

المملكة المغربية

ROYAUME DU MAROC



المندوبية السامية للتخطيط  
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

N° 22 - Juillet 2013

Note de  
**C**ONJONCTURE

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

*HAUT COMMISSARIAT AU PLAN*

*INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE*

# NOTE DE CONJONCTURE

**N°22 - JUILLET 2013**

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

# SOMMAIRE

3	<b>Préambule</b>
4	<b>Aperçu des tendances conjoncturelles</b>
	<b>FICHES THEMATIQUES</b>
7	<b>Environnement international</b>
10	<b>Evolutions sectorielles</b>
10	Agriculture
12	Pêche
13	Mines
15	Energie
17	Industrie
18	BTP
20	Tourisme
21	Transport
22	Communication
23	<b>Demande intérieure</b>
25	<b>Prix</b>
27	<b>Emploi et chômage</b>
29	<b>Echanges extérieurs</b>
32	<b>Finances publiques</b>
33	<b>Financement de l'économie</b>
	<b>DOSSIERS</b>
42	<b>Les effets de ramadan 1434</b>
46	موجز الظرفية الاقتصادية
49	<b>Tableau de bord</b>
50	<b>Tableaux annexes</b>
59	<b>Signes et abréviations</b>

## PREAMBULE

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

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

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

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

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

## APERÇU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

La croissance économique nationale se serait établie, au deuxième trimestre 2013, aux environs de 4,3%, en rythme annuel, sous-tendue par une forte progression de la valeur ajoutée agricole. Les activités non-agricoles seraient, par contre, restées peu dynamiques, en raison des faibles performances des branches secondaires et du ralentissement des services non-marchands. Les perspectives de croissance pour le troisième trimestre augurent une amélioration de la valeur ajoutée du secteur non-agricole de 2%, au lieu de 1,8% un trimestre plus tôt, compte tenu, d'une part de la poursuite du rétablissement de la demande extérieure et, d'autre part, de l'évolution modérée de la demande intérieure.

### Légère amélioration de l'environnement international au deuxième trimestre 2013

L'analyse des indicateurs conjoncturels des principaux partenaires commerciaux du Maroc montre une certaine éclaircie au deuxième trimestre 2013. En confirme la poursuite du redressement de l'activité économique des pays avancés, de près de 1,6%, en rythme annualisé. La croissance américaine aurait progressé de 1,6%, suite au bon comportement de la consommation des ménages et à l'affermissement de l'investissement dans la construction, alors qu'en zone euro, l'activité aurait renoué avec la croissance, après six trimestres consécutifs de repli, réalisant une hausse de 0,4% lors de la même période.

Les effets générés par le redressement de l'activité économique des pays avancés, au cours du deuxième trimestre 2013, se seraient traduits par une hausse de 2,3%, en variation annuelle, du commerce mondial. Cette situation aurait profité aux échanges extérieurs du Maroc, dont l'amélioration aurait concerné beaucoup plus les exportations (+3,5%) que les importations (-1,5%). Le déficit commercial du Maroc s'est, ainsi, allégé de 5,6%, s'établissant à près de 53 milliards de dh. Il faudrait signaler qu'en dépit du repli de 9,5%, en variation annuelle, des exportations du phosphate et de ses dérivés, dans un contexte de reflux de leurs cours sur le marché mondial, les ventes extérieures des autres produits ont été plus dynamiques, réalisant une hausse de 8,3%.

### Légère accélération de la croissance économique nationale

Le rythme d'évolution annuelle du produit intérieur brut se serait légèrement accéléré, au deuxième trimestre 2013, atteignant près de 4,3%, après +3,8% au premier trimestre. Cette accélération repose, principalement, sur les performances du secteur agricole, dont la contribution à la croissance économique globale s'élève à 2,8 points. Le raffermissement des récoltes céréalières, fourragères et certaines légumineuses, ayant profité du retour des conditions climatiques printanières favorables, aurait appuyé le redressement de la production végétale. En outre, la reprise attendue de la production avicole, après une baisse de 5,6% en 2012, et l'amélioration des activités d'élevage, consécutive à l'apaisement des tensions sur le marché des aliments de bétail et à la disponibilité des parcours végétatifs, auraient favorisé une hausse de près de 4,8% de la production animale.

Hors agriculture, l'activité aurait continué à évoluer au ralenti, affichant une progression de 1,8%, en variation annuelle, contre +4,5% au cours de la même période une année auparavant. Ce sont particulièrement les activités secondaires, notamment les mines, le bâtiment et les travaux publics, qui ont continué à brider le raffermissement des activités

non-agricoles. Le retournement à la baisse de l'activité de la construction, amorcé au premier trimestre 2013, se serait, en effet, poursuivi au deuxième trimestre, pour se situer à -3,6%, en rythme annuel. Les ventes de ciment ont poursuivi leur fléchissement au rythme de -4,1%, après -12%, au premier trimestre 2013. A noter, également que la demande adressée au secteur de l'immobilier aurait accusé une certaine correction, illustrée à travers le recul du flux net des crédits immobiliers accordés aussi bien aux particuliers qu'aux promoteurs immobiliers.

Le repli du BTP se serait traduit par une contraction des activités industrielles qui lui sont liées, particulièrement les matériaux de construction. A l'inverse, les industries agroalimentaires et celles de la chimie et parachimie ont continué de soutenir l'industrie, réalisant des hausses de 3,4% et de 7,8%, respectivement. Globalement, la valeur ajoutée industrielle aurait crû de 1,9%, au deuxième trimestre 2013, contre +0,5% un trimestre plus tôt. Cette reprise n'aurait pas permis au secteur de sortir de sa phase de ralentissement conjoncturel, amorcée au début de 2012.

A la différence des secteurs secondaires qui continuent de pâtir de la faiblesse de la demande qui leur est adressée, l'activité touristique aurait poursuivi sa reprise au deuxième trimestre 2013, réalisant une hausse de 4,6%, en variation annuelle, de sa valeur ajoutée, après +3,7% au premier trimestre. Cette amélioration a été ressentie au niveau des recettes voyages et des arrivées des touristes étrangers qui se seraient raffermies de 5,5% et 2,2% respectivement, lors de la même période. Pour leur part, les nuitées touristiques auraient crû de 7,4%, en glissement annuel, grâce à la consolidation des nuitées des non-résidents, en particulier celles des touristes anglais et allemands. A l'inverse, celles des résidents auraient été moins dynamiques.

### Evolution modérée de la demande intérieure

La croissance de la demande intérieure serait restée terne au deuxième trimestre 2013, pénalisée par la baisse de l'investissement productif, qui aurait atteint -2,7%, au lieu de +4,6%, une année auparavant. Cette contraction aurait, principalement, concerné l'investissement adressé aux activités de construction ; les transactions immobilières ayant poursuivi leur phase de ralentissement conjoncturel, après avoir régressé de 7,8% au premier trimestre 2013. La consommation des ménages se serait, pour sa part, améliorée, affichant une croissance de 3,9%, dans un contexte marqué par une hausse de 2,7% des revenus extérieurs et une augmentation de 2,5% des prix à la consommation.

En effet, le rythme de croissance des prix à la consommation s'est légèrement accéléré au deuxième trimestre 2013, pour se situer à 2,5%, contre +2,4% une année plus tôt. La hausse la plus significative a été enregistrée par les prix des produits alimentaires (+3,4%), en particulier ceux des légumes frais. Les prix des produits non-alimentaires ont, quant à eux, progressé de 2% et devraient évoluer de 1,6% au troisième trimestre. Une légère décélération des prix des produits alimentaires est, également, anticipée au cours de la même période (+3,2%), situant la croissance annuelle des prix à la consommation à 2,3%. L'inflation sous-jacente devrait, pour sa part, connaître un ralentissement de son rythme de croissance, passant à +1,6%, au lieu +2,2% au deuxième trimestre, grâce à un reflux des prix des matières premières alimentaires, notamment les céréales, et à un ralentissement des prix des produits non-alimentaires.

### Faible création monétaire et tendance baissière du marché boursier

Le déficit de liquidité du marché monétaire s'est creusé au deuxième trimestre 2013, après un léger desserrement d'étau au début de l'année. Corrigée des effets saisonniers, la masse monétaire aurait augmenté de 1,5% au deuxième trimestre 2013 et s'accroîtrait de 0,6% au troisième trimestre, en glissements trimestriels. Les taux d'intérêt directeurs sont restés stables, alors que les taux d'intérêt des adjudications des bons du Trésor se sont légèrement accrus, au deuxième trimestre 2013. Cette pression à la hausse est surtout liée à l'accroissement des besoins de financement sur le marché monétaire. Le

dernier emprunt du Trésor sur le marché international n'a eu qu'un effet limité sur la baisse des tensions sur les taux d'intérêt.

Le marché des actions a, pour sa part, poursuivi sa tendance baissière au deuxième 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, aurait concerné la majorité des actions cotées. Les indices MASI et MADEX ont reculé, respectivement, de 12,6% et 13%, en glissements annuels, au deuxième trimestre 2013.

### Perspectives pour le second semestre 2013 : un léger mieux attendu

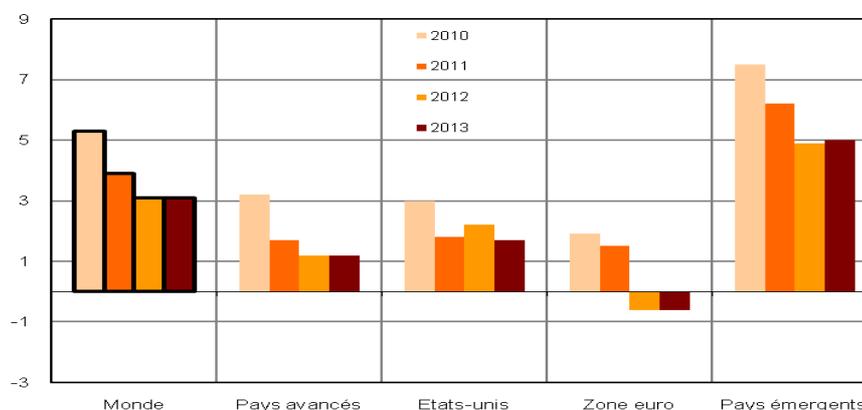
D'ici la fin de l'année 2013, l'activité dans les économies avancées resterait soutenue (+1,6%, en rythme annualisé, par trimestre). Le climat conjoncturel mondial resterait globalement favorable par rapport au point bas atteint en 2012. Avec la poursuite de l'activité, les importations des pays avancés, notamment européens, encore faibles en début d'année, accéléreraient et le commerce mondial croîtrait de 4,1% et 4,7% en glissements annuels, aux troisième et quatrième trimestres 2013. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc progresserait au rythme de 2,2% et 3,4% aux mêmes périodes.

Globalement, et compte tenu de la poursuite de l'amélioration du climat conjoncturel international, la croissance économique nationale devrait atteindre, au troisième trimestre 2013, près de 4,2%, en rythme annuel. Ainsi, et en intégrant l'acquis de croissance dans les estimations de la croissance économique pour l'ensemble de l'année en cours, celle-ci devrait s'établir aux environs de 4,4% en 2013, après avoir été de 2,7% une année auparavant. La valeur ajoutée du secteur primaire progresserait de 19,4%, après une baisse de 7,2% en 2012, alors que les activités non-agricoles connaîtraient un net ralentissement, affichant un affermissement de 2,1%, contre 4,3% en 2012.

## ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'économie mondiale a poursuivi son redressement au deuxième trimestre 2013, tirée par la reprise des économies avancées et le raffermissement de l'activité des pays émergents. Au second semestre 2013, la croissance des pays avancés se poursuivrait à un rythme régulier, sous-tendue par la progression de la demande intérieure, alors que les économies émergentes afficheraient une croissance soutenue, mais moins vigoureuse que celle qui a caractérisé leur dernière phase d'expansion avant la crise. Selon les prévisions du FMI, la croissance mondiale pour l'année 2013 s'établirait à 3,1%, soit le même taux réalisé une année plus tôt. Les pays avancés réaliseraient une croissance de 1,2%, alors que celle des pays émergents se situerait à 5%, au cours de la même période.

### Evolution du PIB dans le monde



Source : FMI, juillet 2013

### Léger redressement de l'activité mondiale au deuxième trimestre 2013

Au deuxième trimestre 2013, les économies avancées auraient poursuivi leur redressement affichant une croissance de 0,4%, en rythme trimestriel. Les Etats-Unis auraient réalisé une croissance de 0,4%, soutenue par l'accélération des exportations (+1%, contre +0,2% un trimestre plus tôt), grâce à l'amélioration des échanges mondiaux, notamment asiatiques. Pour sa part, l'investissement en biens d'équipement a contribué positivement à la croissance ; les entreprises ayant profité des perspectives d'activité favorables et du haut niveau de leurs marges non-utilisées pour développer leurs capacités productives.

L'activité en zone euro a, pour sa part, renoué avec une croissance positive (+0,1%), après six trimestres consécutifs de repli. Cette légère amélioration incombe, notamment, à une progression de 0,9% des exportations, après un recul de 0,8%, au premier trimestre. La consommation des ménages a, en revanche, continué de reculer, mais modérément (-0,1%) pénalisée par la dégradation du marché du travail. De son côté, l'investissement productif peine à redémarrer sous l'effet du resserrement des conditions de financement dans certains pays de la zone, en liaison avec les tensions qui sévissent sur les marchés de la dette souveraine.

Dans le même sillage, l'économie nipponne a poursuivi sa progression (+0,6%), soutenue par le nouveau plan de relance<sup>1</sup> et par la bonne performance des exportations, favorisée

<sup>1</sup> Le nouveau gouvernement japonais, élu fin 2012, a engagé une politique de relance macroéconomique vigoureuse en jouant sur trois leviers : une politique monétaire expansionniste, avec un doublement de la base monétaire d'ici fin 2014 afin de mettre terme à la déflation, une nouvelle relance budgétaire et un ensemble de réformes structurelles visant à améliorer la croissance potentielle.

par la dépréciation du yen<sup>2</sup> et le dynamisme du commerce en Asie. L'investissement des entreprises a, pour sa part, rebondi de 1,5%, porté par l'amélioration des perspectives d'activité et des conditions de financement relativement favorables. L'activité des économies émergentes, et après avoir ralenti au premier trimestre 2013, notamment en Chine et en Inde, a retrouvé sa vigueur, au deuxième trimestre, soutenue, notamment, par l'assouplissement des politiques monétaire et budgétaire alimentant l'investissement et la consommation privée.

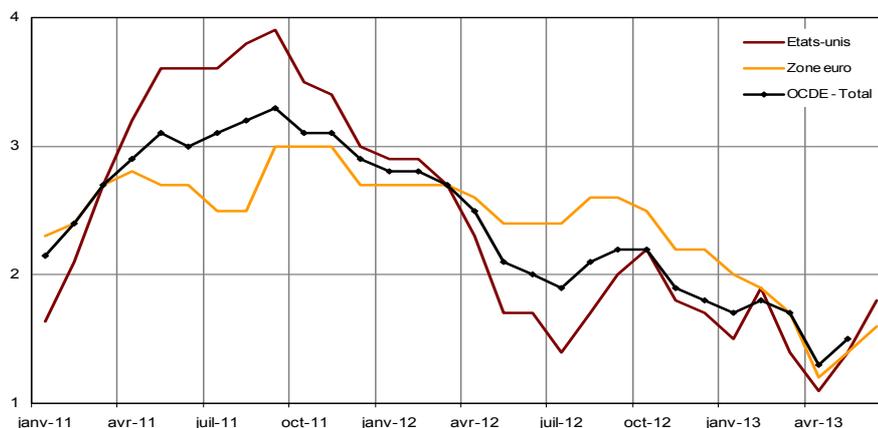
### Poursuite du redressement de l'activité mondiale au second semestre 2013

Au second semestre 2013, l'économie mondiale poursuivrait sa croissance mais à un rythme, relativement, modéré. Au niveau des pays avancés, le maintien de politiques monétaires accommodantes permettrait une progression de la demande intérieure, d'autant plus que l'inflation resterait contenue dans des niveaux modérés (+0,4% par trimestre). Dans ce contexte, l'économie américaine continuerait de progresser à un rythme régulier (+0,5% au troisième trimestre et au quatrième). De même, l'activité au Japon profiterait de la bonne vigueur des exportations et réaliserait une croissance de 0,6%, au cours de la même période, alors que l'économie de la zone euro progresserait à un rythme toujours modeste (+0,1% au troisième trimestre et +0,2% au quatrième), soutenue par la poursuite de la progression des exportations. Pour sa part, l'économie des pays émergents retrouverait sa dynamique avec l'amélioration de la demande des pays avancés. Dans ce contexte, le commerce mondial croîtrait de 1,3%, par trimestre, au second semestre 2013.

### Légère accélération de l'inflation au mois mai 2013

Dans la plupart des économies avancées, l'inflation s'est légèrement accentuée au mois de mai, après avoir reculé depuis le début de 2013. C'est ainsi que l'inflation s'est établie dans les pays de l'OCDE à 1,5% en mai, contre 1,3% en avril. A l'origine de cette évolution la hausse de 0,5% de l'inflation énergétique, après avoir baissé de 1,3% le mois précédent. Dans ce sillage, les cours de pétrole se sont maintenus dans une fourchette comprise entre 100\$ et 106\$ le baril depuis fin avril ; les préoccupations d'ordre géopolitique ayant contrebalancé les pressions à la baisse sur les cours du pétrole résultant de la situation macroéconomique léthargique. A l'horizon du second semestre 2013, le cours du pétrole fluctuerait autour de 104\$ le baril, ce qui pourrait contribuer à apaiser les pressions inflationnistes d'ici la fin de l'année 2013.

## Evolution de l'inflation



Source : OCDE, juillet 2013

<sup>2</sup> Depuis décembre 2012, le yen s'est déprécié de 20% vis-à-vis du dollar et de 25% vis-à-vis de l'euro.

