6,7
Intérêts de la dette publique	12 845	13 867	16 537	8,0	19,3
Compensation	27 826	42 543	39 060	52,9	-8,2
<b>Solde ordinaire</b>	<b>16 386</b>	<b>-4 616</b>	<b>-12 278</b>	<b>-128,2</b>	<b>166,0</b>
<b>Investissement</b>	<b>30 262</b>	<b>30 607</b>	<b>32 774</b>	<b>1,1</b>	<b>7,1</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-9 878</b>	<b>-30 083</b>	<b>-42 497</b>	<b>204,5</b>	<b>41,3</b>

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : TGR, calculs HCP

## ●●● FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

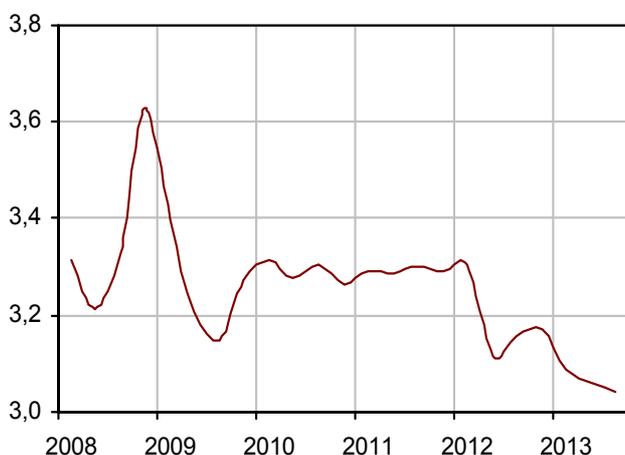
Le déficit de liquidité du marché **monétaire**, devenu structurel depuis plus de cinq ans, s'est maintenu à un niveau élevé et s'est accru au troisième trimestre 2013, après un léger desserrement d'étai au deuxième trimestre. Toutefois, BAM multiplie ses interventions pour satisfaire les besoins des banques, afin de régulariser, quoique temporairement, le marché.

Les taux d'intérêt monétaires ont évolué différemment au troisième trimestre 2013. Les taux interbancaires ont légèrement reculé. Les taux des adjudications des bons du Trésor ont baissé pour les maturités à court terme et ont augmenté pour celles à

moyen et à long terme. Cette pression à la hausse est liée à l'accroissement des financements du Trésor sur le marché monétaire, avec des maturités à moyen et à long terme.

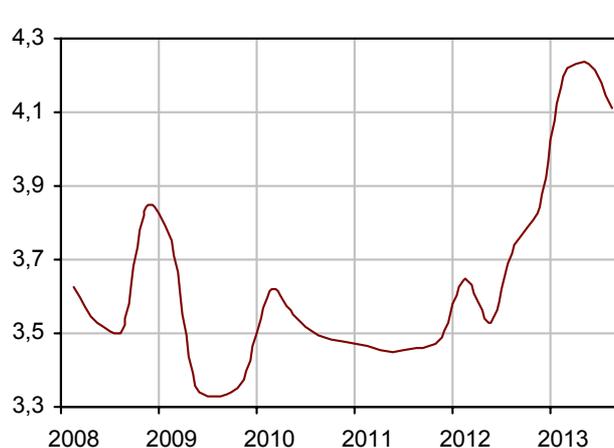
La masse monétaire a évolué en dessus de son niveau potentiel au deuxième trimestre 2013. Elle a enregistré une croissance importante après un recul au premier trimestre. La création monétaire a été tirée, essentiellement, par une nette hausse des réserves internationales. Les crédits bancaires ont marqué une croissance molle.

**Taux interbancaire moyen trimestriel**  
(en %)



Source : BAM, élaboration HCP

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



Source : BAM, élaboration HCP

Les taux de change bilatéraux du dirham ont évolué dans le même sens au troisième trimestre 2013, comparé au deuxième trimestre. La monnaie nationale s'est dépréciée par rapport à l'euro et s'est appréciée vis-à-vis du dollar.

### Une évolution différenciée des taux d'intérêt

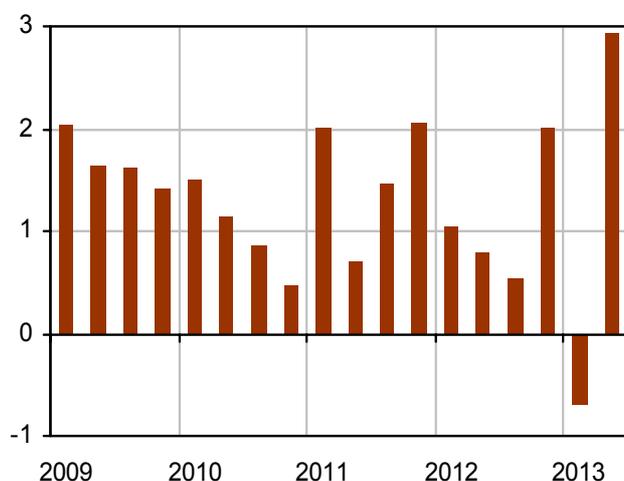
Bank Al-Maghrib poursuit ses injections des liquidités dans le circuit bancaire, sous forme d'avances à sept jours, pour dissiper les tensions sur les taux d'intérêt. C'est ainsi que les **taux d'intérêt** interbancaires ont marqué un léger repli, au troisième trimestre 2013, malgré le caractère durable des besoins de liquidité sur le marché monétaire et l'augmentation des risques. Le taux moyen s'est élevé à 3,04%, contre 3,06% au deuxième trimestre 2013.

Le financement du Trésor sur le marché des adjudications a repris en 2013, après l'emprunt obligataire en fin 2012, et s'est même poursuivi au troisième trimestre avec acuité. Les taux d'intérêt sur ce marché ont diminué pour les maturités à court terme et ont augmenté pour les maturités à moyen et à long terme. C'est ainsi que le taux moyen des bons à un an s'est situé à 4,11% au troisième trimestre, contre 4,23% un trimestre auparavant. Le taux moyen à cinq ans est passé à 4,93% et le taux à dix ans s'est élevé à 5,42%.

Les taux débiteurs ont connu, en moyenne pondérée, une augmentation de 8 points de base, au deuxième trimestre 2013, se situant ainsi à 6,09%. Cette tendance est due, essentiellement, à la progression de 15 points de base des taux appliqués aux facilités de trésorerie aux entreprises. Parallèlement, les taux créditeurs ont enregistré une légère hausse. Le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et à 12 mois s'est situé à 3,80%, au deuxième trimestre

### Masse monétaire

(CVS, GT en %)



Source : BAM, élaboration HCP

2013, soit un plus de 2 points de base par rapport à un trimestre auparavant.

### Une nette hausse de la masse monétaire au deuxième trimestre 2013

Après un premier trimestre 2013 marqué par une destruction **monétaire** et qui a pour effet une évolution négative de la masse monétaire, une situation de rattrapage a caractérisé le deuxième trimestre. En effet, la création monétaire a été manifeste et la masse monétaire a sensiblement évolué à la hausse, à la suite de la croissance des réserves internationales nettes et des créances sur l'économie.

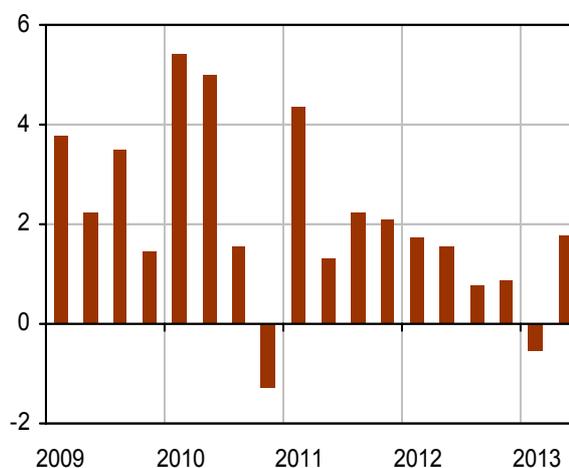
En données corrigées des variations saisonnières, la masse monétaire s'est accrue de 2,9%, en glissement trimestriel, au deuxième trimestre 2013, contre une baisse de 0,7% un trimestre plus tôt. Au troisième trimestre 2013, une progression de 1,4% aurait été enregistrée et l'on prévoit une croissance de 1,6% au quatrième trimestre 2013.

Après leur recul tout au long de l'année 2012, les réserves internationales nettes semblent entamer une phase de croissance en 2013. Au deuxième trimestre, l'encours a progressé de 8,5%, en glissement trimestriel, après +1,7% un trimestre auparavant. Ces réserves de change se sont ressaisies, à la suite de la baisse du déficit commercial. Leur contribution à la croissance monétaire est légèrement positive (+1,3 point).

L'évolution des créances nettes sur l'administration centrale a viré au rouge, après avoir enregistré un taux de croissance élevé au premier trimestre 2013. L'encours a reculé de 1,4% au deuxième trimestre 2013, au lieu d'une augmentation de 12,6% un trimestre plus tôt. Cette évolution est due à une baisse des levées des fonds sur le marché monétaire.