## Indicateurs de conjoncture internationale

GT en %

	2012		2013			
	III	IV	I	II	III	IV
<b>Etats-Unis</b>						
PIB	0,8	0,1	0,6	0,4	0,5	0,5
Consommation des ménages	0,4	0,5	0,8	0,4	0,4	0,4
Exportations	0,5	-0,7	0,2	1,0	1,3	1,3
Importations	-0,2	-1,1	0,5	1,0	1,0	1,0
Inflation	1,6	1,8	1,7	1,4	1,3	1,3
<b>Zone euro</b>						
PIB	-0,1	-0,6	-0,2	0,1	0,1	0,2
Consommation des ménages	-0,2	-0,6	0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Exportations	0,8	-0,9	-0,8	0,9	0,9	1,1
Importations	0,2	-1,2	-1,1	0,4	0,6	0,7
Inflation	2,5	2,3	1,9	1,4	1,3	1,2
Commerce mondial des biens	0,2	0,9	1,3	1,3	1,3	1,3
Euro / Dollar <sup>1</sup>	1,25	1,30	1,32	1,30	1,30	1,30
Prix du brent (\$/baril) <sup>1</sup>	109	110	112	103	104	104

Source : INSEE, BNP-PARIBAS, juillet 2013

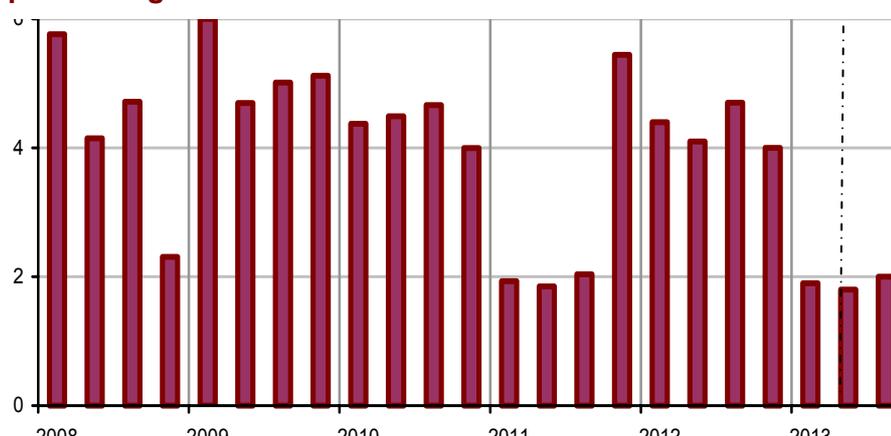
1 : moyenne trimestrielle

## EVOLUTIONS SECTORIELLES

Le rythme de croissance du PIB se serait légèrement accéléré, au deuxième trimestre 2013, atteignant près de 4,3%, après 3,8% au premier trimestre. Cette accélération aurait été attribuable, principalement, à la hausse de 22,3% de la valeur ajoutée agricole, soit une contribution de 2,8 points. Les activités hors agriculture auraient, à l'inverse, poursuivi leur ralentissement, réalisant une hausse de 1,8%. Les secteurs secondaires auraient contribué pour 0,1 point à la croissance globale du PIB, contre 1,4 point pour le tertiaire. Au troisième trimestre 2013, une amélioration de 2% de la valeur ajoutée hors agriculture est anticipée. Ainsi, et compte-tenu d'une hausse de 19,3% de la valeur ajoutée agricole, la croissance du PIB se situerait à 4,2%.

### Croissance économique hors agriculture

GA en %



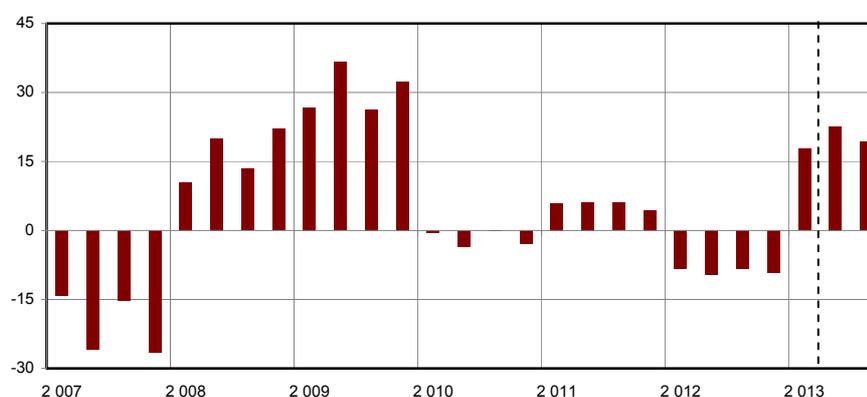
Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

### Agriculture : poursuite de la dynamique enclenchée au début de l'année

Les activités agricoles, qui représentent près de 13%, en moyenne, du PIB global, devraient constituer le principal support de la croissance économique nationale en 2013. Au-delà des perturbations climatiques exceptionnelles, ayant marqué le début de la saison hivernale et retardé le développement de certaines cultures, la croissance des activités agricoles devrait rester soutenue tout au long de l'année 2013. C'est ainsi qu'une progression de 22,3%, en variation annuelle, de leur valeur ajoutée est attendue au deuxième trimestre 2013, ramenant ainsi leur contribution à la croissance économique globale à plus de la moitié.

### Valeur ajoutée agricole

GA en %



Source: HCP

La reprise des activités agricoles a été favorisée par un redressement des récoltes des cultures précoces. En confirme, les rendements des trois principales céréales qui ont dépassé leur moyenne quinquennale de 4,1 points et ceux de l'année passée de 8,5 points. Cette performance, sur fond d'une hausse de 3,7% des surfaces semées, a permis d'augmenter les disponibilités en céréales d'environ 91% et a favorisé une baisse de leurs prix à la consommation au cours des deux premiers mois de la moisson (-4,3%, en variation annuelle). Les cultures fourragères et industrielles auraient également connu un mouvement sensible de reprise, après des régressions respectives de 2,4% et 25,8% en 2012. A l'inverse, les légumineuses, dont les fluctuations conjoncturelles suivaient en général celles des céréales, n'auraient pas connu une hausse aussi conséquente, du fait des faibles performances des récoltes de fèves et du pois chiche. Pour les autres cultures, notamment les agrumes, la production aurait été moins abondante, entraînant une hausse des prix intérieurs de 35,7%, à fin juin 2013.

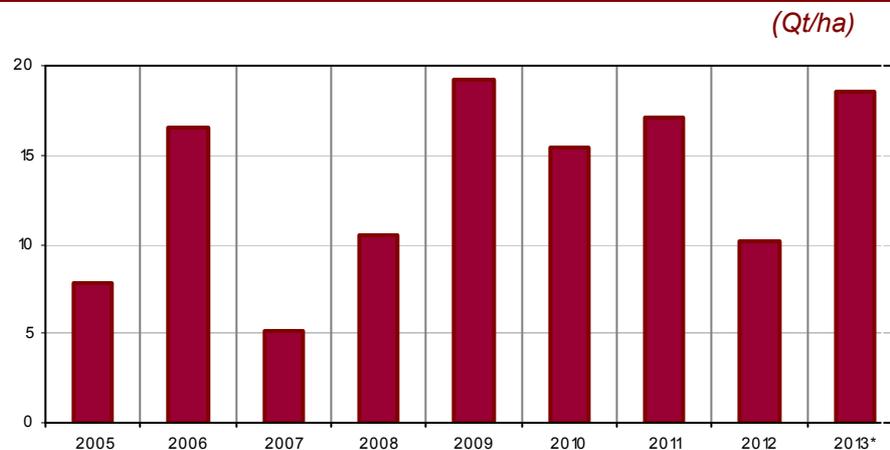
### Principaux produits agricoles à l'exportation

Rubriques	(GA en %)					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Agrumes	-0,1	-17,1	1,0	8,2	-9,0	-17,5
Primeurs	16,7	-15,4	-15,0	8,0	-1,0	-0,4

Source : EACCE, calculs HCP

Au niveau de la filière animale, la dynamique de sa production, fortement tempérée en 2012, pourrait reprendre en 2013, avec un rythme d'évolution plus soutenu (+5,1%, en variation annuelle). Les activités d'élevage auraient, en effet, profité de l'amélioration des pâturages et de la détente des prix des aliments de bétail, après deux années de hausses successives. Par ailleurs, et comme en 2009, une reconstitution du stock du cheptel aurait été réalisée au cours de la première moitié de l'année en cours, induisant une légère remontée des prix intérieurs de la viande. C'est ainsi que des hausses respectives de 1,4% et 2,7%, en variations annuelles, de l'indice des prix à la consommation de la viande ont été affichées, au terme des premier et deuxième trimestres 2013. Au niveau de l'élevage avicole, les activités devraient retrouver progressivement leur rythme de croissance de moyen terme, notamment, au cours de la deuxième moitié de 2013. Pour rappel, 2012 avait constitué une année d'inflexion pour la branche avicole, marquée par une baisse de la demande alimentaire de 1%, qui se serait conjuguée aux effets des perturbations climatiques ayant marqué l'hiver et l'été 2012, pour brider l'offre locale de viande de poulet et de la dinde (-4% et -13% respectivement au terme de l'année passée). Cette situation avait été à l'origine d'une baisse de 4% des emplois directs occupés dans la branche et d'une quasi-stagnation des investissements qui lui ont été adressés.

### Rendement des céréales



Source: Département de l'Agriculture

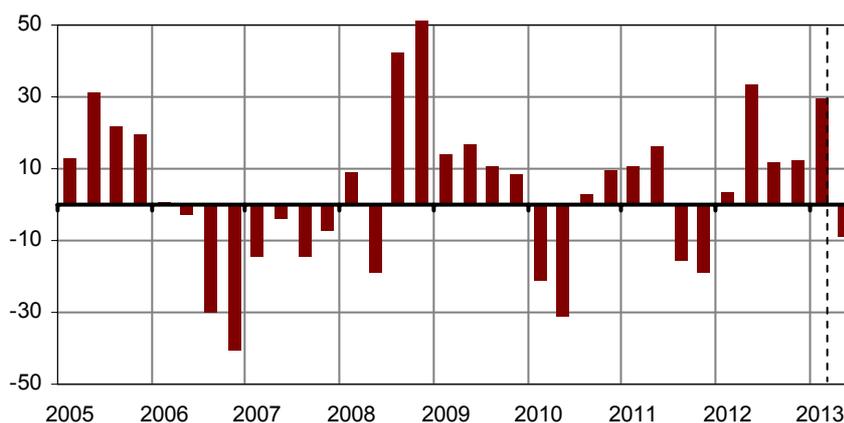
La propagation des effets de la bonne campagne agricole 2012/2013 aux échanges extérieurs du secteur serait principalement ressentie au niveau des importations, comme le laisse entrevoir le recul de 59%, en variation annuelle, des quantités importées de céréales au cours du premier mois de la moisson céréalière. A l'inverse, les exportations agricoles en seraient moins affectées : le volume des expéditions des agrumes s'est infléchi de 17,5%, en variation annuelle, à fin juin 2013, pâtissant d'un recul conjugué de la production et de la demande extérieure. Celui des primeurs a quasiment stagné (-0,4%), sous l'effet du repli des ventes de la pomme de terre.

### Pêche : revirement de tendance au deuxième trimestre 2013

Le secteur de la pêche, dont la production est soumise à de fortes irrégularités, aurait connu un retournement à la baisse au deuxième trimestre de 2013, après cinq trimestres de hausses consécutives. Sa valeur ajoutée aurait, en effet, régressé de 8,5%, en variation annuelle, pâtissant d'une contraction quasi-générale des débarquements des variétés de la pêche côtière ; les captures des poissons pélagiques et des céphalopodes ayant baissé de 19% et 14%, respectivement, au cours des mois d'avril et de mai 2013, en variations annuelles. Celles des crustacés et des coquillages auraient également été en dessous de leurs niveaux enregistrés une année plus tôt.

### Valeur ajoutée de la pêche

(GA en %)



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

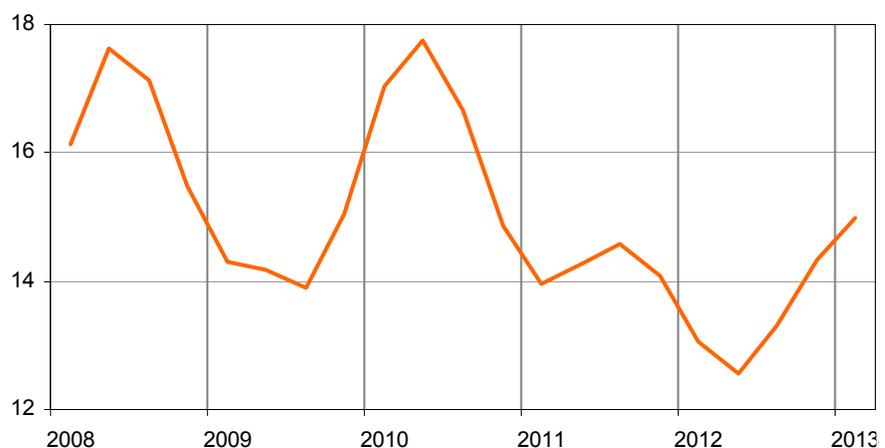
La nouvelle contraction des activités de la pêche a succédé à une phase de croissance soutenue, qui avait permis au secteur de relever sa contribution à la croissance économique globale à 0,3 point au premier trimestre 2013, au-dessus des contributions des activités du transport et du tourisme. Pour rappel, la valeur ajoutée de la pêche avait progressé de 29,9%, en variation annuelle, au premier trimestre 2013, après s'être accrue de 15,4% un trimestre plus tôt. Cette performance était attribuable au bon comportement de la plupart des variétés de la pêche côtière. Les débarquements des céphalopodes avaient, en effet, progressé de 35,4%, alors que celles des poissons pélagiques, se situant encore au-dessus de leur niveau tendanciel, ont bondi de 33,5%. De leur part, les débarquements des poissons blancs, en phase conjoncturelle favorable depuis la mi-2012, ont augmenté de 12,9%.

Ces bonnes performances ont été ressenties au niveau des industries annexes à la pêche, comme le laisse entrevoir la hausse des débarquements adressées aux industries de conserves et de congélation de 140% et 65%, respectivement, en variations annuelles. Il en est de même pour les exportations du secteur qui avaient vu leur indice de volume progresser, au premier trimestre 2013, de 38,8%, en glissement annuel, résultat de l'amélioration des exportations des crustacés, mollusques et coquillages et de celles des poissons frais, salés, séchés ou fumés.

### Mines : maintien du ralentissement conjoncturel

La dernière phase de ralentissement du secteur minier, à l'œuvre depuis le début de 2011, a été plus longue que prévu et se prolonge en 2013. C'est ainsi que la valeur ajoutée minière aurait fléchi de 0,6%, au deuxième trimestre 2013, en variation annuelle, après avoir régressé de 3% un trimestre auparavant. La poursuite du recul de la production minière tient à la contraction conjuguée des quantités exportées en minerais métalliques et non-métalliques, accompagnée d'un reflux quasi-général de leurs cours internationaux. La fragilité de la reprise des activités industrielles, au niveau mondial, semble brider le rétablissement de la demande extérieure adressée aux produits miniers. Les dernières enquêtes de conjoncture menées par le HCP en témoignent ; les appréciations des entreprises minières sur les carnets de commande ont connu un retournement à la baisse, notamment à partir du troisième trimestre 2012, et une hausse des capacités de production non-utilisées.

### Solde d'opinion des capacités de production non-utilisées par les entreprises minières



Source: IFA, élaboration HCP

En 2013, les perspectives de croissance du commerce mondial des produits miniers se sont améliorées, comparativement à 2012. Les activités d'extraction du phosphate brut évolueraient dans un contexte marqué par une reprise de la demande mondiale des fertilisants<sup>3</sup> (+2,3%). Les pressions sur les échanges des produits agricoles devraient, certes, s'apaiser, mais cela n'affecterait pas l'attractivité de leurs prix sur le court terme. Ces derniers resteraient au-dessus de leurs niveaux tendanciels de moyen terme, stimulant une utilisation plus intensifiée des engrais. Toutefois, si les fondamentaux agricoles sont favorables au redressement de la demande mondiale des fertilisants, des facteurs conjoncturels se sont conjugués au début de 2013 pour compromettre ce redressement. Plus précisément, les répercussions de la baisse des importations des fertilisants, que l'on pensait limitées au marché sud-asiatique suite à l'arrêt du gouvernement indien des subventions accordées sur les prix d'achat des engrais, se seraient propagés aux autres marchés et induit une réduction des activités industrielles de production des fertilisants. C'est ainsi que le marché américain, qui absorbait près de 20% des exportations nationales du phosphate brut, aurait connu un essoufflement de sa production industrielle d'engrais phosphatés, en réaction à une baisse de ses exportations en DAP/MAP de 0,4%. La demande mondiale des fertilisants aurait été également pénalisée par les effets résiduels d'une forte application des engrais en 2012, conjuguées à des conditions climatiques particulières ayant retardées les plantations du printemps aux USA et en Argentine. A cela s'ajoute le niveau encore élevé des stocks des engrais chez les principaux importateurs mondiaux, notamment l'Inde qui représente près de 30% des importations mondiales du DAP et le maintien des cours internationaux des fertilisants au dessus de la moyenne quinquennale. Il faudrait souligner que l'ampleur de la baisse des prix du phosphate et dérivés, enclenchée au début de 2012, n'aurait pas été

<sup>3</sup> IFA, juillet 2013.

suffisante pour stimuler la demande des agriculteurs, qui seraient en attente d'un éventuel retour des prix vers les creux enregistrés à la mi-2009, avant d'effectuer de nouveaux achats.

### Indicateurs de la branche phosphatière

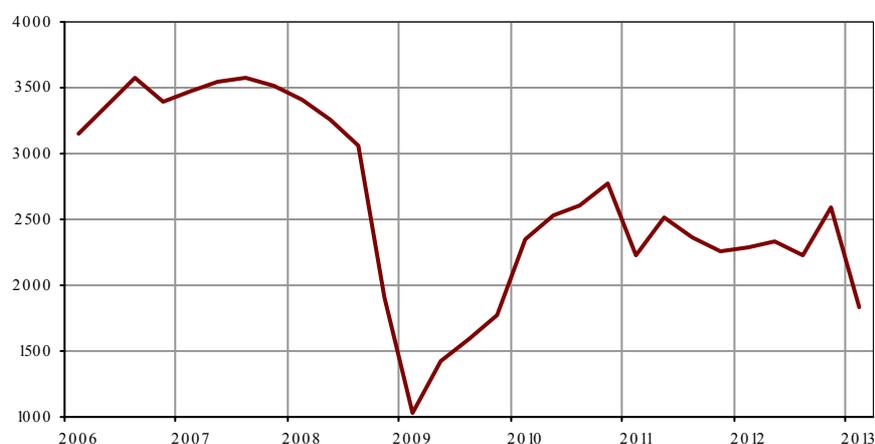
Indicateurs	GA en %				
	I-12	II-12	III-12	IV-12	I-13
Production du phosphate brut	-10,7	-4,2	2,4	-2,1	-1,0
Exportations du phosphate brut	2,5	-7,1	-5,6	14,4	-19,6
Production des engrais	-24,5	3,0	0,4	0,4	18,2
Production de l'acide phosphorique	-2,2	22,4	17,3	8,3	4,3

Source : OCP, calculs HCP

Globalement, les perspectives de croissance de la branche phosphatière demeurent incertaines et volatiles. Les signaux actuellement perceptibles imposent de rester prudent quant à un regain rapide des activités de la branche au cours du troisième trimestre 2013. Le volume des ventes extérieures de phosphate brut pourraient régresser de 7,5%, en variation annuelle, tenant compte de la persistance des facteurs contraignants, alors que celles destinées aux industries locales de transformation connaîtraient une quasi-stagnation. L'on s'attend, dans ces conditions, à une réduction de la production de phosphate brut de 1,8%, au cours de la même période, au lieu de -0,8% un trimestre auparavant.