### Créances sur l'économie

(CVS, GT en %)



Source : BAM, élaboration HCP

## Principaux taux d'intérêt

(en %)

Types	2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III
<b>Taux directeur<sup>(1)</sup></b>							
. Avances à 7 jours	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
<b>Taux interbancaires<sup>(2)</sup></b>	3,30	3,11	3,16	3,17	3,09	3,06	3,04
<b>Taux des adjudications des bons du Trésor<sup>(2)</sup></b>							
. 1 an	3,65	3,53	3,74	3,84	4,20	4,23	4,11
. 5 ans	4,05	4,00	4,32	4,53	4,75	-	4,93
<b>Taux créditeurs<sup>(1)</sup></b>							
. Dépôts à 6 mois	3,49	3,43	3,49	3,57	3,52	3,56	-
. Dépôts à 12 mois	3,84	3,83	3,83	3,83	4,02	3,89	-

Source : BAM, calculs HCP

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

Les créances sur l'économie se sont ressaisies, matérialisées par une demande des crédits plus accentuée malgré l'augmentation des risques. Corrigé des effets saisonniers, l'encours s'est accru de 1,8%, au lieu d'un repli de 0,5% un trimestre auparavant. Il aurait progressé de 0,5% au troisième trimestre 2013. Les prévisions pour le quatrième trimestre tablent sur une croissance de 0,6% en glissement trimestriel.

### Une progression générale des types de crédits

Après un repli au premier trimestre 2013, le **crédit** des institutions de dépôt s'est ressaisi au deuxième trimestre, à la suite d'une légère hausse de la demande de crédits des agents économiques. C'est ainsi que l'encours a augmenté de 1,4%, en glissement trimestriel et en données corrigées des variations saisonnières, contre un recul de 0,1% un trimestre plus tôt. Cette progression reste fragile dans un environnement marqué par une hausse des risques de remboursement. Cette évolution est le fait de la croissance de plusieurs types de crédits.

Les crédits de trésorerie ont marqué, en glissement trimestriel et hors effets saisonniers, une progression de 0,4% au deuxième trimestre 2013, après avoir connu un repli de 2,6% un trimestre plus tôt. Dans un environnement caractérisé par l'augmentation des risques, les banques ont nettement ralenti le financement de ces types de crédits dans une conjoncture difficile marquée par l'allongement des délais de paiement pour les entreprises et l'accumulation de leurs stocks.

Les crédits à l'équipement ont enregistré une hausse mécanique au deuxième trimestre 2013, sans renseigner sur une éventuelle dynamique sur l'investissement des entreprises. L'encours a augmenté de 1,6%, au lieu d'une baisse de 0,6% au premier trimestre.

La croissance des crédits immobiliers s'est nettement ralentie, après un bon comportement au premier trimestre 2013. La progression s'est élevée à 1,2%, au lieu de +2,3 un trimestre auparavant. Cette évolution est le résultat combiné de la hausse des crédits accordés aux particuliers pour le financement de l'habitat social et du ralentissement des crédits octroyés aux promoteurs immobiliers.

Les crédits à la consommation se sont ressaisis au deuxième trimestre 2013. L'encours a progressé de 1,8% en glissement trimestriel, contre un recul de 0,2% un trimestre auparavant.

### La valeur effective réelle du dirham s'est appréciée

Le **taux de change** du dirham a varié, au troisième trimestre 2013, dans le même sens qu'un trimestre auparavant. Dans un marché international, caractérisé par une hausse de l'euro aux dépens du dollar américain, la monnaie nationale a subi, au même trimestre, une dépréciation par rapport à l'euro et une appréciation vis-à-vis du dollar.

Après avoir cédé 0,4% de sa valeur, par rapport à l'euro, au deuxième trimestre 2013, le dirham s'est déprécié de 0,6%, au troisième trimestre 2013. La

## Principaux indicateurs monétaires

(Cvs, GT en %)

Indicateurs	2012				2013	
	I	II	III	IV	I	II
<b>Masse monétaire</b>	1,0	0,8	0,5	2,0	-0,7	2,9
Contreparties dont :						
- Réserves internationales nettes	-5,5	-6,4	-5,6	-0,6	1,7	8,5
- Créances nettes sur l'AC	10,2	9,6	0,8	1,3	12,6	-1,4
- Créances sur l'économie	1,7	1,6	0,8	0,9	-0,5	1,8
<b>Placements liquides</b>	-0,6	1,2	1,5	4,6	-1,0	3,8
<b>Liquidité de l'économie</b>	0,3	0,8	0,9	3,1	-1,2	3,1

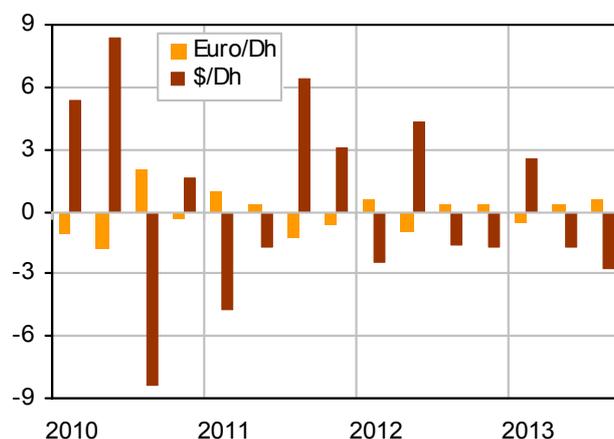
Source : BAM, calculs HCP

parité dirham/euro s'est établie, à fin septembre, à 11,20 dirhams, contre 11,13 dirhams à fin juin 2013. En termes réels, la valeur du dirham a presque stagné.