### Exportations du phosphate brut

(mille tonnes)

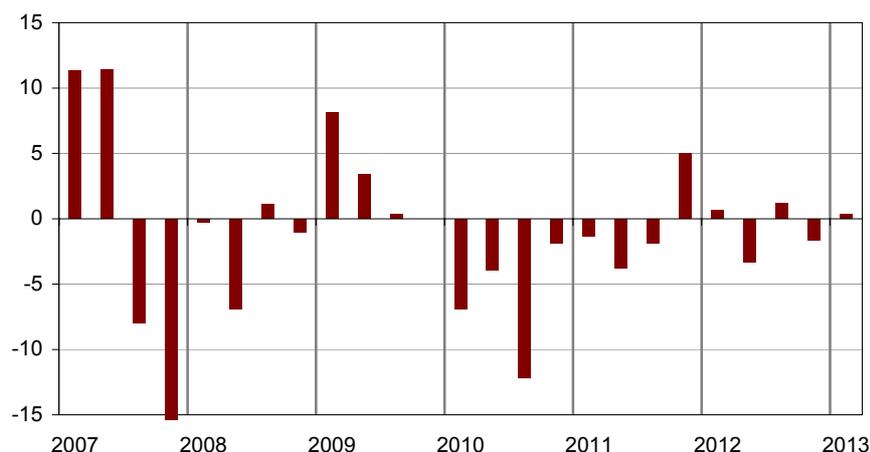


Source : HCP

S'agissant des minerais métalliques, leur situation conjoncturelle s'est inscrite au début de 2013 dans le prolongement de la tendance observée depuis le troisième trimestre 2011. C'est ainsi que l'indice de leur production a enregistré une hausse de 0,3%, au premier trimestre 2013, au lieu de 0,7% au cours de la même période une année auparavant. Ces faibles performances n'ont pas mis terme à la phase de récession qui avait marqué le secteur depuis près de sept ans. Le décalage de la production par rapport aux niveaux réalisés à la veille de 2002 reste important et suggère des difficultés structurelles qui continueraient de peser sur le développement d'une relance des activités de la branche des minerais métalliques sur le court terme.

## Indice de production des minerais métalliques, base 100 : 2002

(GA en %)



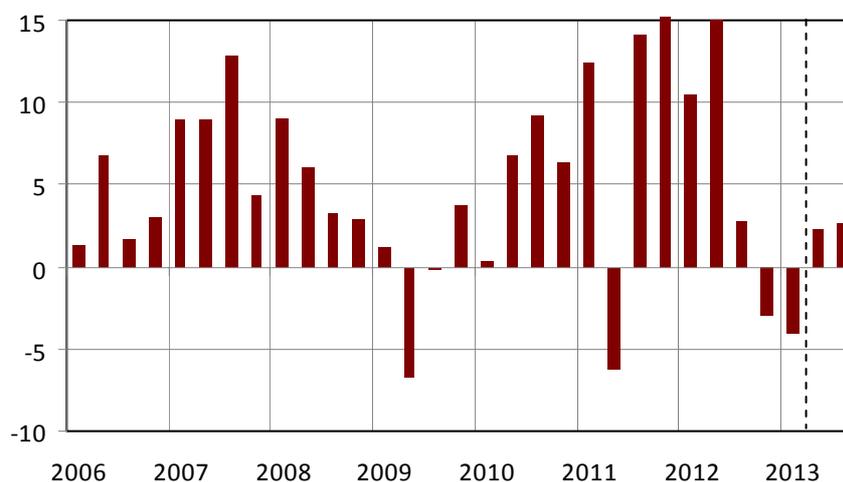
Source : HCP

## Energie : reprise modérée de la production, après une forte régression au début 2013

L'activité énergétique se serait améliorée de 2,3%, au deuxième trimestre 2013, en variation annuelle, après avoir régressé de 4,1% un trimestre auparavant. Ce redressement est attribuable à la demande des entreprises qui aurait montré des signes de reprise, en ligne avec le rétablissement progressif de la production industrielle et l'atténuation de la contraction des activités de construction. Selon les enquêtes de conjoncture, la tendance de la demande se serait de nouveau orientée à la hausse au deuxième trimestre 2013, après une atonie en fin 2012. Les opinions des professionnels relatives à l'évolution des ventes locales se sont également appréciées, affichant une hausse de 7 points au cours de la même période.

## Valeur ajoutée énergétique

(GA en %)



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

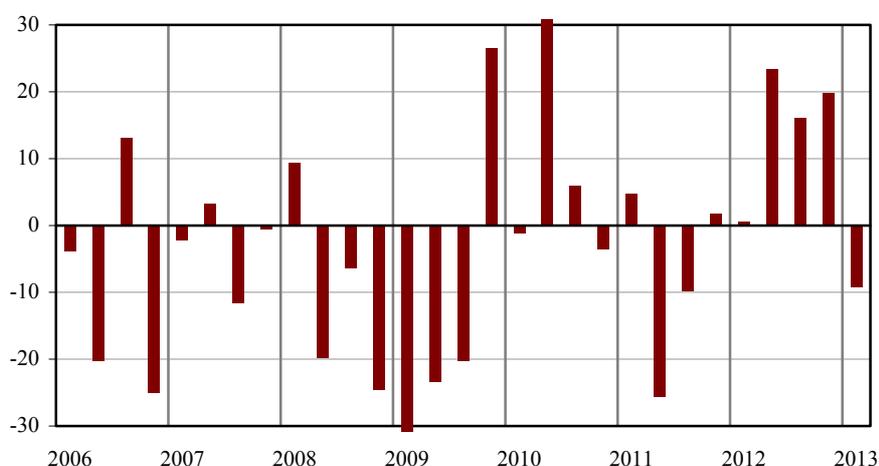
Les activités électriques seraient restées le socle de la croissance du secteur énergétique. En effet, et après avoir régressé de 4,4%, en variation annuelle, au premier trimestre 2013, la production d'électricité aurait renoué avec un rythme de croissance positive (+2,3%) au deuxième trimestre. Cette reprise modérée incombe au raffermissement des énergies renouvelables, qui auraient plus que triplé, au cours de la même période, permettant ainsi de relever leur part dans la production totale d'électricité à près de 30%, au lieu de 10% une année plus tôt. La production thermique aurait, par contre, poursuivi sa tendance baissière, au rythme de -7,1% au deuxième trimestre 2013.

Globalement, l'offre d'électricité aurait enregistré un accroissement de 2,1%, en glissement annuel. Elle aurait été assurée à hauteur de 18% par les importations du courant en provenance de l'Espagne, au lieu de 16% au cours de la même période de l'année passée.

Au troisième trimestre 2013, la production des unités hydrauliques afficherait une légère décélération, après avoir bondi de près de 93,3% un trimestre auparavant, alors que celle des unités thermiques à base de carburants connaîtrait un mouvement de reprise. Il reste que le climat d'incertitude sur la pérennité de la reprise de la demande des entreprises et une configuration où les différentes composantes de la production pourraient connaître des évolutions divergentes, rendent l'appréciation des tendances futures des activités de la branche un exercice délicat. Globalement, les signaux actuellement perceptibles indiquent une poursuite du rétablissement des activités électriques au rythme de 2,5%, au troisième trimestre 2013, en variation annuelle.

### Importations de pétrole brut, Cvs

(GA en %)



Source: Banque mondiale, élaboration HCP

A l'inverse, les perspectives de croissance des activités de raffinage ne laissent pas augurer une relance sur le court terme. En effet, et malgré le recul des prix de Brent (-5,4% en variation annuelle), les quantités importées du pétrole brut se seraient infléchies de 1,3% en variation annuelle au deuxième trimestre 2013. Il en aurait résulté une réduction plus importante de la production du pétrole mis en œuvre (-6,9%). Il faudrait rappeler que le rythme de cette dernière s'est progressivement abaissé notamment en 2012, se détachant de plus en plus de celui de sa croissance potentielle, en réaction à la contraction de la demande locale ; les ventes des raffineries ayant régressé de 5,4% et 21% respectivement, en variations annuelles, au quatrième trimestres 2012 et premier trimestre 2013.

### Activité énergétique CVS

GT en %

Rubriques	2011		2012		
	III	IV	I	II	III
Production d'électricité	2,6	5,5	4,5	-2,5	4,8
Importation d'électricité	4,6	-6,9	7,4	-4,7	-2,0
Production du pétrole raffiné	7,4	4,6	-23,5	36,0	-15,4
Livraisons des raffineries	2,0	2,7	-2,2	-1,1	-15,0

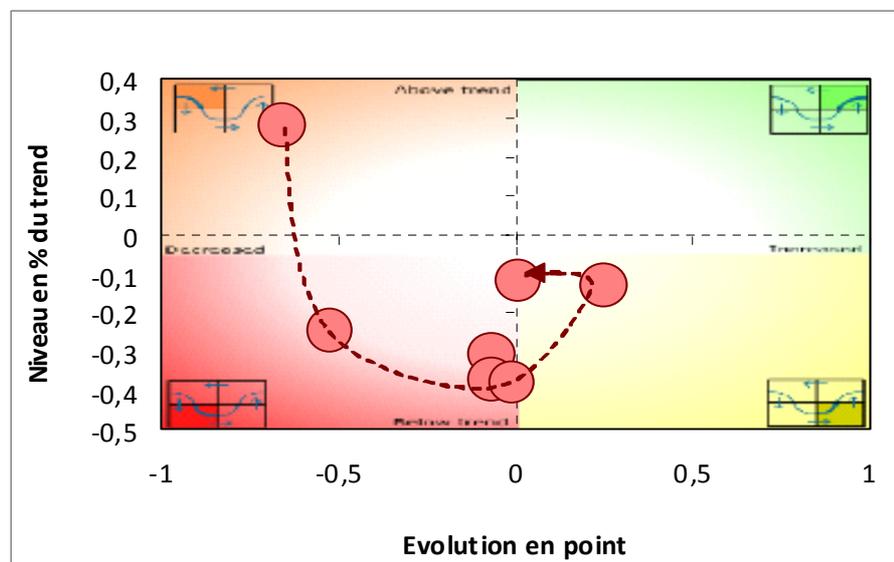
Source : Département de l'Energie, calculs HCP

## INDUSTRIE : légère reprise mais sans pour autant atteindre le niveau potentiel

Après avoir quasiment stagné au dernier trimestre 2012, l'industrie de transformation (hors raffinage), aurait retrouvé son élan de croissance, au deuxième trimestre 2013, quoiqu'il reste toujours en dessous de son niveau potentiel. Sa valeur ajoutée aurait réalisé une hausse de 1,9%, en glissement annuel. A l'origine de cette légère augmentation, une reprise modérée des branches « IMME » et « textiles et cuir », en ligne avec le redressement des exportations (les produits de la confection et de la bonneterie ont réalisé des hausses annuelles respectives de 5,7% et 6,2%). Parallèlement les industries agroalimentaires et chimiques auraient poursuivi leur tendance haussière, alors que les « autres industries » auraient continué de subir les contre-performances du BTP.

Cette légère reprise des industries de transformation intervient après une croissance timide (+0,5%) réalisée au premier trimestre 2013. A l'exception de la bonne orientation de l'industrie agroalimentaire et des industries chimiques et parachimiques (3,4% et 8,6% en croissances annuelles), les « autres industries », le « textile et cuir » et les IMME, ont tous poursuivi leur repli entamé au quatrième trimestre 2012, affichant des baisses respectives de 7,5%, 3,3%, et 0,9%, en glissements annuels.

### Positionnement conjoncturel de l'industrie (2012-2013)



Source : HCP

### Redressement de la « chimie et parachimie »

Depuis le deuxième trimestre 2011, la branche « chimie et parachimie » s'est inscrite dans une phase défavorable du cycle conjoncturel qui s'est achevée au premier trimestre 2013. La valeur ajoutée du secteur aurait, ainsi, renoué avec une croissance de 8,5%, en glissement annuel. En effet, malgré une baisse des exportations des dérivés de phosphate, le redressement des autres produits de la chimie et de la parachimie, particulièrement la peinture et le vernis (+34,8% en variation annuelle), a soutenu la croissance de la branche.

En parallèle, l'agroalimentaire a continué sur son trend haussier, enregistrant, au premier trimestre une augmentation de 2,5%, par rapport au même trimestre une année auparavant. Cette bonne orientation a été notamment tirée par la progression des ventes destinées au marché étranger, particulièrement celles des conserves de poissons (+6,1%, en glissement annuel).

### Les contre-performances des « autres industries », des industries de « textile et cuir » et des IMME ont ralenti l'élan de la croissance industrielle

La baisse de la valeur ajoutée des « autres industries », amorcée au quatrième trimestre 2011, s'est poursuivie au premier trimestre 2013. Pâtissant toujours de la conjoncture défavorable du secteur du BTP et de la faible demande adressée aux matériaux de construction, la production de la branche s'est inscrite en baisse de 7,5%, en glissement annuel.

Les industries de « textile et cuir » restent caractérisées par une évolution relativement heurtée, où les replis et les rebonds se succèdent. Au premier trimestre 2013, la valeur ajoutée du secteur a reculé de 3,3%, par rapport à la même période une année auparavant. Les régressions observées au niveau de la production des articles de l'habillement et des fourrures ainsi que ceux de l'industrie de textile en sont les principales contributrices. Les ventes de la branche à l'extérieur ont affiché des évolutions contrastées : si les exportations des produits de la confection ont enregistré une hausse de 2,2% en glissement annuel, celles des produits de la bonneterie ont baissé de 9%, en glissement annuel.

Adoptant un profil d'évolution proche de celui de sa tendance, la valeur ajoutée des IMME a fléchi de 0,9% en variation annuelle au premier trimestre, suite à la contraction des exportations à la fois des fils et câbles électrique et des composants électroniques (-1,6% et -1,2%, en glissements annuels). De même, la baisse de production a été observée au niveau des « machines et équipements » (-4,9%) et des « machines et appareils électriques » (-5,8%).

#### Valeur ajoutée industrielle

(Cvs, en millions de dh)



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

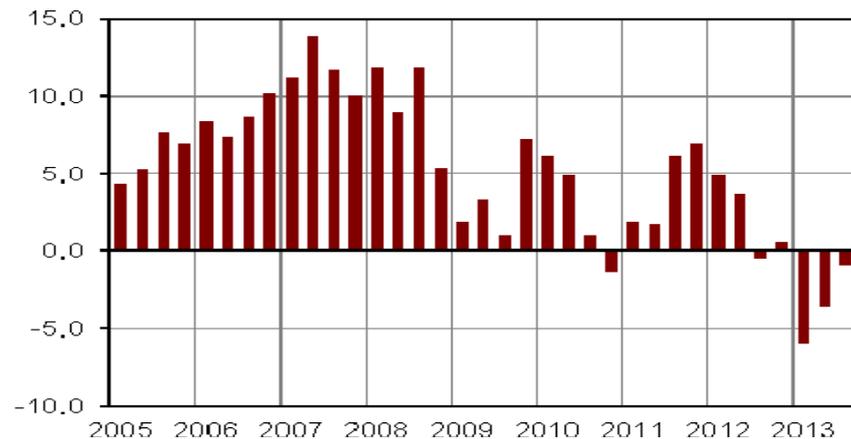
#### BTP : creusement de l'écart par rapport à la croissance tendancielle

Le deuxième trimestre 2013 aurait été le prolongement de la conjoncture morose qui régnait sur le secteur BTP depuis la deuxième moitié de l'année 2012, comme en témoigne le recul de l'ensemble des indicateurs clés du secteur. Le tassement de l'activité du BTP a été relativement plus prononcé au cours de la première moitié de l'année en cours, entraînant le cycle de croissance largement en dessous de la tendance de moyen terme. Le secteur du BTP peine ainsi à retrouver une croissance soutenue, et subit les répercussions d'une phase imprégnée par l'augmentation des capacités non-utilisées et la baisse de l'utilisation des facteurs de production. La valeur ajoutée créée par l'ensemble du secteur aurait accusé une régression de 3,6%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2013, après avoir baissé de 5,9% un trimestre auparavant, sur fond du recul significatif de la demande adressée au secteur de l'immobilier et de la décélération du rythme de réalisation des projets de travaux publics. Impactée par cette conjoncture défavorable, la demande sur les matériaux de construction s'est affaïssée : les ventes du

ciment (hors effets saisonniers) ont fléchi de 4,1%, en rythme annuel, après avoir baissé de 12,1% un trimestre auparavant. Cette baisse, qui augure d'un recul de la demande sur le produit des cimentiers nationaux, a été accompagnée également par une baisse de la production de plusieurs matériaux de construction, en l'occurrence les tuiles et briques en terre cuite ainsi que les divers produits minéraux utilisés dans la construction. D'ailleurs, l'ensemble de l'indice de production des minéraux de carrières a connu un fléchissement de 4,5% par rapport au même trimestre de l'année 2012. La création d'emplois dans le secteur a été également affectée. En effet, le secteur de la construction a connu des pertes d'emplois conduisant à une baisse des actifs occupés dans le secteur de 5,5%, au premier trimestre de l'année 2013 par rapport à la même période de l'année 2012.

### Valeur ajoutée du secteur BTP

(GA en %)

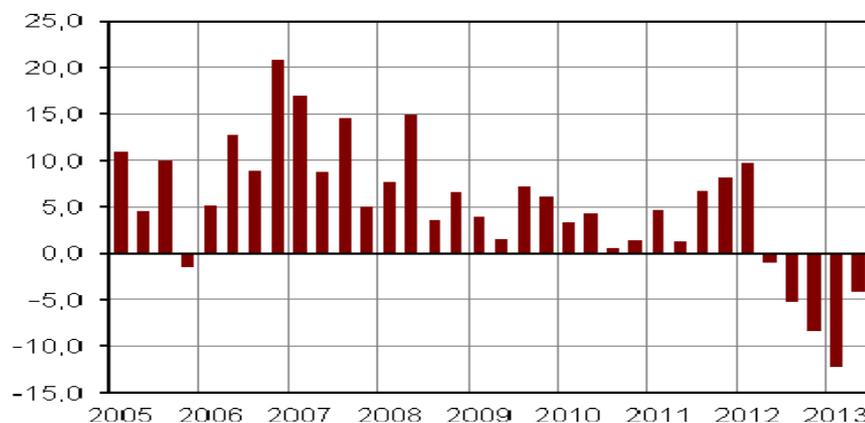


Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

L'investissement privé dans la branche du bâtiment a été, également, pénalisé par cette conjoncture peu propice. La correction sensible caractérisant le marché résidentiel depuis le début de l'année 2012, continue de prédominer. En atteste le flux net des crédits immobiliers ayant reculé de près de 15,3%, au premier trimestre de 2013, par rapport à la même période de l'année précédente, après -38,1% un trimestre auparavant. Les transactions effectuées sur le marché des biens immobiliers résidentiels ont subi une sensible régression (-8,1% en rythme annuel, contre -0,3% au trimestre précédent), confirmant ainsi le recul significatif de la demande adressée au secteur de l'immobilier national. Il en résulte une baisse des tensions sur le marché de l'immobilier, qui s'est traduite par une stagnation des prix au cours du premier trimestre 2013, contre +0,8% seulement au quatrième trimestre 2012.

### Ventes du ciment

(Cvs, GA en %)



Source : Association Professionnelle des Cimentiers, calcul HCP

Dans ce contexte défavorable, les professionnels du secteur semblent de moins en moins optimistes quant à un retour proche de la croissance soutenue de l'activité de la construction. Les appréciations recueillies auprès des entreprises du secteur BTP attestent d'un net recul au niveau de l'utilisation des facteurs de production (main d'œuvre et matières premières). Les carnets de commandes demeurent en dessous de la moyenne de long terme et ceci depuis l'année 2010. La trésorerie des entreprises du secteur BTP semble ainsi peiner à cause, notamment, de l'allongement des délais de paiement. Le recul de la demande adressée au secteur de l'immobilier, la baisse du rythme de réalisation des travaux publics ainsi que les difficultés financières liées au phénomène de non-paiement sont autant de facteurs qui agissent pour le prolongement de cette conjoncture défavorable pour le restant de l'année en cours. La valeur ajoutée du secteur BTP devrait enregistrer une baisse de 1% au troisième trimestre 2013 maintenant, ainsi, l'activité en dessous de son niveau tendanciel.