Vis-à-vis du dollar, la variation du cours bilatéral du dirham a été plus prononcée, en raison de l'ancrage réduit de la monnaie nationale à cette devise. Le dollar s'est échangé de 8,50 dirhams à fin juin 2013, à 8,27 dirhams à fin septembre 2013. La valeur du dirham s'est, ainsi, appréciée de 2,8%, au troisième trimestre 2013.

Le calcul du taux de change effectif réel du dirham, établi par le HCP, qui représente sa valeur réelle 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 0,9 point au troisième trimestre 2013 par rapport au trimestre précédent.

### Taux de change bilatéral du dirham



Source : BAM, élaboration HCP

## Crédits des institutions de dépôts

(Cvs, GT en %)

Types	2012				2013	
	I	II	III	IV	I	II
<b>Total des crédits dont:</b>	1,9	1,4	0,4	0,9	-0,1	1,4
Crédits de trésorerie	3,7	-0,5	2,2	1,9	-2,6	0,4
Crédits à l'équipement	-1,4	0,0	-1,5	0,9	-0,6	1,6
Crédits immobiliers	1,3	1,8	1,7	1,1	2,3	1,2
Crédits à la consommation	2,7	2,5	3,7	0,5	-0,2	1,8

Source : BAM, calculs HCP

## Taux de change du dirham

(GT en %)

Agrégats	Devises	2012				2013		
		I	II	III	IV	I	II	III
Bilatéral nominal	Euro	0,5	-0,9	0,4	0,4	-0,6	0,4	0,6
	\$	-2,4	4,3	-1,6	-1,7	2,6	-1,7	-2,8
Bilatéral réel	Euro	1,3	-1,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,1
	\$	-1,1	3,8	-2,0	-3,1	4,1	-1,9	-3,1
Effectif nominal		-0,6	1,1	-0,3	-0,6	0,3	-0,5	-0,5
Effectif réel		0,3	0,8	-0,7	-1,2	1,2	-0,8	-0,9

Les signes des glissements: (+) dépréciation, (-) appréciation ;

Source : BAM, calculs HCP

## ●●● BOURSE DES VALEURS

Le **marché des actions** a poursuivi son trend baissier au troisième trimestre 2013. Le repli des indices boursiers s'est, ainsi, prolongé, tout en creusant leurs pertes annuelles. Une grande part des secteurs économiques cotés n'a pas été épargnée par la baisse de la valorisation boursière. Le marché des actions continue à subir les effets du ralentissement de la croissance nationale non-agricole et des incertitudes liées à la conjoncture économique internationale. De ce fait, il a évolué dans une phase d'attentisme et de manque de confiance de la part des investisseurs. Par ailleurs, il a été impacté par des résultats bilanciaux des sociétés cotées, moins favorables que prévus, relatifs au premier semestre 2013. Parallèlement, la baisse des indices s'est accompagnée d'un net repli du volume des transactions.

### Les indices boursiers de baisse en baisse

Le marché des actions a poursuivi son évolution en rouge, avec une baisse généralisée de ses indices agrégés, au troisième trimestre 2013. De ce fait, le marché a enregistré une contre-performance, prolongeant, ainsi, les replis qui caractérisaient le début de 2013 ainsi que les années 2012 et 2011. La correction s'est poursuivie en tendance et, moins, en intensité. Plusieurs facteurs explicatifs de cette évolution sont avancés dont, entre autres, la conjoncture économique nationale et internationale difficile, les résultats bilanciaux semestriels moins favorables que prévus des sociétés cotées, absence des introductions en bourse, désintéressement des investisseurs et manque de visibilité. Par ailleurs, le marché boursier s'est déclassé de l'indice des marchés émergents à celui des marchés frontalières par un organisme international, à la suite, notamment, du manque de liquidité du marché depuis plusieurs trimestres.

En effet, le marché des actions s'est installé sur une courbe baissière, tout en espérant réduire ses pertes au cours du quatrième trimestre 2013. Il est resté

perturbé tout au long des trois premiers trimestres de l'année, à la suite de la perte de confiance des investisseurs. Les indices MASI et MADEX ont continué de se déprécier au troisième trimestre 2013. Ils ont régressé de 1,4% et 1,3% respectivement en glissements trimestriels, après avoir reculé de 2,8% et 3%, au deuxième trimestre, ramenant, ainsi, leur contreperformance depuis le début de l'année à -7,3% et -7,5%.

Dans ce contexte de morosité de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière continue de se replier, se situant à moins de 450 milliards de dh. A fin septembre 2012, la capitalisation boursière s'est établie à 444,8 milliards de dh, enregistrant, ainsi, un recul de 5,8% en variation trimestrielle, soit une perte de 27,4 milliards de dh au troisième trimestre.