### TOURISME : le tourisme mondial renoue avec la croissance

L'activité touristique mondiale a poursuivi son amélioration au cours de la première moitié de 2013. A fin avril 2013, le nombre d'arrivées de touristes internationaux dans le monde s'est accru de 4,3%, en glissement annuel, malgré une conjoncture mondiale relativement difficile. Toutes les régions du monde ont affiché des évolutions positives mais à des degrés différents. L'Europe, qui englobe plus de la moitié des arrivées touristiques internationales, a enregistré une augmentation de 4,9%. La région de l'Asie et Pacifique a vu ses arrivées s'accroître de 6,3%, profitant du bon comportement de la sous-région de l'Asie du Sud-est qui a connu une hausse à deux chiffres. Celles des régions du Moyen-Orient et de l'Afrique ont progressé respectivement de 4,7% et 1,8%. Selon l'OMT, les perspectives restent favorables pour la période mai-août où l'on s'attend à ce que 435 millions de touristes se rendent à l'étranger, période qui représente environ 40% des arrivées sur une année.

Arrivées des touristes au niveau international									(GA en %)
Régions	2011				2012				2013*
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	Janvier-avril
Monde	4,4	6,6	4,4	3,7	5,7	3,8	2,9	4,8	4,3
Europe	6,4	8,3	4,8	5,1	4,5	3,2	3,2	4,5	4,9
Asie et Pacifique	4,8	6,0	8,2	6,9	8,8	7,8	5,0	7,8	6,3
Amérique	2,4	5,6	3,2	2,7	7,1	3,1	3,9	4,0	0,5
Afrique	5,3	-1,6	-1,8	2,5	2,5	5,7	6,8	1,5	1,8
Moyen Orient	-4,0	2,8	-3,9	-11,7	-0,8	-5,0	-13,9	0,1	4,7

Source : Organisation Mondiale de Tourisme

\* : Données provisoires

### Des signes de reprise de l'activité touristique nationale

Après un début d'année atone, l'activité touristique nationale semble montrer quelques signes de reprise au deuxième trimestre 2013, comme le laisse entrevoir l'évolution favorable de la plupart des indicateurs du secteur. En effet, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration s'est améliorée, avec une hausse estimée à 2,3%, en variation trimestrielle. Cette amélioration a été ressentie au niveau des recettes voyages et des arrivées des touristes étrangers qui se sont raffermies de 2,2% et 2,7% respectivement, lors de la même période. La bonne performance enregistrée au niveau des touristes anglais, belges et espagnols a pu relativement compenser la baisse affichée par les touristes français et hollandais. Pour leur part, les nuitées des non-résidents, en particulier celles des touristes anglais et allemands, se sont également, raffermies (+2,1%), en liaison avec l'orientation favorable de la consommation des ménages dans ces pays. A l'inverse, celles des résidents, moins dynamiques, auraient tiré les nuitées globales vers le bas.

**Activité touristique nationale**

*(cvs, GT en %)*

Rubriques	2011				2012				2013
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<b>Valeur ajoutée</b> (hébergement & restauration)	<b>1,3</b>	<b>-7,4</b>	<b>1,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>-2,1</b>
<b>Nuitées globales</b>	<b>-1,2</b>	<b>-14,0</b>	<b>8,5</b>	<b>-5,0</b>	<b>0,7</b>	<b>6,5</b>	<b>2,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,5</b>
Nuitées des résidents	1,9	-0,8	2,3	0,2	5,9	6,9	-4,4	3,1	-0,1
Nuitées des non-résidents	-2,1	-18,1	10,9	-6,9	-1,2	6,4	5,8	-1,8	2,1
<b>Arrivées globales</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-6,2</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>
Arrivées des MRE	-0,5	5,2	-13,3	9,8	-0,4	1,0	-7,7	6,4	1,2
Arrivées des étrangers	-0,2	-3,9	0,6	-2,1	-0,8	6,4	2,3	-4,5	0,9
<b>Recettes voyages</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>0,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>9,3</b>	<b>-4,0</b>
Taux d'occupation <sup>1</sup>	-4,4	-3,1	-4,4	2,0	-0,4	2,0	1,7	-2,0	1,3
Durée moyenne de séjours <sup>2</sup>	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0

Source : Ministère du Tourisme, Office des Changes, calculs HCP.

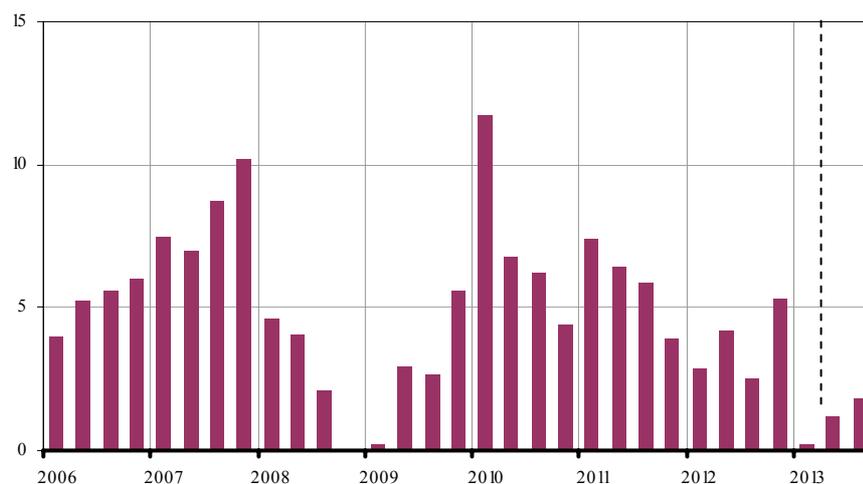
1.2. variations trimestrielles en points.

**Transport : léger affermissement au deuxième trimestre 2013**

La valeur ajoutée des transports aurait enregistré, au deuxième trimestre 2013, une croissance de 1,2% en glissement annuel, attribuable particulièrement à la conjoncture relativement favorable ayant marqué les secteurs de l'agriculture et du tourisme. Cette légère amélioration fait suite à une croissance relativement modeste (+0,2%, en glissement annuel) réalisée au premier trimestre 2013. En effet, le secteur des transports a montré des signes d'une croissance relativement molle, par rapport au trimestre précédent. Ainsi, la plupart des activités liées au transport ferroviaire ont renoué avec la baisse après quatre trimestres de croissances successives. Les recettes et le nombre de voyageurs (hors effets saisonniers) se sont infléchis de 4% et de 2,1% respectivement, en glissements trimestriels, tandis que le tonnage transporté par voie ferroviaire a connu une baisse de 4,1%, au cours de la même période.

Le transport maritime a, pour sa part, connu une conjoncture morose au premier trimestre 2013. Le tonnage transporté par voie maritime, lié aux importations, a fléchi de 12,7% en glissement trimestriel (hors effets saisonniers), après s'être favorablement comporté depuis presque une année et demie. Dans le même sillage, les exportations transportées par voie maritime ont régressé de 6,3%.

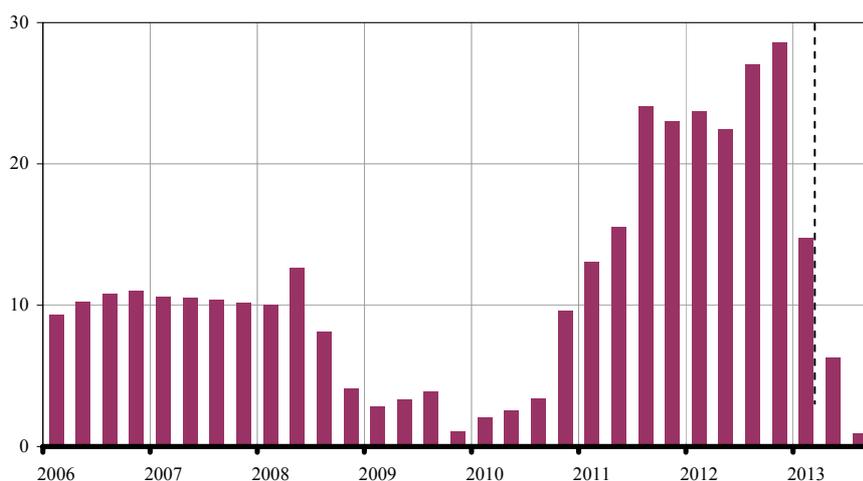
Quant à l'activité de transport aérien, le trafic des passagers des compagnies nationales a poursuivi sa tendance baissière amorcée depuis presque deux années avant, marquant une baisse de 3,2% au premier trimestre, en glissement trimestriel. En revanche, le fret s'est relativement amélioré durant la même période, en affichant un retournement à la hausse de près de 1,3%, après une année 2012 marquée par une conjoncture défavorable.

**Valeur ajoutée du transport***(Cvs, GT en %)*

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

**Télécommunication: croissance modérée, mais toujours positive**

La valeur ajoutée des activités de télécommunication aurait progressé, au deuxième trimestre 2013, de 6,3% en glissement annuel. Cette croissance, quoique toujours positive, s'inscrit dans une phase de ralentissement qui a caractérisé le début de l'année en cours. En effet, la forte croissance enregistrée au deuxième semestre 2012 (+25%) a été nettement atténuée au premier trimestre 2013, au cours duquel le rythme de croissance de la valeur ajoutée du secteur a légèrement décéléré pour se situer à 14,7%. Le nombre d'unités consommées s'est inscrit, quant-à-lui, dans une orientation toujours favorable affichant une croissance de 22,5%, dans un contexte marqué par une hausse de 9% du nombre d'abonnés à la téléphonie mobile et un accroissement de près de 17,9% des abonnements à l'Internet. En revanche, le nombre d'abonnés à la téléphonie fixe a continué sa tendance baissière enregistrant un repli de 11,3%, en glissement annuel.

**Valeur ajoutée de la communication***(Cvs, GT en %)*

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

## DEMANDE INTERIEURE

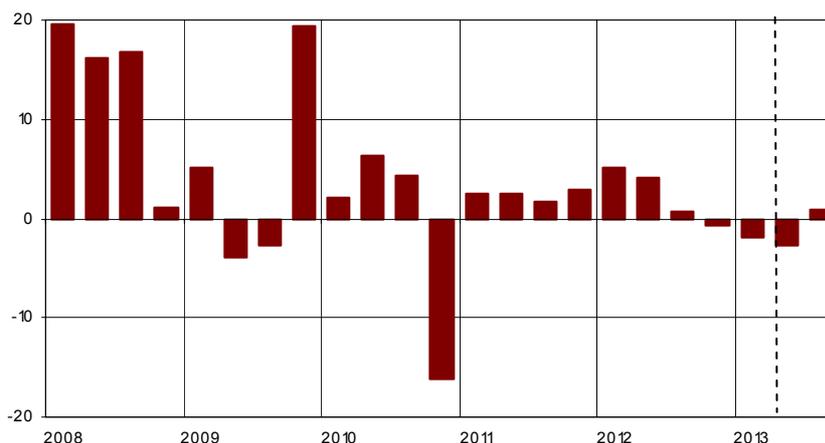
La **demande intérieure** a poursuivi son ralentissement au deuxième trimestre 2013, pénalisée par le repli de l'investissement productif. Ce dernier a, en effet, pâti d'un ralentissement des activités de la construction. La consommation des ménages s'est, par contre, légèrement améliorée dans un contexte de hausse des revenus extérieurs.

### Recul de l'investissement au deuxième trimestre 2013...

L'investissement aurait maintenu sa tendance baissière amorcée depuis une année, marquant un recul de 2,7%, en glissement annuel au deuxième trimestre 2013, contre +4,6%, une année auparavant. Le repli de l'investissement dans le bâtiment s'est prolongé ; les ventes de ciment ayant régressé de 4,1%, tandis que les crédits immobiliers accordés aux promoteurs ont fléchi de 0,7%, à fin juin 2013. L'investissement des entreprises en biens manufacturés a, pour sa part, légèrement ralenti. L'encours des crédits à l'équipement a crû de 0,52%, à fin juin. Au troisième trimestre 2013, une croissance de 0,9% de l'investissement est prévue, sous-tendue par un léger redressement des investissements en produits industriels et une atténuation de la baisse de l'investissement en bâtiment et travaux publics.

FBC

(GA en %)



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

Pour rappel, durant le premier trimestre 2013, l'investissement brut (formation brute de capital fixe et variations de stocks) avait fléchi de 2%, au lieu d'une hausse de 2,6%, une année plus tôt. Cette évolution a été consécutive à un repli de l'investissement en produits du BTP. Les ventes de ciment s'étaient infléchies de 20,8% et les ventes de biens immobiliers avaient baissé de 5%, en glissements annuels. Ce repli avait marqué aussi bien le résidentiel (-5%) que le commercial (-15,2%). L'investissement en produits industriels avait, pour sa part, sensiblement décéléré au premier trimestre 2013, sous l'effet d'un relâchement de l'activité industrielle qui n'a réalisé qu'une hausse de 0,5% de sa valeur ajoutée.

### ... et légère amélioration de la consommation finale

La **consommation des ménages** s'est améliorée, au deuxième trimestre 2013, de 3,9%, en glissement annuel, dans un contexte marqué par une hausse de 2,7% des revenus extérieurs et une augmentation de 2,5% des prix à la consommation. Le rythme de progression des crédits à la consommation a légèrement ralenti par rapport au début de l'année (+5,8%, à fin juin) et les dépenses des ménages en produits manufacturés ont légèrement décéléré ; les importations de produits finis de consommation ont régressé de

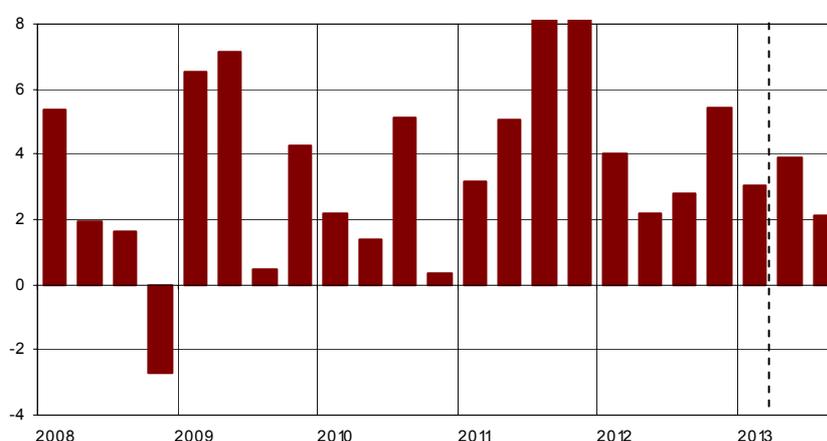
6,4%, en glissement annuel. Les anticipations pour le troisième trimestre augurent une croissance modérée de la consommation domestique, pour se situer aux environs de 2,1%, en glissement annuel.

Il est à noter qu'au premier trimestre 2013, le rythme de croissance des dépenses de consommation des ménages avait légèrement décéléré, par rapport à une année passée (+3%, contre +4% une année plus tôt), ramenant sa contribution au PIB à 1,8 point, contre 2,3 points une année plus tôt. Cette évolution a été confirmée par les opinions des ménages interrogés dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP. L'Indice de Confiance des Ménages avait enregistré une baisse de 7,1 points, en glissement annuel.

Pour sa part, la consommation finale des administrations publiques avait affiché une hausse de 4,8% au lieu de 7,2%, et sa contribution à la croissance s'est situé à 0,8 point. Au deuxième trimestre 2013, la consommation publique aurait connu une hausse de 4,4% et devrait s'accroître d'environ 5,8%, au troisième trimestre, en ligne avec l'accélération des dépenses de fonctionnement de 11,8%, à fin juin 2013.

### Consommation des ménages

(GA en %)



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

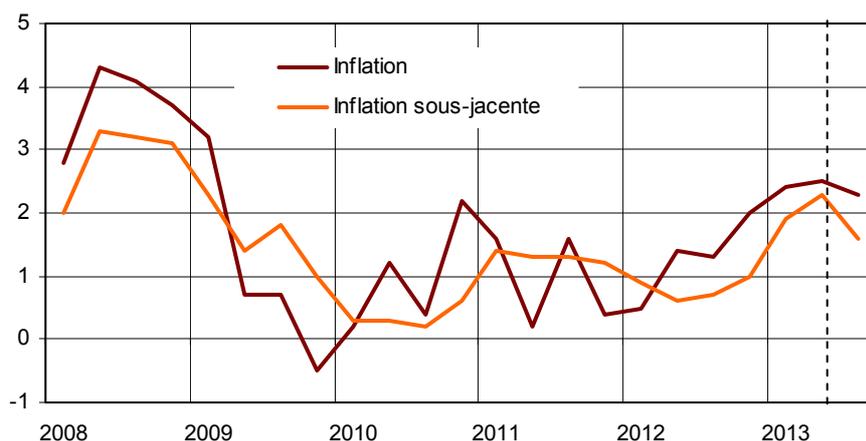
## PRIX

### L'inflation totale en hausse, l'inflation sous-jacente en baisse

Les prix à la consommation ont enregistré une hausse de 0,7% au deuxième trimestre 2013, en variation trimestrielle et en données corrigées des variations saisonnières, après s'être accrus de 0,4% au premier trimestre. Comparée à l'année précédente, l'inflation s'est maintenue à un niveau supérieur à 2%, pour le troisième trimestre consécutif, pour se situer à 2,5%. Le redressement des prix des produits frais, notamment les légumes, après avoir fortement baissé au premier trimestre, a façonné le profil global des prix au cours de ce trimestre. Cette hausse a compensé le ralentissement des prix des produits hors frais, suite à la baisse des prix des céréales et l'allègement des cours des autres matières premières agricoles sur le marché international. Dans leur sillage, l'inflation sous-jacente, qui exclut les produits frais et l'énergie, a connu un ralentissement de son rythme d'évolution trimestriel pour se situer à +0,4% au deuxième trimestre 2013, après +0,9% au trimestre précédent, et devrait fléchir légèrement au troisième trimestre, sous l'effet de la baisse prévue des prix des matières agro-alimentaires.

#### Prix à la consommation

(Cvs, GT en %)



Source : HCP, estimation au-delà des pointillés

Les prix des produits non-alimentaires ont, quant à eux, augmenté de +0,4% au deuxième trimestre 2013, après +0,5% un trimestre plus tôt, en variations trimestrielles. Cette quasi-stabilité du rythme de croissance masque, toutefois, des évolutions contrastées des différents groupes de produits. Alors que les prix des produits manufacturés ont légèrement diminué, ceux des services se sont redressés. Les prix des services de transport figurent parmi les postes qui ont été touchés par cette hausse, en particulier les tarifs des transports aériens.

Au troisième trimestre 2013, le rythme de croissance des prix à la consommation ralentirait à 0,5%, en glissement trimestriel et en données corrigées des variations saisonnières et de l'effet de Ramadan. Cette décélération marquerait aussi bien les prix des produits alimentaires (+0,8%) que ceux des produits non-alimentaires (+0,3%).

## Prix à la consommation

*(CVS, GA et GT en %)*

Groupes de produits	Glissements trimestriels			Glissements annuels			Moyennes annuelles	
	I-13	II-13	III-13	I-13	II-13	III-13	2011	2012
Produits alimentaires	0,4	1,1	0,8	3,3	3,2	3,2	1,3	2,2
Produits non-alimentaires	0,5	0,4	0,3	1,4	2,0	1,6	0,6	0,6
<b>Ensemble</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>
<b>Inflation sous-jacente</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>

Source: HCP

## EMPLOI ET CHÔMAGE

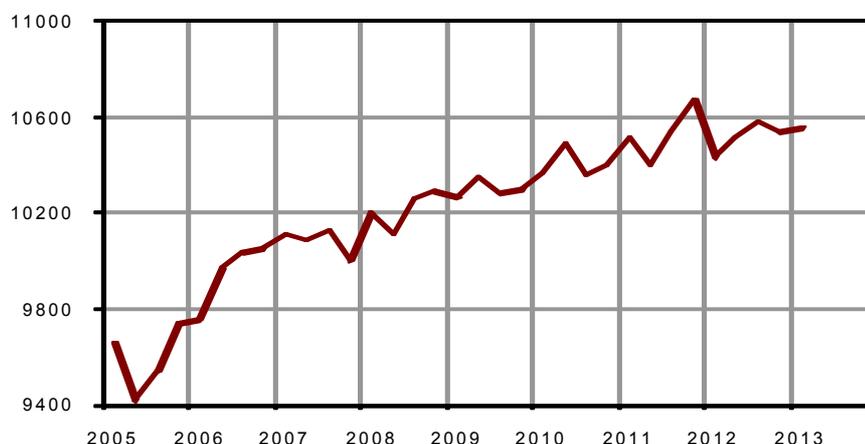
### Stagnation de l'emploi au premier trimestre 2013

L'offre d'emplois nationale s'est quasiment stagnée au premier trimestre 2013. Le nombre total d'actifs occupés, situé à environ 10,6 millions personnes, hors variations saisonnières, s'est ainsi maintenu à un niveau quasi similaire au dernier trimestre de 2012. Cette situation provient, d'une part, d'une création de 30 milles postes dans les campagnes, et, d'autre part, d'une perte de 20 milles postes dans les villes.

L'emploi rémunéré a, quant à lui, poursuivi sa tendance haussière au premier trimestre 2013, affichant une augmentation de 0,5%, en glissement trimestriel, (corrigé des variations saisonnières), pour se situer à environ de 8080 milles postes. Cette évolution favorable a marqué les deux milieux de résidence ; le nombre d'emplois rémunérés s'est accru de 0,6%, en villes, alors qu'il a augmenté de 0,3% dans les campagnes.

### Emploi total

(Cvs, en milliers)



Source : HCP

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

La répartition sectorielle de l'emploi, au premier trimestre 2013, a été différente du trimestre précédent. Alors que les secteurs de l'agriculture et du BTP ont tiré vers le bas le nombre de postes nets créés, ceux des services et de l'industrie ont contribué positivement à la création d'emplois. Ces derniers secteurs ont connu des augmentations de leurs effectifs employés de 2% et 6% respectivement, en glissements trimestriels, pour se situer aux environs de 4284 milles et 1283 milles postes. A l'inverse, 113 milles postes ont été perdus dans le secteur de l'agriculture, soit une diminution de 3,5%, en glissement trimestriel. Quant au secteur du BTP, la légère reprise enregistrée au dernier trimestre de 2012 n'a pas été maintenue, puisque les effectifs employés se sont infléchis de 0,2%, en variation trimestrielle.

### ... et baisse du chômage

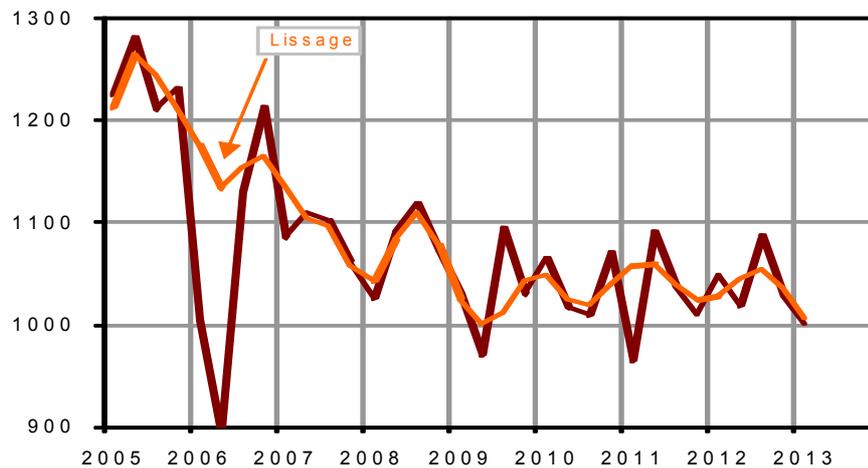
Malgré la stagnation relative de l'emploi au premier trimestre de 2013, le nombre de chômeurs a continué de diminuer pour le deuxième trimestre successif. Hors effets saisonniers, la population active en chômage, au niveau national, s'est inscrite en baisse de 2,5%, en rythme trimestriel. Cette baisse a été observée aussi bien en villes que dans

les campagnes. Le nombre de chômeurs en milieu urbain a ainsi diminué de 2,7%, parallèlement à une baisse de 2,1%, en milieu rural, par rapport au trimestre précédent.

Cette évolution s'est traduite par une légère baisse du taux de chômage qui s'est établi, au premier trimestre 2013, à 8,8% (hors effets saisonniers), contre 8,9% affiché au trimestre précédent. Toutefois, le taux de chômage est resté encore élevé en villes se situant à 13%, contre seulement 3,8% dans les campagnes.

### Effectif des chômeurs

(Cvs, en milliers)



Source : HCP

## ECHANGES EXTÉRIEURS

L'amélioration du climat des affaires au niveau mondial, particulièrement au niveau des économies avancées, au deuxième trimestre 2013, s'est manifestée par la reprise du commerce international. Dans ce contexte plus favorable, les exportations de biens, en augmentation de 9,1%, en variation trimestrielle, ont profité du retournement à la hausse des expéditions des produits alimentaires, des biens d'équipement et des demi-produits. Quant aux importations, elles se sont inscrites en accroissement de 8,8%, alimentées par les acquisitions aussi bien énergétiques que hors énergie.

La hausse plus marquée des exportations par rapport aux importations, au cours du deuxième trimestre 2013, a entraîné une amélioration du taux de couverture estimée à 0,1 point, pour se situer à 48,9%, et un allègement du déficit commercial de 8,6%, en glissement trimestriel corrigé des variations saisonnières.

### Echanges extérieurs de biens

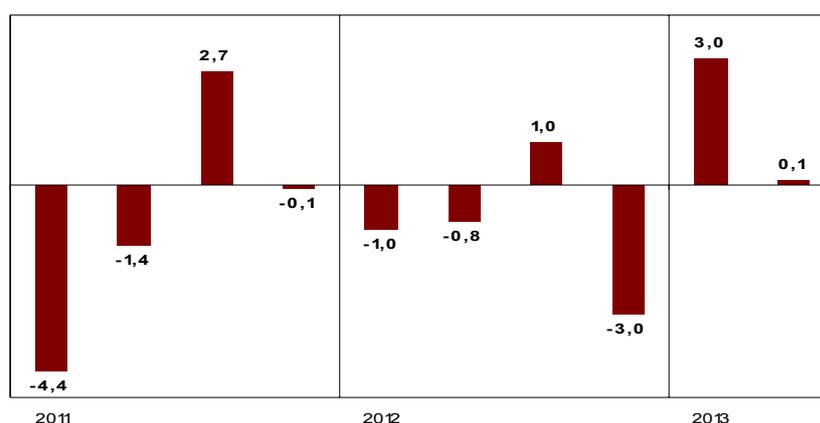
(cvs, évolutions en %)

Rubriques	Variations trimestrielles					Variations annuelles		
	2012			2013		2010	2011	2012
	II	III	IV	I	II			
Importations	-3,4	0,7	14,3	-14,9	8,8	12,9	20,1	7,9
Exportations	-5,1	2,8	7,1	-9,4	9,1	32,4	16,3	5,5
Déficit commercial	-1,8	-1,3	21,1	-19,5	8,6	-1,7	24,0	10,2
Taux de couverture (en pts)	-0,8	1,0	-3,0	3,0	0,1	7,4	-1,3	-1,1

Source : Office des Changes, calculs et estimations HCP

### Taux de couverture

(Cvs, en point)



Source : Office des Changes, élaboration HCP

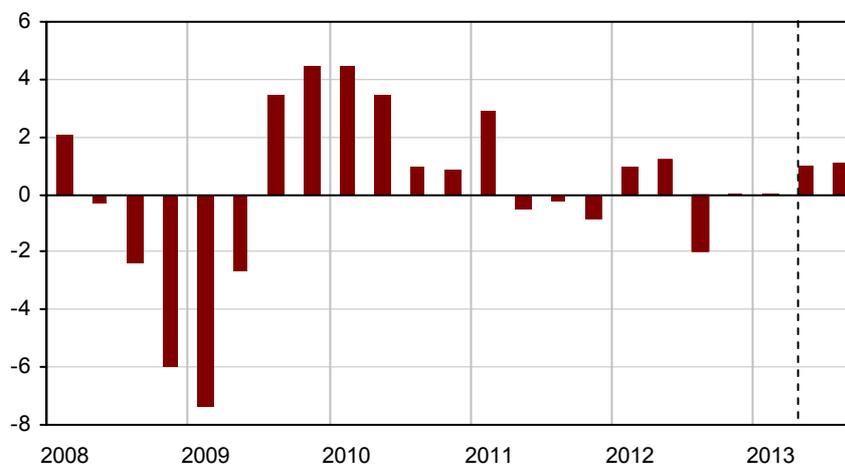
### Légère progression de la demande mondiale adressée au Maroc

Après un début d'année atone, le commerce mondial progresserait, aux deuxième et troisième trimestres 2013, de 1,3% en glissement trimestriel, en liaison avec l'amélioration escomptée des importations des pays avancés, notamment européens. Cette hausse permettrait une amélioration de la **demande mondiale adressée au Maroc**, dont le

rythme d'évolution avoisinerait les 1%, en glissement trimestriel, au cours de la même période.

### Demande mondiale adressée au Maroc

(GT en %)



Source : COE-Rexecode, élaboration HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés, indice des biens en volume, cvs, base 100 : 2005.

### Croissance en demi-teinte des exportations au deuxième trimestre 2013...

Profitant de la reprise du commerce mondial, les **exportations** de biens en valeur se sont redressées, au deuxième trimestre 2013, avec une hausse estimée à 9,1%, en variation trimestrielle corrigée des effets saisonniers. Le cycle baissier des exportations, à l'œuvre depuis le début de 2012, semble légèrement s'atténuer. Le redressement des ventes extérieures fait suite à un recul de 9,4% un trimestre auparavant. Ce sont les expéditions hors phosphates et dérivés qui ont tiré les exportations à la hausse (+12,3% en glissement trimestriel). En effet, les exportations des produits alimentaires (conserves de poissons, crustacés, mollusques et coquillages, tomates fraîches) ont contribué pour 4,5 points à ce revirement de tendance, suivies de celles des biens d'équipement avec 1,8 point (fils et câbles électriques) et des demi-produits (composants électroniques). Par contre, celles des dérivés de phosphate se sont repliées (-8,5%), dans un contexte de reflux de leurs cours sur le marché mondial.

### ...et évolution en dents de scie des importations

Les **importations** de biens, hors effets saisonniers, évoluent en dents de scie depuis la fin de 2011. Elles ont enregistré, au deuxième trimestre 2013, une augmentation estimée à 8,8%, en glissement trimestriel, après un recul de 14,9% un trimestre plus tôt. Ce retournement à la hausse a résulté de la reprise des achats extérieurs aussi bien des produits énergétiques, surtout du pétrole brut (+33,5%), que des produits hors énergie (+11,6%). La reprise des importations hors énergie trouve son origine, particulièrement, dans l'accroissement des acquisitions des produits alimentaires (blé et maïs) et des demi-produits (matières plastiques, fils et barres en fer ou acier).

### Timide reprise pour les recettes voyages et les transferts des MRE

Après un recul au premier trimestre 2013, les recettes voyages, corrigées des variations saisonnières, semblent reprendre le chemin de la croissance au deuxième trimestre (+2,2%, en glissement trimestriel), mais sans, toutefois, dépasser leur niveau tendanciel.

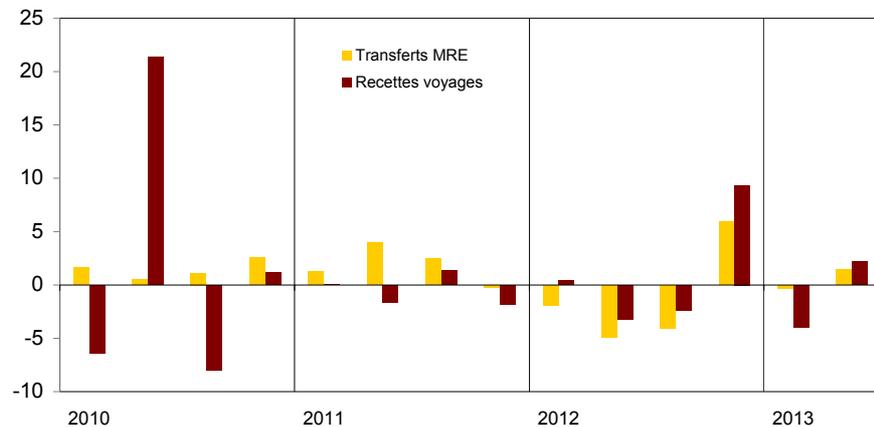
S'agissant des transferts des MRE, ils se sont inscrits, lors de la même période, en hausse de 1,4%, en variation trimestrielle, après un recul de 0,3% un trimestre plus tôt.

Ceux-ci semblent entamer une nouvelle phase de croissance, mais qui reste à confirmer sur les prochains trimestres.

Les recettes des IDE se sont, pour leur part, repliées de 33,3% en glissement trimestriel, se chiffrant à 8,7 milliards de dh, contre 13,1 milliards de dh au premier trimestre 2013. En variation annuelle, la baisse est moins marquée et se limite à -7,2% seulement.

### Transferts MRE et recettes voyages

(Cvs, GT en %)



Source : Office des Changes, élaboration HCP

## FINANCES PUBLIQUES

Les tensions sur les finances publiques demeurent vives en 2013. Les comptes budgétaires sont nettement déficitaires, dans un contexte marqué par le ralentissement des activités hors agriculture. C'est ainsi que les déficits évoluent en augmentation aussi bien pour le solde primaire que global. A fin mai 2013, les recettes budgétaires ont diminué, alors que les charges se sont nettement envolées, sous l'effet de l'accroissement des dépenses de fonctionnement et d'investissement. Le déficit budgétaire s'est ainsi alourdi aux cinq premiers mois de l'année 2013 et l'endettement du Trésor s'est accru.

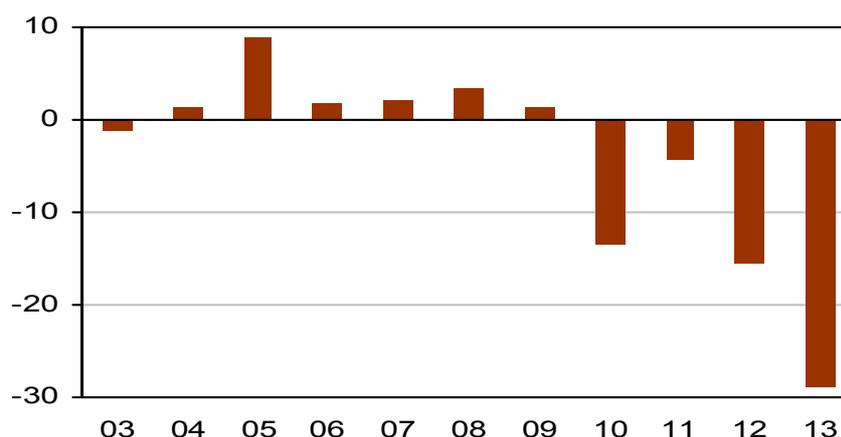
### Accentuation des déficits primaire et global

Les réalisations budgétaires à fin mai 2013 indiquent un retard dans les encaissements de l'Etat. Les recettes budgétaires ont marqué un repli de 0,8%, en glissement annuel, tiré par la baisse des recettes fiscales. Ces dernières ont reculé de 2,5%, à la suite, entre autres, de la baisse des impôts directs, indirects ainsi que des recettes afférentes aux droits de douane. Les impôts directs ont marqué une diminution de 5,2%, due essentiellement à la régression de 15,4% des recettes de l'IS. Les impôts indirects, quant à eux, ont reculé de 1,4%, sous l'effet du repli de 5,1% des recettes de la TIC. Les droits de douane ont baissé de 19,1%, dû, en partie, à la baisse des importations des biens (-2,6%). Les droits d'enregistrement et de timbre ont maintenu leur évolution positive (+18,3%). Pour leur part, les recettes non-fiscales ont enregistré une hausse de 19,1%, malgré le recul des recettes de monopoles (-0,5%).

A l'inverse, les dépenses budgétaires ont rebondi de 9,9%, suite à l'envolée des dépenses de fonctionnement et d'investissement. Les dépenses de fonctionnement se sont accrues de 14,9%, tirées par la progression des dépenses de matériel (+44,7%) et de personnel (+3,9%), contribuant, ainsi, pour 8 points à la hausse globale des dépenses. Les dépenses des intérêts de la dette publique ont, pour leur part, augmenté de 9,7%. En revanche, les dépenses de compensation ont contribué négativement à l'évolution des dépenses, affichant une diminution de 6,8%. L'effort de l'investissement budgétaire est resté intact et les dépenses y afférentes ont enregistré une augmentation de 15,6%.

Le solde primaire, déjà déficitaire, s'est nettement détérioré, affecté 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, qui s'est nettement creusé, enregistrant un déficit de -28,8 milliards de dh à fin mai 2013, contre -15,6 milliards de dh aux cinq premiers mois du budget 2012.

A la suite de ce déficit budgétaire important, le besoin de financement du Trésor s'est accru. 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 s'est accrue de 3,7% au premier trimestre 2013.

**Solde budgétaire***(Janvier-mai, 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 annuelles	
	Mai-11	Mai-12	Mai-13	Mai-12	Mai-13
<b>Recettes ordinaires</b>	<b>79 147</b>	<b>79 627</b>	<b>78 979</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,8</b>
Recettes fiscales	66 146	71 777	69 998	8,5	-2,5
Recettes non-fiscales	12 035	6 923	8 246	-42,5	19,1
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>70 493</b>	<b>86 117</b>	<b>93 756</b>	<b>22,2</b>	<b>8,9</b>
Biens et services	49 115	54 949	63 123	11,9	14,9
Intérêts de la dette publique	8 130	9 668	10 602	18,9	9,7
Compensation	13 248	21 500	20 031	62,3	-6,8
<b>Solde ordinaire</b>	<b>8 654</b>	<b>-6 490</b>	<b>-14 777</b>	<b>-175,0</b>	<b>127,7</b>
<b>Investissement</b>	<b>19 208</b>	<b>15 754</b>	<b>18 215</b>	<b>-18,0</b>	<b>15,6</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-4 385</b>	<b>-15 568</b>	<b>-28 758</b>	<b>255,0</b>	<b>84,7</b>

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : Trésorerie Générale du Royaume, 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 au cours de la première moitié de l'année 2013, après un léger desserrement d'étai au quatrième trimestre 2012, à la suite de l'encaissement par le Trésor de l'emprunt sur les marchés internationaux. Toutefois, BAM poursuit ses interventions pour satisfaire les besoins des banques, afin de régulariser, quoique temporairement, le marché.

Les taux d'intérêt monétaires ont évolué différemment au deuxième trimestre 2013. Les taux interbancaires ont légèrement reculé, alors que ceux des adjudications des bons du Trésor ont poursuivi leurs hausses. Cette pression à la hausse est surtout liée à l'accroissement de ses financements sur le marché monétaire. Les derniers emprunts du Trésor sur le marché international n'ont eu qu'un effet limité sur la baisse des tensions sur ces taux d'intérêt.