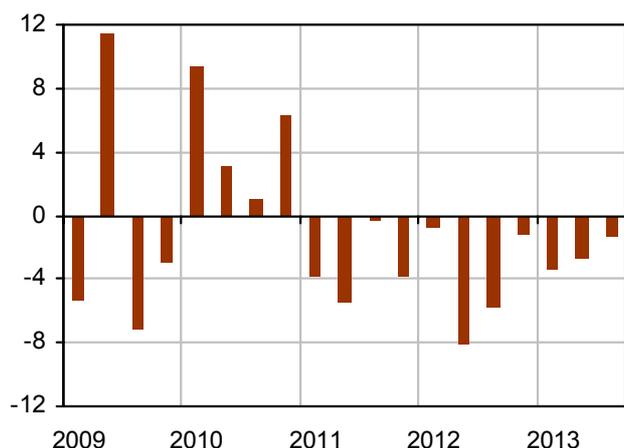
Le repli du marché des actions, au troisième trimestre 2013, a été tiré par une bonne partie des secteurs cotés. Ces derniers ont subi des évolutions à la baisse, mais à des degrés divers. Le secteur des boissons a marqué le plus fort recul au troisième trimestre 2013, soit -6,8%, suivi du secteur des holdings (-6,1%), des mines (-6,1%), des équipements électroniques et électriques (-5,7%) et du transport (-5,3%). En revanche, parmi les secteurs qui ont enregistré des évolutions positives, on trouve le secteur des loisirs et des hôtels (+23,9%), suivi du secteur des ingénieries des biens d'équipement industriels (+8,7%) et du secteur des sociétés de financement (+6,7%).

### Un repli du flux des transactions

Le marché boursier ne s'est pas redressé au troisième trimestre 2013, tout en affichant une baisse du volume des transactions. En effet, les transactions sur le marché central ont prolongé leurs baisses, alors qu'elles ont, de nouveau, reculé sur le marché

### Indice MASI

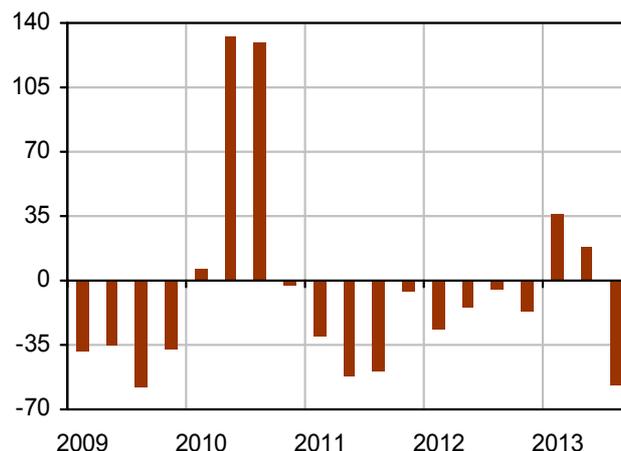
(GT en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

### Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

des blocs. Globalement, le manque de visibilité et l'incertitude qui règne sur les perspectives du marché boursier ont induit un manque de confiance et un sentiment d'attente de la part des investisseurs. Le volume transactionnel s'est replié de 56,4% en glissement annuel, au troisième trimestre 2013, après une hausse de 17,8% un trimestre auparavant.

Le marché central a participé à hauteur de 83,4% du volume global ; les transactions y afférentes ont re-

culé de 21,5%, en variation annuelle. Le chiffre d'affaires sur le marché des blocs a baissé de 86,5% et n'a pu engendrer que 16,6% du chiffre d'affaires global.

Dans ce contexte de morosité de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière a poursuivi sa dépréciation au troisième trimestre 2013. Elle s'est située à 419,7 milliards de dh, enregistrant, un recul de 1,3%, en rythme trimestriel, soit une perte d'environ 5,4 milliards de dh.

## Indicateurs boursiers

(GT en %)