Parallèlement, la masse monétaire continue de creuser son écart par rapport à son niveau potentiel. Elle a même évolué en baisse au premier trimestre 2013. La création monétaire semble freinée par une croissance modérée de l'activité économique hors agriculture. Les crédits bancaires ont aussi reculé, malmenés par le repli des crédits de trésorerie, d'équipement et de consommation.

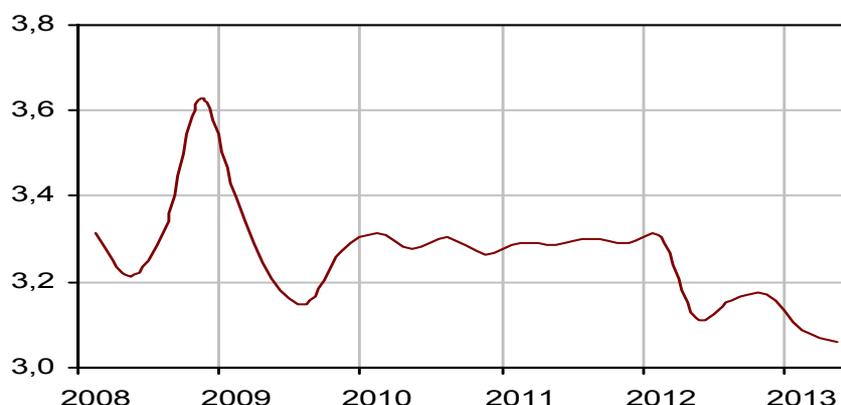
Les taux de change bilatéraux du dirham ont évolué dans le sens inverse au deuxième trimestre 2013, comparé au premier trimestre. La monnaie nationale s'est dépréciée par rapport à l'euro et s'est appréciée vis-à-vis du dollar.

### Une évolution différenciée des taux d'intérêt

Bank Al-Maghrib poursuit ses injections de 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 deuxième 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 3,06%, contre 3,09% au premier trimestre 2013.

#### Taux interbancaire moyen trimestriel

(en %)

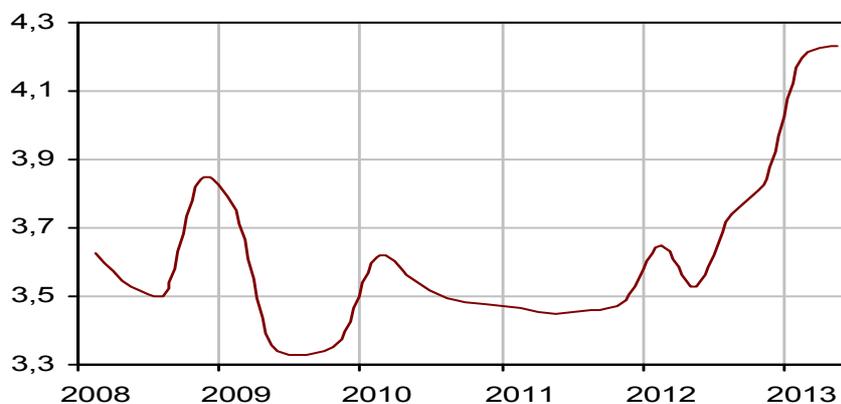


Source : BAM, élaboration HCP

Le financement du Trésor sur le marché des adjudications a repris au début 2013, après l'emprunt obligataire en fin 2012, et s'est même poursuivi au deuxième trimestre. Les taux d'intérêt sur ce marché continuent de progresser. C'est ainsi que le taux moyen des bons à un an s'est situé à 4,23% au deuxième trimestre, contre 4,20% un trimestre auparavant.

#### Taux moyen trimestriel des adjudications des bons du Trésor à un an

(en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Les taux débiteurs ont connu, en moyenne pondérée, un recul de 21 points de base, au premier trimestre 2013, se situant ainsi à 5,99%. Cette évolution est due à la diminution de 30 points de base des taux appliqués aux facilités de trésorerie aux entreprises. Parallèlement, les taux créditeurs ont enregistré un net repli. Le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et à 12 mois s'est situé à 3,69%, au deuxième trimestre 2013, soit un recul de 16 points de base par rapport à un trimestre auparavant.

### Principaux taux d'intérêt

Types	(en %)										
	2011				2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	
<b>Taux directeur<sup>(1)</sup></b>											
. Avances à 7 jours	3,25	3,25	3,25	3,25	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	
<b>Taux interbancaires<sup>(2)</sup></b>	3,29	3,29	3,30	3,29	3,30	3,11	3,16	3,17	3,09	3,06	
<b>Taux des adjudications des bons du Trésor<sup>(2)</sup></b>											
. 1 an	3,46	3,45	3,46	3,49	3,65	3,53	3,74	3,84	4,20	4,23	
. 5 ans	3,85	3,84	3,85	3,91	4,05	4,00	4,32	4,53	4,75	-	
<b>Taux créditeurs<sup>(1)</sup></b>											
. Dépôts à 6 mois	3,28	3,34	3,33	3,35	3,49	3,43	3,49	3,57	3,52	3,58	
. Dépôts à 12 mois	3,79	3,72	3,78	3,74	3,84	3,83	3,83	3,83	4,02	3,79	

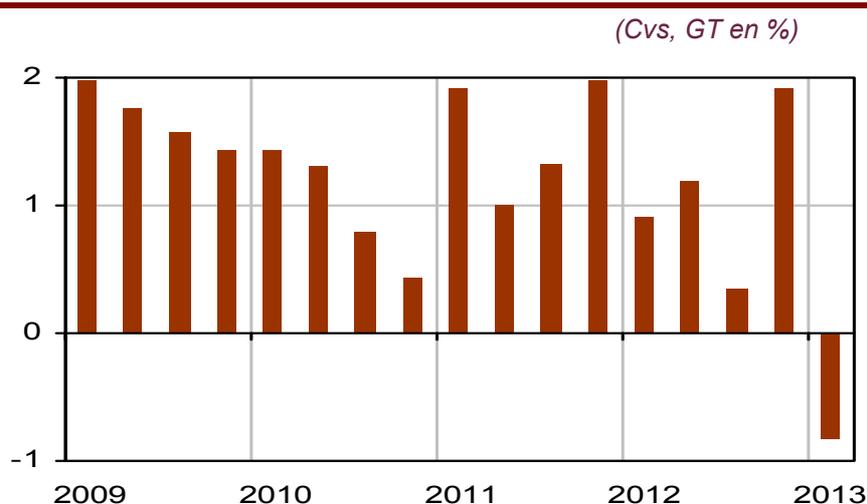
Source : BAM, calculs HCP

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

### Une baisse de la masse monétaire au début 2013

Le premier trimestre 2013 a été marqué par une destruction monétaire qui s'est traduite par une évolution négative de la masse monétaire. Cette raréfaction monétaire est le résultat, essentiellement, du recul inattendu des créances sur l'économie.

### Masse monétaire



Source : BAM, calculs HCP

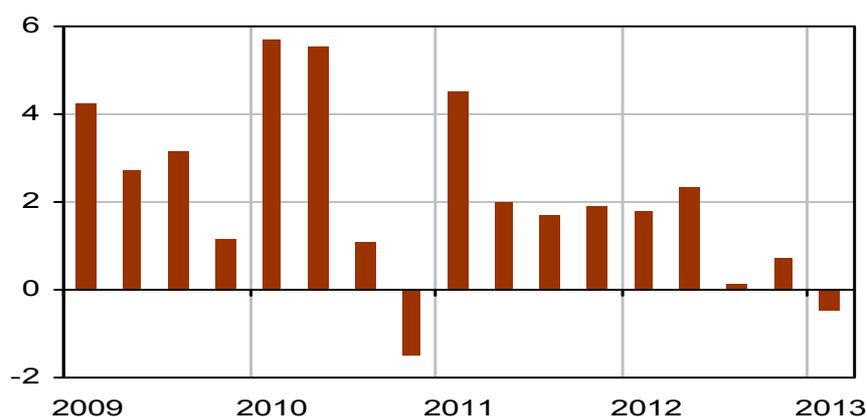
En données corrigées des variations saisonnières, la masse monétaire s'est repliée de 0,8%, en glissement trimestriel, au premier trimestre 2013, contre une hausse de 1,9% un

trimestre plus tôt. Au deuxième trimestre 2013, une progression de 1,5% aurait été enregistrée et l'on prévoit une croissance de 0,6% au troisième trimestre 2013.

Après la rupture de leur recul au quatrième trimestre 2012, les réserves internationales nettes semblent évoluer, au premier trimestre 2013, en territoire positif quoiqu'à une cadence lente. L'encours a progressé de 0,3%, en glissement trimestriel, après un bond de 1,4% un trimestre auparavant. Ces réserves de change se sont légèrement ressaisies, à la suite de la baisse du déficit commercial. Leur contribution à la croissance monétaire est légèrement positive (+0,05 point).

### Créances sur l'économie

(Cvs, GT en %)



Source : BAM, calculs HCP

Les créances nettes sur l'administration centrale se sont nettement accélérées, après avoir enregistré des taux de croissance faibles à la deuxième moitié 2012. L'encours s'est accru de 12,1% au premier trimestre 2013, au lieu d'une augmentation de 1,3% un trimestre plus tôt. Cette évolution est due à des levées plus importantes des fonds sur le marché des adjudications.

L'évolution des créances sur l'économie a viré au rouge au premier trimestre 2013, à la suite du recul de la demande des crédits et de l'augmentation des risques pour les prêts aux entreprises. Corrigé des effets saisonniers, l'encours a baissé de 0,5%, au lieu d'une hausse de 0,7% un trimestre auparavant. Il aurait progressé de 1,5% au deuxième trimestre 2013. Les prévisions pour le troisième trimestre tablent sur une croissance de 0,9% en glissement trimestriel.

### Principaux indicateurs monétaires

(Cvs, GT en %)

Indicateurs	2011				2012				2013
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<b>Masse monétaire</b>	1,9	1,0	1,3	2,0	0,9	1,2	0,3	1,9	-0,8
Contreparties dont :									
- Réserves internationales nettes	-3,3	-2,6	-2,3	-5,5	-5,5	-7,2	-6,9	1,4	0,3
- Créances nettes sur l'AC	-0,1	1,6	11,4	12,2	9,8	9,5	1,5	1,3	12,1
- Créances sur l'économie	4,5	2,0	1,7	1,9	1,8	2,3	0,1	0,7	-0,5
<b>Placements liquides</b>	1,8	0,9	1,2	1,5	-0,8	1,4	1,6	4,6	-1,3
<b>Liquidité de l'économie</b>	1,7	0,9	1,4	2,1	0,1	1,2	0,8	3,0	-1,4

Source : BAM, calculs HCP

### Une baisse quasi-générale des types de crédits

Après un net ralentissement tout au long de l'année 2012, le crédit des institutions de dépôt s'est replié au premier trimestre 2013, à la suite de la baisse de la demande de crédits des agents économiques et de l'augmentation des risques de remboursement. C'est ainsi que l'encours a régressé de 0,3%, en glissement trimestriel et en données corrigées des variations saisonnières, contre une hausse de 0,9% un trimestre plus tôt. Le cycle baissier s'est nettement accentué au début de l'année, éloignant la croissance des crédits bancaires de leur tendance de long terme. Cette évolution est le fait du recul de plusieurs types de crédits.

Les crédits de trésorerie ont marqué, en glissement trimestriel et hors effets saisonniers, une baisse de 2,7% au premier trimestre 2013, après avoir connu une hausse de 2% un trimestre plus tôt et +3,6% une année auparavant. Dans un environnement caractérisé par l'augmentation des risques, les banques ont nettement ralenti le financement de ces types de crédits dans une conjoncture marquée par l'allongement des délais de paiement pour les entreprises et l'accumulation de leurs stocks.

Tout en se maintenant sur un cycle descendant, les crédits à l'équipement ont enregistré un nouveau repli au premier trimestre 2013. L'encours a reculé de 0,4 %, au lieu d'une augmentation de 1% au quatrième trimestre 2012. Le recul conjoncturel est la résultante du report des projets d'investissement des entreprises, suite à un environnement économique peu favorable.

La croissance des crédits immobiliers s'est bien comportée, après avoir nettement ralenti en 2012. La progression s'est élevée à 2,4%, au lieu de +1,1% 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 de l'augmentation des crédits octroyés aux promoteurs immobiliers.

Les crédits à la consommation ont, par contre, légèrement baissé au premier trimestre 2013. L'encours a marqué un repli de 0,2% en glissement trimestriel, contre une croissance de 0,8% un trimestre auparavant.

### Crédits des institutions de dépôts

(Cvs, GT en %)

Types	2011				2012				2013
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<b>Total des crédits dont:</b>	3,8	2,7	2,3	1,5	1,8	1,6	0,3	0,9	-0,3
Crédits de trésorerie	7,3	5,3	2,4	3,8	3,6	-0,8	2,5	2,0	-2,7
Crédits à l'équipement	0,5	1,4	0,0	2,2	-1,1	0,2	-2,1	1,0	-0,4
Crédits immobiliers	3,4	2,0	3,4	1,0	1,4	1,8	1,6	1,1	2,4
Crédits à la consommation	1,3	1,2	5,3	3,0	2,8	2,4	3,5	0,8	-0,2

Source : BAM, calculs HCP

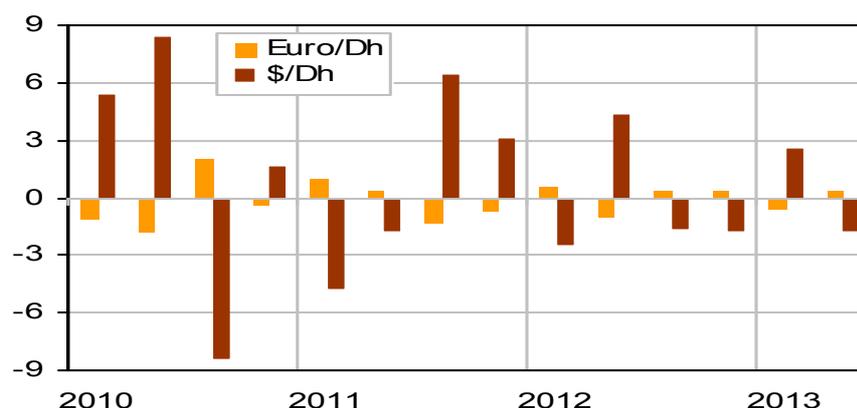
### La valeur effective réelle du dirham s'est dépréciée

Le taux de change du dirham a varié, au deuxième trimestre 2013, dans le sens inverse qu'au trimestre précédent. 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 gagné 0,6% de sa valeur, par rapport à l'euro, au premier trimestre 2013, le dirham s'est déprécié de 0,4%, au deuxième trimestre 2013. La parité dirham/euro s'est établie, à fin juin, à 11,13 dirhams, contre 11,09 dirhams à fin mars 2013. En termes réels, la valeur du dirham a perdu 0,7 point.

## Taux de change bilatéral du dirham

(GT en %)



Source : BAM, calculs HCP

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 8,65 dirhams à fin mars 2013, à 8,50 dirhams à fin juin 2013. La valeur du dirham s'est, ainsi, appréciée de 1,7%, au deuxième 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 dépréciation du dirham de 0,7 point au deuxième trimestre 2013 par rapport au trimestre précédent.

## Taux de change du dirham

(GT en %)

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

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

Source : BAM, calculs HCP

## BOURSE DES VALEURS

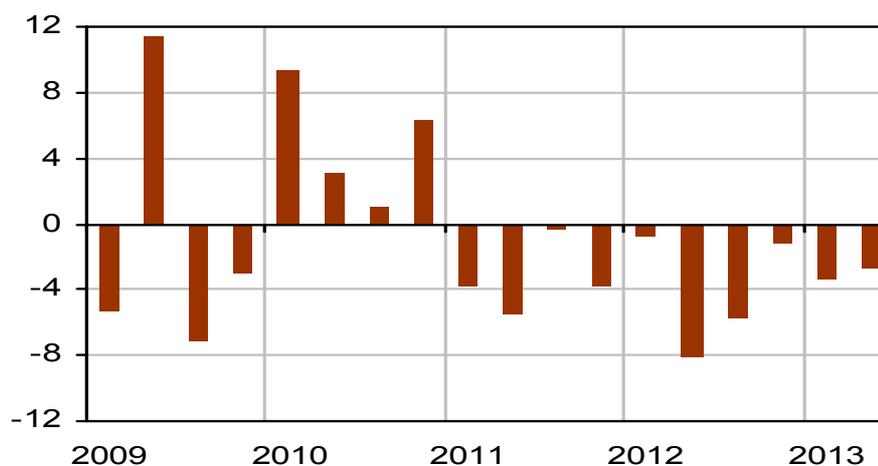
Le marché boursier a poursuivi son trend baissier, au deuxième trimestre 2013, et la majorité des actions cotées n'ont pas été épargnées. Le marché des actions continue à subir les effets du ralentissement de la croissance hors agriculture et des incertitudes liées à la conjoncture économique internationale. De ce fait, il évolue dans une phase d'attentisme et de manque de confiance de la part des investisseurs. Par ailleurs, il a été impacté par la baisse des bénéfices annuels des sociétés cotées relatives à l'année 2012 et les anticipations moins favorables pour les résultats du premier semestre 2013. Toutefois, la baisse des indices s'est accompagnée d'une hausse du volume des transactions.

### Les indices boursiers de baisse en baisse

Le marché des actions a continué d'évoluer en baisse, au deuxième trimestre 2013, prolongeant, ainsi, les replis qui caractérisaient le début 2013 ainsi que les années 2012 et 2011 et ne semble pas prêt de s'en ressortir à court terme. Plusieurs facteurs explicatifs de cette évolution sont avancés dont, entre autres, la conjoncture économique nationale et internationale difficile, les anticipations moins favorables des résultats financiers semestriels des sociétés cotées, l'absence des introductions en bourse, le désintéressement des investisseurs et le manque de visibilité. Par ailleurs, le marché boursier vient d'être déclassé de l'indice des marchés émergents à celui des marchés frontières par un organisme international, à la suite, notamment, du manque de liquidité du marché depuis plusieurs trimestres.

### Indice MASI

(GT en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Les indices MASI et MADEX ont régressé, au deuxième trimestre 2013, de 2,8% et 3% respectivement en glissements trimestriels, après avoir reculé de 3,4% et 3,3%, au premier trimestre, ramenant, ainsi, leur contreperformance depuis le début de l'année à -6,1% et -6,2%. Le repli du marché des actions a été tiré par une grande partie des actions cotées. Ces dernières ont subi des évolutions à la baisse, mais à des degrés divers. Le secteur des équipements électroniques et électriques a marqué le plus fort recul au deuxième trimestre 2013, soit -21,7%, suivi du secteur des ingénieries des biens d'équipement industriels (-18,4%), de l'immobilier (-16,6%), des mines (-12,5%) et de la sylviculture et du papier (-11,1%). En revanche, parmi les secteurs qui ont enregistré des évolutions positives, on trouve le secteur des loisirs et des hôtels (+48%), suivi du secteur des services aux collectivités (+15%) et du secteur de l'agro-alimentaire (+7,8%).

## Indicateurs boursiers

	(GT en %)									
	2011				2012				2013	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
<b>MASI</b> dont :	<b>-3,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,8</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>
Agro-alimentaire	1,8	-2,9	-7,7	0,1	0,0	1,3	-7,2	3,4	3,5	7,8
Assurance	-0,7	-3,0	7,9	10,2	-1,4	-11,4	-1,3	4,3	-9,6	-1,8
Banque	-6,2	-7,6	4,3	-4,1	-0,6	-5,2	-3,5	-2,9	0,6	4,7
Bâtiment	-11,5	-5,3	-3,9	-2,5	2,1	-6,1	-10,4	-4,4	-18,0	-6,9
Boissons	-8,8	0,3	-14,9	7,1	-13,6	-6,4	2,9	26,7	8,9	3,4
Chimie	-7,6	-4,0	-5,8	-7,1	-11,3	-16,3	-6,6	-6,9	2,5	-0,1
Distribution	-10,1	-0,8	-7,2	1,2	2,3	-4,1	-2,4	-6,5	0,3	4,1
Equipements électroniques	11,8	-1,6	-3,4	-3,5	-5,2	-5,1	-9,0	-16,5	-10,8	-21,7
Sociétés de financement	-1,1	-5,9	-3,8	6,1	-0,7	-1,5	6,2	2,6	-9,7	-1,0
Holdings	-8,6	2,7	-0,6	-7,0	4,7	-4,6	-7,4	-10,8	-15,5	-1,8
Immobilier	-5,0	-6,7	-15,6	-10,1	0,8	-4,6	-6,9	-2,6	-9,9	-16,6
Logiciels	-7,2	-14,7	-15,9	-8,4	-13,9	-3,1	-16,5	-12,4	0,1	5,5
Mines	15,2	14,0	48,7	0,1	0,0	-9,3	-5,8	6,0	10,7	-12,5
Pétrole et gaz	0,1	7,9	12,7	-4,4	-18,6	-5,8	-9,7	-9,4	-7,9	-4,2
Sylviculture et papier	-25,1	-6,8	-17,3	4,6	-29,8	-12,4	-11,7	15,7	-11,0	-11,1
Transport	10,8	-3,2	-3,5	-3,7	2,7	-8,0	-12,7	-11,8	21,7	-2,1
Télécommunications	3,3	-7,1	-0,7	-5,2	0,3	-18,4	-7,2	3,0	0,4	-7,0
Pharmacie	11,3	-2,1	3,4	-2,6	-20,4	-0,1	3,1	11,7	-1,5	-7,5
Services aux collectivités	-8,0	-7,5	-5,9	6,3	5,9	-16,7	-12,7	-2,3	9,3	15,0
Loisirs et hôtels	-7,2	-10,9	-0,6	-8,3	-1,2	-17,2	-28,3	-1,3	7,7	48,0
Ingénieries des biens d'équipement industriels	-0,2	-8,4	-11,1	-18,0	-2,4	-6,5	-14,8	-13,0	-0,6	-18,4
<b>MADEX</b>	<b>-3,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-3,9</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>Capitalisation boursière</b>	<b>-3,8</b>	<b>-5,7</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,9</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>

Source : SBVC, calculs HCP

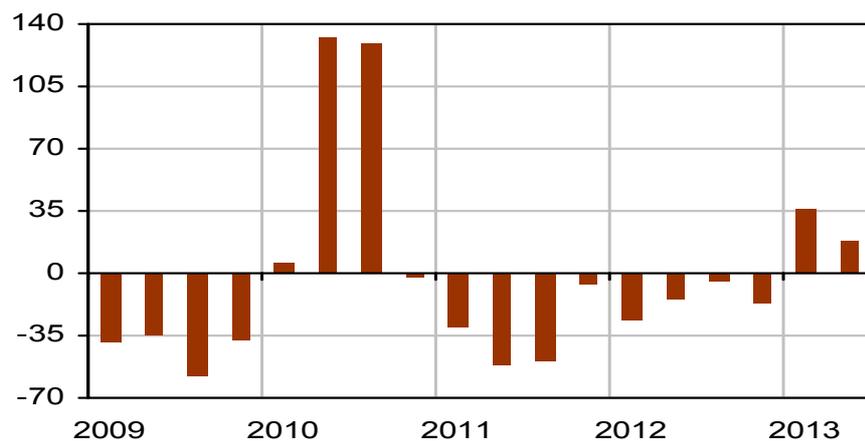
## Une augmentation du flux des transactions

Si le marché boursier ne s'est pas redressé au premier semestre 2013, une hausse du volume des transactions a été, toutefois, relevée. Il a été dopé par des opérations ponctuelles opérées sur le marché de blocs. Par contre, les transactions sur le marché central ont prolongé leurs baisses. Le volume transactionnel s'est, ainsi, accru de 17,8% en glissement annuel, au deuxième trimestre 2013, après une hausse de 36,2% un trimestre auparavant.

Le marché central a participé à hauteur de 59,9% du volume global ; les transactions y afférentes ont reculé de 12,3%, en variation annuelle. Le chiffre d'affaires sur le marché des blocs a progressé de 141,5% et a pu engendrer 40,1% du chiffre d'affaires global.

## Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Dans ce contexte de morosité de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière a poursuivi sa dépréciation au deuxième trimestre 2013. Elle s'est située à 425,1 milliards de dh, enregistrant, ainsi, un recul de 1,5%, comparée à un trimestre plus tôt, soit une perte de 6,6 milliards de dh environs.

## Chiffre d'affaires

(GA en %)

	2011				2012				2013	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Marché central	2,5	-66,4	-31,9	-8,8	-48,8	34,6	-41	-7,3	-8,3	-12,3
Marché des blocs	-73,5	-9,3	-72,3	0,1	84,6	-66,1	105,6	-33,5	99,3	141,5
<b>Total</b>	<b>-30,2</b>	<b>-51,4</b>	<b>-50,0</b>	<b>-5,7</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>

Source : SBVC, calculs HCP

## Les effets de ramadan et leurs interactions avec ceux de la saison: cas du ramadan 1434<sup>(\*)</sup>

*(\*) : Cette étude a été publiée auparavant sous forme d'un communiqué de presse. Nous le reproduisons ici pour une diffusion large. Par ailleurs, il sera ici l'occasion de donner quelques éléments méthodo-logiques qui ont été retenus pour estimer les effets ciblés.*

### 1. Ramadan 1434 : quelles spécificités ?

Le mois de ramadan 1434 a débuté au Royaume le mercredi 10 juillet 2013, après l'observation du croissant lunaire. C'est la douzième fois au cours des 54 dernières années lunaires (correspondant à la période grégorienne 1962-2013), que le début du ramadan coïncide avec un mercredi.

De même, il faudrait remonter 33 années auparavant pour rencontrer un mois de ramadan similaire à celui en cours. Ce fut en 1980 où le mois de ramadan 1400 a débuté le 14 juillet avec un chevauchement sur le mois d'août.

### 2. Quels impacts sur les prix ?

Variables macroéconomiques clés, les prix sont substantiellement impactés par la venue du mois sacré. Les changements des habitudes des ménages, notamment en matière de consommation alimentaire, confirmés par diverses enquêtes du HCP (enquête sur le niveau de vie des ménages de 2006/07 et enquête sur la consommation des ménages de 2001), constituent le principal facteur de transmission

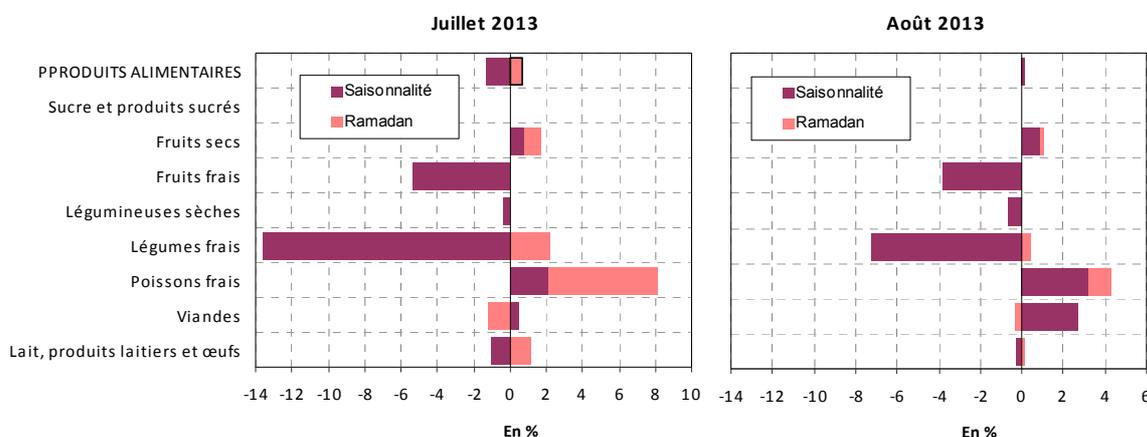
des impacts du mois de ramadan sur les évolutions des prix.

Vu sa répartition sur les mois de juillet et d'août de cette année, les prix subiraient deux effets différenciés, dus au mois de ramadan et à la saisonnalité. Ces deux effets peuvent se renforcer ou se contredire selon les produits. C'est ainsi que l'effet de ramadan représenterait près de +0,7% du prix des produits alimentaires, et l'effet de la saison, liée au mois de juillet, atteindrait près de -1,3% (cf. encadré 1). Il est important, toutefois, de rappeler que les impacts du mois de ramadan sur les autres postes de la consommation non alimentaire n'ont pas présenté de signification statistique.

Les produits alimentaires les plus touchés par cet effet du calendrier demeurent les poissons et les légumes frais. Les prix des poissons devraient, en effet, s'inscrire en hausse de 6% durant le mois de juillet. Cette augmentation serait amplifiée par un effet saisonnier positif, puisque les prix de ces denrées s'apprécient régulièrement durant ce mois (+2% en moyenne). L'impact du mois de ramadan sur les prix des légumes frais atteindrait 2,2%, mais serait annulé, contrairement aux poissons, par une dépréciation saisonnière importante (-13,6%). Les fruits secs, ainsi que les produits laitiers, ne sont pas en reste : le mois de ramadan générerait un supplément de près de 1% durant le mois de juillet (ce supplément avoisinerait 0,2% le mois suivant).

### 1. Evaluation de la part de la saisonnalité et des effets de ramadan dans les prix alimentaires

*Note de lecture :* les chiffres transmis dans ces graphiques traduisent la part des effets de la saisonnalité et du ramadan (en %) dans le prix de chaque poste de l'alimentation durant les mois de juillet et d'août 2013. Une part positive (négative) signifie que le facteur en question serait à l'origine d'une hausse (baisse) du prix par rapport à la situation où ce facteur serait absent.

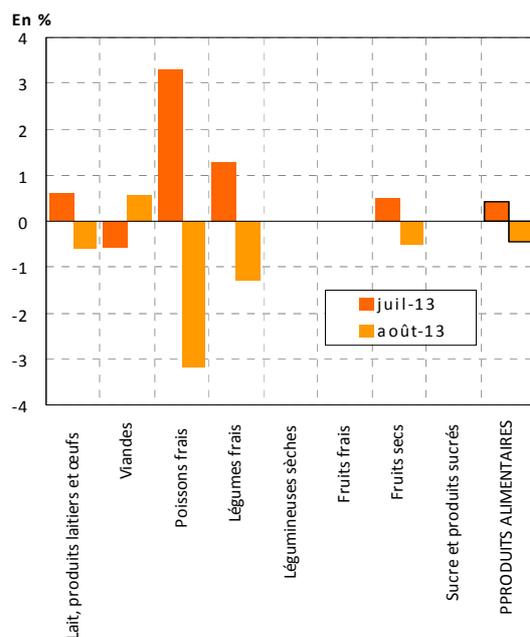


La comparaison des évolutions des prix durant la période juillet-août entre 2012 et 2013 indique que l'impact inflationniste du mois de ramadan serait contenu. L'inflation additionnelle, due au mois sacré, serait de l'ordre de 0,4 point pour les produits alimentaires au mois de juillet, qui serait totalement annulée le mois suivant.

Par détails des produits alimentaires, on retrouve la même configuration précédente. En effet, les postes dont le prix change le plus sous l'emprise du mois de ramadan sont les plus impactés en terme d'inflation (cf. graphique 2). L'inflation enregistrée par les prix des poissons, par exemple, s'élèverait à 3,3% durant ce mois de juillet. Durant le mois d'août, le prix de ces produits baisserait de 3,2% comparativement au même mois une année plutôt.

Force est de relever ici que les effets inflationnistes durant le mois de juillet, dus au passage du mois de ramadan, seraient, dans leur quasi-totalité, compensés par les effets déflationnistes durant le mois d'août. La raison en est que les jours supplémentaires de jeûne de ce mois de juillet, par rapport au même mois de l'année précédente, à savoir onze jours, sont des jours de moins si l'on compare les mois d'août entre eux. Cet effet mécanique implique, par conséquent, que les effets du mois sacré sont plutôt observés au niveau mensuel plus qu'au niveau trimestriel ou annuel.

## 2. Effet de ramadan sur l'inflation de juillet et d'août 2013



Données et estimations : HCP

## 3. Ramadan et haute saison touristique : quelles interactions ?

L'industrie du tourisme et du voyage, tout en étant un secteur stratégique pour l'économie nationale, représente un des secteurs les plus touchés par les états du calendrier lunaire, notamment le mois de ramadan. Les impacts liés à ce mois seraient, en effet, en mesure de contrebalancer substantiellement les acquis positifs de la haute saison, qui coïncide de coutume avec les mois de juillet et août. Par ailleurs, lorsque le mois de ramadan coïncide avec la haute saison, il jouit d'un effet encore plus important, en raison, entre autres, des arbitrages effectués par les citoyens quant à la programmation de leurs congés annuels et au phénomène de concentration qui caractérise le secteur (un quart des nuitées globales et un tiers de celles des résidents sont en moyenne réalisés pendant ces deux mois seulement).

Sachant qu'environ deux tiers des jours du mois de juillet seront des jours de jeûne, cet effet réducteur y est largement plus important, comparativement au mois d'août. L'augmentation des nuitées globales au mois de juillet, en raison de la saison estivale, représenterait environ un tiers cette année. Cette appréciation saisonnière serait contrebalancée par l'effet baissier dû au mois de ramadan. Ce choc défavorable est évalué à -44% pour les nuitées globales et à -59% pour celles des résidents. Ces deux impacts antinomiques seront, en définitive, à l'origine d'une perte de près de 10% au mois de juillet (22% pour les nuitées des résidents), soit l'équivalent de près de 160 mille nuitées (115 mille pour les nationaux).

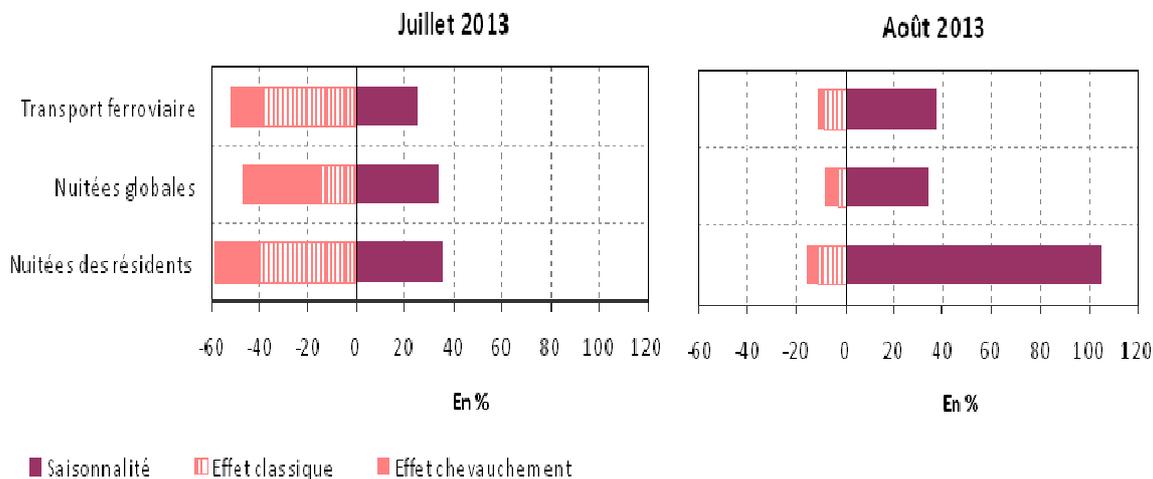
Par contraste, les retombées de la haute saison ne seront touchées qu'à la marge durant le mois d'août 2013. Toutes proportions gardées, les sept (ou huit) jours de jeûne que l'on observerait durant ce mois ne vont occasionner qu'une baisse de 6,5% des nuitées (-16% pour celles des nationaux). Ainsi, la haute saison serait peu ou prou sauvée durant ce mois, où l'on réalise généralement un supplément de plus de 34% (le double pour les résidents) par rapport aux niveaux moyens.

Le transport par voie ferroviaire n'est pas épargné par le chevauchement entre la saisonnalité et le mois de ramadan. Le supplément saisonnier positif, afférent au mois de juillet et correspondant à 25% de l'activité des trains, serait largement annulé par la venue du mois de ramadan dans ce mois. Celui-ci serait, en effet, à l'origine d'une baisse de régime de l'ordre de 52%. La

saisonnalité plus forte dans le secteur, observée durant le mois d'août (+38% d'activité en moyenne), est accompagnée par un effet de ramadan de moindre intensité (-11%), ce qui, à

l'issue de la combinaison de ces deux effets contradictoires, impliquerait un surplus d'activité de 27%.

## 2 - Evaluation de la part de la saisonnalité et des effets de ramadan dans le secteur des voyages



*Note de lecture :* Cf. celle du graphique 1. L'effet de ramadan est ici éclaté en deux parties : la première, dénommée « effet classique », traduit l'effet moyen du ramadan indépendamment de sa position dans l'année grégorienne ; la deuxième partie, captée par « effet chevauchement », traduit l'effet supplémentaire lorsque le ramadan coïncide avec la haute saison (mois de juillet et d'août).

### Renvois :

- 1 - Voir le communiqué du HCP sur le lien suivant : [http://www.hcp.ma/Effets-du-ramadan-sur-la-consommation-les-prix-l-inegalite-et-la-pauvrete\\_a539.html](http://www.hcp.ma/Effets-du-ramadan-sur-la-consommation-les-prix-l-inegalite-et-la-pauvrete_a539.html).
- 2 - Nous précisons que ces effets sont plus importants lorsque le mois de ramadan chevauche avec la saison estivale. Les estimations ont montré que l'effet du mois de ramadan dans ce secteur est multiplié par trois lorsque ce chevauchement est d'actualité.

### Encadré 1

#### Lecture des résultats

Pour clarifier davantage ces chiffres, et indirectement la logique qui a guidé ce partage entre la saisonnalité et l'effet de calendrier, l'on suppose que le prix d'un panier de produits alimentaires hors effet de ramadan et de la saisonnalité est de 100 dirhams au mois de juillet 2013, il faut comprendre que le mois sacré de ramadan viendrait ajouter un supplément de 70 centimes, alors que la saisonnalité ferait baisser ce prix de 1,30 dirham. Ainsi, le prix qui aurait été observé dans ces conditions (i.e. payé par le consommateur sur le marché) est de 99,3 dirhams.