	2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III
<b>MASI dont :</b>	<b>-0,7</b>	<b>-8,2</b>	<b>-5,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,4</b>
Agro-alimentaire	0,0	1,3	-7,2	3,4	3,5	7,8	-1,0
Assurance	-1,4	-11,4	-1,3	4,3	-9,6	-1,8	-0,5
Banque	-0,6	-5,2	-3,5	-2,9	0,6	4,7	-1,0
Bâtiment	2,1	-6,1	-10,4	-4,4	-18,0	-6,9	0,2
Boissons	-13,6	-6,4	2,9	26,7	8,9	3,4	-6,8
Chimie	-11,3	-16,3	-6,6	-6,9	2,5	-0,1	0,1
Distribution	2,3	-4,1	-2,4	-6,5	0,3	4,1	4,5
Equipements électroniques	-5,2	-5,1	-9,0	-16,5	-10,8	-21,7	-5,7
Sociétés de financement	-0,7	-1,5	6,2	2,6	-9,7	-1,0	6,7
Holdings	4,7	-4,6	-7,4	-10,8	-15,5	-1,8	-6,1
Immobilier	0,8	-4,6	-6,9	-2,6	-9,9	-16,6	-2,0
Logiciels	-13,9	-3,1	-16,5	-12,4	0,1	5,5	3,0
Mines	0,0	-9,3	-5,8	6,0	10,7	-12,5	-6,1
Pétrole et gaz	-18,6	-5,8	-9,7	-9,4	-7,9	-4,2	1,5
Sylviculture et papier	-29,8	-12,4	-11,7	15,7	-11,0	-11,1	-0,6
Transport	2,7	-8,0	-12,7	-11,8	21,7	-2,1	-5,3
Télécommunications	0,3	-18,4	-7,2	3,0	0,4	-7,0	-4,0
Pharmacie	-20,4	-0,1	3,1	11,7	-1,5	-7,5	4,6
Services aux collectivités	5,9	-16,7	-12,7	-2,3	9,3	15,0	4,0
Loisirs et hôtels	-1,2	-17,2	-28,3	-1,3	7,7	48,0	23,9
Ingénieries des biens d'équipement industriels	-2,4	-6,5	-14,8	-13,0	-0,6	-18,4	8,7
<b>MADEX</b>	<b>-0,6</b>	<b>-8,4</b>	<b>-5,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,3</b>
<b>Capitalisation boursière</b>	<b>-1,3</b>	<b>-7,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,3</b>

Source : SBVC, calculs HCP

## Chiffre d'affaires

(GA en %)

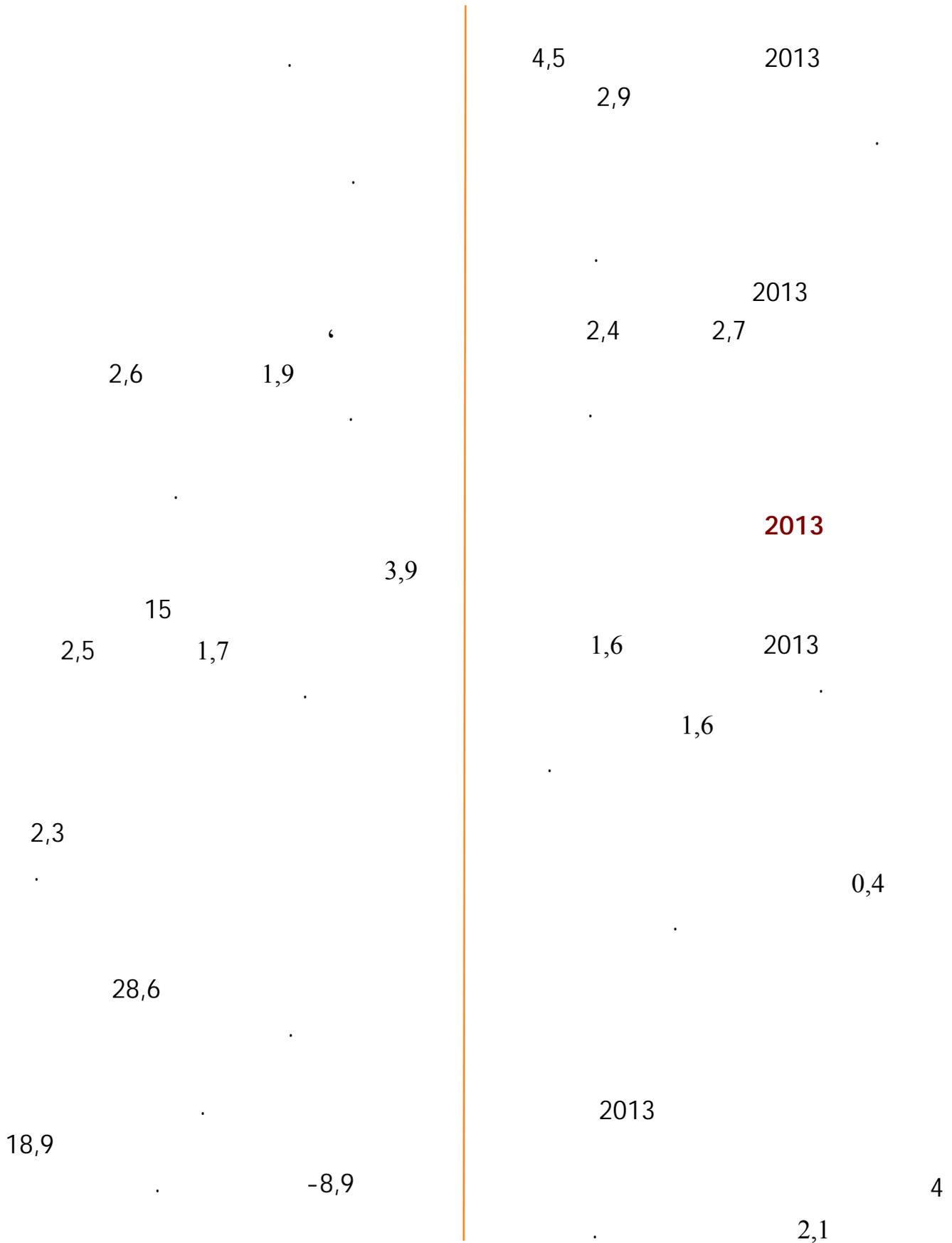
Rubriques	2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III
Marché central	-48,8	34,6	-41	-7,3	-8,3	-12,3	-21,5
Marché des blocs	84,6	-66,1	105,6	-33,5	99,3	141,5	-86,5
<b>Total</b>	<b>-26,9</b>	<b>-14,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>-16,9</b>	<b>36,2</b>	<b>17,8</b>	<b>-56,4</b>

Source : SBVC, calculs HCP

## SIGNES ET ABREVIATIONS

BAM	:	Bank Al-Maghrib
BTP	:	Bâtiment et travaux publics
CN	:	Direction de la Comptabilité Nationale du HCP
CVS	:	Corrigé des variations saisonnières
DTFE	:	Direction du Trésor et des Finances Extérieurs
EACCE	:	Etablissement Autonome de Contrôle et de Coordination des Exportations
GA	:	Glissement annuel
GT	:	Glissement trimestriel
FBCF	:	Formation brute du capital fixe
Ha	:	Hectare
IPC	:	Indice des prix à la consommation
IMME	:	Industries métalliques, mécaniques et électroniques
IPI	:	Indice de la production industrielle
IS	:	Impôt sur les sociétés
MADEX	:	Most Active Shares Index
MASI	:	Moroccan All Shares Index
MDh	:	Millions de dirhams
MRE	:	Marocains résidant à l'étranger
OCP	:	Office Chérifien des Phosphates
ONE	:	Office National de l'Electricité
PSB	:	Pulpe sèche de betterave
Qx	:	Quintaux
SBVC	:	Société de Bourse des Valeurs de Casablanca
t	:	Tonne
I, II, III, IV	:	Trimestres
S1, S2	:	Semestres
	:	Estimations ou prévisions
-	:	Non disponible
///	:	Il ne serait question d'inscrire un nombre

## ●●● موجز حول الظرفية الاقتصادية



.( +1,7)

2013

4,7

2,4

2013

2,1

5,1

4

13

5

28,5

2013

1,9

4,6

2013

4,5

1,17

2,9

**2013**

2012

2013

9

1,2

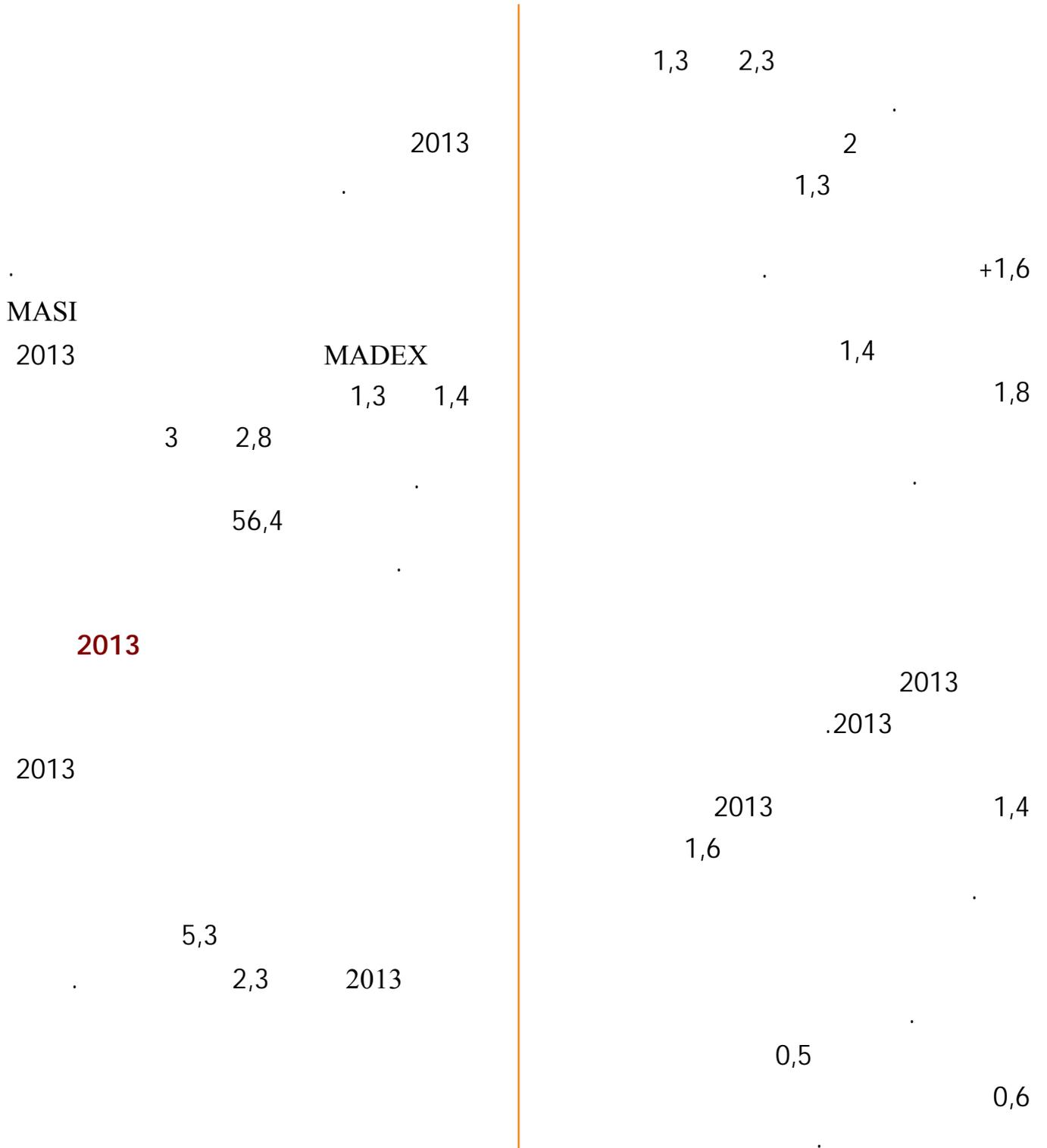
1,7

2013

3,2

2,5

2,4



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

**جدول قيادي**  
(التغير السنوي ب%)

Secteurs et indicateurs de croissance		2012		2013		الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو
		III	IV	I	II	
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	-8,5	-9,1	17,7	22,8	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي
	Valeur ajoutée non-agricole	4,7	4,0	1,9	2,5	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية
	PIB global	2,9	2,3	3,8	5,1	الناتج الداخلي الإجمالي
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	-11,6	-13,4	-20,8	-4,0	مبيعات الاسمنت
	Production de phosphate	2,4	-2,1	-1,0		إنتاج الفوسفات
	Indice de production électrique	12,3	0,9	-4,4	-0,5	مؤشر إنتاج الكهرباء
	Indice de production industrielle hors raffinage	2,0	0,2	-0,6	0,6	مؤشر إنتاج الصناعة
Taux de chômage (%)	Ensemble	9,4	8,7	9,4	8,8	المجموع
	Urbain	14,0	13,2	13,7	13,8	حضري
	Rural	4,2	3,6	4,4	3,2	قروي
Prix à la consommation (base 2006)	Indice général	1,3	2,0	2,4	2,5	المؤشر العام
	Produits alimentaires	2,0	3,2	3,3	3,2	المواد الغذائية
	Produits non-alimentaires	0,7	1,1	1,4	2,0	المواد غير الغذائية
Echanges extérieurs	Exportations	-3,0	8,4	-5,2	4,8	الصادرات
	Importations	-4,8	17,2	-5,1	-1,9	الواردات
	Déficit commercial	-6,5	26,2	-4,9	-7,4	العجز التجاري
	Taux de couverture (en points)	0,9	-3,8	-0,1	3,1	نسبة التغطية (بالنقط)
	Recettes voyages	-6,6	5,8	-1,9	3,1	المدخلات السياحية
	Transferts des MRE	-9,8	-5,0	-3,8	2,6	تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج
Finances publiques	Recettes ordinaires	3,9	3,6	-3,7	-1,1	المدخلات العادية
	Dépenses ordinaires	20,5	16,8	0,6	7,0	النفقات العادية
	Investissement budgétaire	1,1	-0,8	47,5	8,3	الاستثمارات العمومية
	Solde budgétaire	204,5	53,4	164,4	59,0	رصيد الحسابات
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	4,5	4,5	2,6	4,9	الكتلة النقدية
	Réserves internationales nettes	-20,6	-16,7	-10,8	4,0	الموجودات الخارجية الصافية
	Créances nettes	38,2	22,8	26,5	13,7	الديون الصافية على الحكومة المركزية
	Créances sur l'économie	6,4	5,1	2,1	3,0	الديون على الاقتصاد
	Taux d'intérêt interbancaire en %	-0,14	-0,12	-0,22	-0,05	نسبة الفائدة بين البنوك ب %
	Taux des adjudications des bons du Trésor à un an en %	0,28	0,35	0,55	0,70	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %
	Taux de change effectif nominal	1,0	-0,4	0,5	-1,1	سعر الصرف الفعلي الاسمي
	Taux de change effectif réel	2,2	-0,9	0,0	-1,7	سعر الصرف الفعلي الحقيقي
Bourse des valeurs	MASI	-17,4	-15,1	-17,4	-12,5	مؤشر مازي
	Capitalisation boursière	-16,3	-13,7	-15,3	-10,0	رسملة البورصة
	Volume des transactions	-4,5	-16,9	36,2	17,8	حجم المعاملات

**Date d'achèvement de la rédaction le 31 octobre 2013**

---

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