Le cas des poissons est encore plus clair à ce propos car les deux effets jouent dans le même sens. Si l'on fait la même hypothèse, à savoir, un panier constitué uniquement de poissons et qui vaut, hors effet de ramadan et de la saisonnalité, 100 dirhams. Durant ce mois de ramadan, ce prix serait augmenté de 6 dirhams, alors que durant les mois de juillet, l'on observe en moyenne un supplément de prix de 2 dirhams environ. Ainsi, le prix à payer sur le marché pour acquérir ledit panier serait de 108 dirhams durant ce mois de juillet (environ 104 dirhams en août).

## Encadré 2

### Estimation de la saisonnalité et des effets de calendrier: quelques éléments méthodologiques

L'approche adoptée dans le cadre de ce travail d'évaluation des effets de la saison et des effets de calendrier (mois de ramadan notamment) se base sur la méthode de désaisonnalisation dite X12-ARIMA. Celle-ci est composée de deux procédures imbriquées dans une démarche itérative: la première, dénommée Reg-ARIMA, vise globalement à mieux connaître le profil évolutif de la série en vu de la soumettre, dans le cadre de la deuxième, aux filtres (généralement des moyennes mobiles) d'extraction des composantes.

La procédure Reg-ARIMA consiste à estimer un modèle de régression avec des résidus qui suivent un processus de type ARIMA d'ordre  $(p,d,q)(P,D,Q)$ , selon le schéma ci-après:

$$\phi_p(B)\phi_p(B^s)(1-B)^d(1-B^s)^D(X_t - \sum_{i=1}^M \beta_i Y_{it}) = \theta_q(B)\theta_q(B^s)a_t$$

Où  $X_t$  est la série à traiter (avec ou sans transformation;  $d$  et  $D$  les ordres de différenciation simple et saisonnière respectivement;  $s$  la fréquence d'observation (12 pour série mensuelle);  $a_t$  un bruit blanc;  $B$  l'opérateur retard.

Cette formulation permet, en ce qui nous concerne, d'estimer les effets déterministes impactant l'évolution d'une série, dont les effets de calendrier en particulier. Cette estimation est assurée par le recours à des régresseurs. Ce sont des variables *ad hoc* confectionnées a priori. À chaque effet son propre régresseur. Pour évaluer l'effet du mois de ramadan nous avons calculé deux sortes de régresseurs. Le premier, noté  $Y_1$ , est égal au nombre de jour de ramadan coïncidant avec un mois grégorien donné. Le deuxième, noté  $Y_2$ , est calculé en multipliant le premier par une indicatrice qui vaut 1 si le mois concerné est un juillet ou un août. Le premier régresseur permet en effet de capter l'impact du mois sacré alors le second s'intéresse à l'effet supplémentaire constaté lorsque ce mois coïncide avec la saison estivale.

À l'issu de cette première procédure, la partie de série composée de tous les effets déterministes jugés statistiquement significatifs est calculée. La seconde partie, appelée série *linéarisée* ( $X_L$ ), est injectée dans la seconde procédure de décomposition. Durant celle-ci, trois composantes sont soustraites: la saisonnalité, le trend-cycle et l'irrégulier. La composition finale de la série brute peut être formulée ainsi (il s'agit ici, pour simplification, du cas d'une série suivant un schéma additif; l'autre schéma, en l'occurrence multiplicatif, s'en déduit par une transformation logarithmique):

$$X = EC + AED + X_L$$

$$X_L = S + TC + I$$

De ce processus de calculs, nous avons tous les ingrédients (EC et S) pour évaluer précisément la contribution de la saisonnalité ainsi que le poids du mois de ramadan, que ce soit en chevauchement ou non avec la période estivale.

## موجز الظرفية

يتوقع أن يعرف الاقتصاد الوطني بعض التحسن في وتيرة نموه خلال الفصل الثاني 2013، لتستقر في حدود 4,3٪، حسب التغير السنوي. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى ارتفاع القيمة المضافة الفلاحية، فيما ستعرف الأنشطة غير الفلاحية تباطؤ في وتيرة نموها بسبب ضعف القطاعات الثانوية وتباطؤ الخدمات الغير مؤدى عليها. أما خلال الفصل الثالث، فستعرف القطاعات غير الفلاحية نموا يقدر ب 2٪ عوض 1,8٪، في الفصل الذي قبله، موازاة مع استمرار انتعاش الطلب الخارجي وتباطؤ الطلب الداخلي.

### تحسن نسبي للظرفية الاقتصادية الدولية خلال الفصل الثاني 2013

باعتبار المؤشرات الاقتصادية الخاصة بالشركاء الأساسيين للمغرب، يتوقع أن يعرف اقتصاد الدول المتقدمة، خلال الفصل الثاني 2013، نموا يقدر ب 1,6٪، حسب التغير السنوي. ويُنظر أن يشهد اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية نموا بنسبة 1,6٪، مدعوما بتحسين استهلاك الأسر وتطور الاستثمار في البناء. فيما سيعرف اقتصاد منطقة الأورو ارتفاعا ب 0,4٪ بعد انخفاض دام ستة فصول على التوالي.

من المرتقب أن يساهم انتعاش اقتصاد الدول المتقدمة، خلال الفصل الثاني 2013، في نمو التجارة العالمية ب 2,3٪، حسب التغير السنوي. وقد ساهم هذا التطور في تحسن الصادرات الوطنية ب 3,5٪، حسب التغير السنوي، مقابل انخفاض الواردات بنسبة 1,5٪، ليتراجع العجز التجاري بنسبة 5,6٪، مستقرا في حدود 53 مليار درهم. ويرجع هذا التحول بالأساس إلى تحسن الصادرات دون الفوسفات ومشتقاته بنسبة 8,3٪، فيما شهدت صادرات الفوسفات ومشتقاته انخفاضا ب 9,5٪، في ظرفية اتسمت بتراجع أسعارها في الأسواق العالمية.

### تحسن طفيف في وتيرة النمو الاقتصادي

يُنظر أن يحقق الاقتصاد الوطني نموا يقدر ب 4,3٪، خلال الفصل الثاني، حسب التغير السنوي، مقابل 3,8٪، في الفصل الأول. ويرجع هذا التحسن بالأساس إلى مساهمة القطاع الفلاحي ب 2,8 نقطة في نسبة النمو. حيث يتوقع أن تستفيد معظم الزراعات كالحبوب والخضروات والمواد العلفية من الظروف المناخية الملائمة لفصل الربيع، وأن تتحسن أنشطة تربية الدواجن بعد انخفاضها ب 5,6٪، السنة الماضية، وكذلك إنتاج اللحوم الحمراء (4,8٪)، مدعمة بتوفر الأعلاف وتراجع نسبي لأسعارها.

على صعيد الأنشطة غير الفلاحية يرتقب أن يستمر تباطؤ نموها، خلال الفصل الثاني من 2013 ليصل إلى 1,8٪ عوض 4,5٪، السنة الماضية. ويرجع هذا التحول إلى ضعف القطاعات الثانوية وخاصة أنشطة البناء والأشغال العمومية التي مازالت تؤثر سلبا على تطور القطاعات غير الفلاحية. حيث ينتظر أن يواصل قطاع البناء و الأشغال العمومية انخفاضه، خلال الفصل الثاني 2013، بنسبة تقدر ب 3,6٪، حسب التغير السنوي، بعدما تقلص ب 5,9٪ في الفصل السابق. وتشير البيانات الأولية إلى تراجع في مبيعات الاسمنت بنسبة 4,1٪ بعد انخفاضها ب 12٪ في الفصل الأول. كما ستعرف قروض العقار الموجهة للخواص وللمنعشين بعض التباطؤ، موازاة مع انخفاض المبيعات العقارية.

وسيوثر تراجع قطاع البناء على تطور الصناعات المرتبطة به وخاصة المتعلقة بصناعة مواد البناء. بينما ستحقق الصناعات الغذائية والصناعات الكيماوية والشبه كيميائية ارتفاعات تقدر ب 3,4٪ و 7,8٪، على التوالي حسب التغير السنوي. وعلى العموم، ستشهد الصناعات التحويلية زيادة تقدر ب 1,9٪ عوض 0,5٪ في الفصل الأول، حسب التغير السنوي. ويبدو أن هذا الانتعاش الطفيف لن يمكن قطاع الصناعات التحويلية من الخروج من فترة التباطؤ الظرفي الذي تشهده منذ بداية سنة 2012.

و على خلاف ذلك، سيواصل قطاع السياحة انتعاشه، خلال الفصل الثاني 2013، ليحقق نموا يقدر ب 4,6٪، حسب التغير السنوي، مستفيدا من ارتفاع عدد السياح والمداخل السياحية بنسب تقدر ب 2,2٪ و 5,5٪، على التوالي. هذا التطور سيميز كذلك مجموع المبيعات السياحية التي سترتفع ب 7,4٪، وذلك بفضل تحسن مبيعات السياح الانجليز والألمان، فيما ستشهد مبيعات السياح المقيمين ديناميكية متواضعة.

### تطور متواضع للطلب الداخلي

من جهته، سيواصل الطلب الداخلي تباطؤه في الفصل الثاني من 2013، متأثرا بانخفاض تكوين رأس المال بنسبة تقدر ب 2,7٪، بعد ارتفاعه ب 4,6٪، خلال نفس الفترة من السنة الماضية. ويرجع هذا التحول بالأساس إلى تقلص الاستثمار في قطاع البناء، حيث واصلت مبيعات السكن تراجعها بعدما انخفضت ب 7,8٪، في الفصل الأول. أما استهلاك الأسر، فيتوقع أن يحقق نموا يقدر ب 3,9٪، في ظرفية اتسمت بتحسن المداخيل الخارجية ب 2,7٪، وارتفاع في أسعار الاستهلاك بنسبة 2,5٪، حسب التغير السنوي.

وقد واصلت أسعار الاستهلاك اتجاهها التصاعدي، خلال الفصل الثاني من 2013، وبوتيرة أكثر مما كانت عليه في الفصل السابق، لترتفع بنسبة 2,5٪، حسب التغير السنوي، بعد زيادة قدرها 1,4٪ خلال نفس الفترة من 2012. ويعزى هذا التسارع بالأساس إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية (3,4٪)، بسبب زيادة أسعار المواد الغذائية الطرية. أما أسعار المواد غير الغذائية، فقد ارتفعت ب 2٪، ويتوقع أن تواصل ارتفاعها بوتيرة أقل (1,6٪) خلال الفصل الثالث 2013. كما يتوقع أن تشهد أسعار المواد الغذائية ارتفاعا ب 3,2٪، ليصل معدل التضخم إلى 2,3٪. وفي نفس السياق، ينتظر ان يشهد معدل التضخم الكامن بعض التباطؤ ليستقر في حدود 1,6٪، مقابل 2,2٪، خلال الفصل الثاني، بفضل استمرار تراجع أسعار المواد الأولية وخاصة الحبوب، وتراجع أسعار المواد غير الغذائية.

## نمو متواضع للكتلة النقدية واستمرار تراجع سوق الأسهم

عرف سوق المال مزيدا من النقص في السيولة، خلال الفصل الثاني 2013، وذلك بعد تحسن طفيف خلال الفصل الأول 2013. وقد شهدت الكتلة النقدية، المصححة من التغيرات الموسمية، ارتفاعا يقدر ب 1,5% في الفصل الثاني 2013، حسب التغير الفصلي، فيما يتوقع أن ترتفع ب 0,6% في الفصل الثالث. ومن جهتها، عرفت أسعار الفائدة الموجهة استقرارا في الفصل الثاني 2013، فيما ارتفعت أسعار الفائدة الخاصة بسندات الخزينة، بسبب زيادة الاحتياجات التمويلية في سوق المال، ولم يكن لاقتراض الخزينة الأخير من الأسواق الدولية سوى أثر محدود على أسعار الفائدة.

من جهته، واصل سوق الأسهم تراجعته خلال الفصل الثاني 2013، حيث انخفضت معظم أسهم الشركات المدرجة في البورصة، متأثرة بتباطؤ القطاعات غير الفلاحية وكذلك من تقلبات الظرفية العالمية. وعلى العموم، بلغ انخفاض كل من مؤشري MASI و MADEX، خلال الفصل الثاني 2013، 12,6% و 13%، على التوالي حسب التغير السنوي.

## تحسن طفيف مرتقب خلال النصف الثاني 2013

يرتقب أن يحافظ اقتصاد البلدان المتقدمة على انتعاشه خلال النصف الثاني 2013، ليحقق نموا يقدر ب 1,6%، حسب التغير السنوي. كما ستعرف واردات الدول المتقدمة، وخاصة الأوروبية، بعض التسارع في وتيرة نموها، مما سيساهم في تطور التجارة العالمية ب 4,1% و 4,7%، خلال الفصلين الثالث والرابع، على التوالي. وموازية مع هذا التطور، يتوقع أن يتحسن الطلب الخارجي الموجه للمغرب بوتيرة تقدر ب 2,2% و 3,4%، خلال نفس الفترة، حسب التغير السنوي.

ومع مواصلة تحسن الظرفية الدولية، يرتقب أن يحقق الاقتصاد الوطني نموا يقدر ب 4,2%، خلال الفصل الثالث. وباعتبار هذا التطور، ينتظر ان يحقق الاقتصاد الوطني نموا يقدر ب 4,4%، خلال هذه السنة عوض 2,7% السنة الماضية، وأن ترتفع القيمة المضافة الفلاحية ب 19,4%، بعد انخفاضها ب 4,1%. في المقابل، ستعرف القطاعات غير الفلاحية تباطؤا ملموسا حيث سيصل نموها إلى 2,1% بعد ارتفاع بنسبة 4,3% خلال 2012.

TABLEAU DE BORD (glissement annuel en %)				جدول قيادي (التغير السنوي بـ%)		
Secteurs et indicateurs de croissance		2012			2013	الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو
		II	III	IV	I	
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	-9,5	-8,5	-9,1	17,7	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي
	Valeur ajoutée non-agricole	4,5	4,7	4,0	1,9	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية
	PIB global	2,7	2,9	2,3	3,8	الناتج الداخلي الإجمالي
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	-1,7	-11,6	-13,4	-20,8	مبيعات الاسمنت
	Production de phosphate	-4,2	2,4	-2,1	-1,0	إنتاج الفوسفات
	Indice de production électrique	11,3	12,3	0,9	-4,4	مؤشر إنتاج الكهرباء
	Indice de production industrielle	0,2	2,0	0,2	-0,6	مؤشر إنتاج الصناعة
Taux de chômage (%)	Ensemble	8,1	9,4	8,7	9,4	معدل البطالة: المجموع
	Urbain	12,3	14,0	13,2	13,7	حضري
	Rural	3,5	4,2	3,6	4,4	قروي
Prix à la consommation (base 2006)	Indice général	1,4	1,3	2,0	2,4	المؤشر العام للاثمان
	Produits alimentaires	3,0	2,0	3,2	3,3	المواد الغذائية
	Produits non-alimentaires	0,0	0,7	1,1	1,4	المواد غير الغذائية
Echanges extérieurs	Exportations	7,0	0,7	8,4	-5,2	الصادرات
	Importations	8,8	1,8	17,2	-1,5	الواردات
	Déficit commercial	10,4	3,0	26,2	-4,9	العجز التجاري
	Taux de couverture (en points)	-0,8	-0,6	-3,8	-0,1	نسبة التغطية (بالنقطة)
	Recettes voyages	-3,5	-6,6	5,8	-1,5	المدخلات السياحية
	Transferts des MRE	-5,2	-9,8	-5,0	-3,8	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج
Finances publiques	Recettes ordinaires	2,5	3,9	3,6	-3,7	المدخلات العادية
	Dépenses ordinaires	23,2	20,7	16,8	0,6	النفقات العادية
	Investissement budgétaire	-0,7	0,9	-0,8	47,5	الاستثمارات العمومية
	Solde budgétaire	922,9	213,9	53,4	164,4	رصيد الحسابات
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	5,5	4,5	4,5	2,6	الكتلة النقدية
	Réserves internationales nettes	-18,5	-20,6	-16,7	-10,8	الموجودات الخارجية
	Créances nettes sur l'AC	51,3	38,2	22,8	26,5	الديون الصافية على الحكومة المركزية
	Créances sur l'économie	7,9	6,4	5,1	2,1	الديون على الاقتصاد
	Taux d'intérêt interbancaire en %	-0,17	-0,14	-0,12	-0,22	نسبة الفائدة بين البنوك بـ%
	Taux des adjudications des bons du Trésor à un an en %	0,08	0,28	0,35	0,55	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة بـ%
	Taux de change effectif nominal	2,9	1,0	-0,4	0,5	سعر الصرف الفعلي الاسمي
	Taux de change effectif réel	3,1	2,2	-0,9	0,0	سعر الصرف الفعلي الحقيقي
Bourse des valeurs	MASI	-12,7	-17,4	-15,1	-17,4	مؤشر مازي
	Capitalisation boursière	-10,2	-16,3	-13,7	-15,3	رسملة البورصة
	Volume des transactions	-14,9	-4,5	-16,9	36,2	حجم المعاملات

	2011		2012				2013
	III	IV	I	II	III	IV	I

## Environnement international

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

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

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

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

### Prix moyen trimestriel des produits de base (marchés mondiaux)

Blé (\$ / tonne) USA-HRW	339,3	315,6	279,7	278,8	269,0	349,5	355,7
Pétrole : brent (\$ / baril)	117,1	112,5	109,3	118,6	108,9	110,0	110,5
Charbon (\$ / tonne)	120,6	121,3	114,9	113,6	95,5	89,4	86,9
Phosphate (\$ / tonne)	182,5	197,5	201,3	195,8	179,4	183,3	185,0
Cuivre (\$ / tonne)	9173,2	8983,8	7513,6	8317,6	7889,4	7729,2	7913,2
Plomb (\$ / tonne)	2551,5	2455,3	1992,3	2091,4	1979,3	1986,6	2201,2
Zinc (\$ / tonne)	2254,7	2224,4	1903,8	2025,2	1932,3	1891,9	1952,3

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13*
--	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

## AGRICULTURE

### Superficies emblavées (en milliers d'hectares)

Céréales	4845	5048	5384	5002	5306	5040	5223*
Légumineuses	351	373	371	388	525	-	-
Cultures maraîchères	260,5	264	249	256,4	245,8	-	-

### Rendements (qx/ha)

Céréales	7,8	16,5	5,1	11	16,1	10,1	18,6*
Légumineuses	4,2	8,9	3,8	7,1	6,2	-	-
Cultures maraîchères	234	264	276	302	274	-	-

### Productions (en milliers de quintaux)

Céréales	24960	53219	103620	77218	83400	50700	97300*
Légumineuses	1418,3	1960	2752	2765	3025	1643	-
Cultures maraîchères	68778	69130	73330	77453	67339	-	-

Source : Ministère de l'Agriculture, du Développement Rural et des Pêches Maritimes,  
\* non compris le maïs

## MINES

(en milliers de tonnes)

		2011			2012			2013
		III	IV	I	II	III	IV	I
Phosphate brut	Production	7102,3	7137,7	5939,0	6858,0	7273,1	6989,9	5879,6
	Exportation	2356,3	2260,3	2287,0	2331,6	2225,0	2586,3	1838,3
Plomb	Production	8,8	10,6	10,0	8,0	9,7	8,1	-
	Exportation	7,9	11,5	9,7	6,1	10,3	8,6	-
Zinc	Production	21,2	23,9	22,4	12,7	18,7	22,9	-
	Exportation	16,0	18,0	15,4	8,0	12,2	19,3	-

Source : OCP, Ministère de l'Energie et des Mines.

## ENERGIE

Production d'électricité (MKWH)	6329,3	6232,8	6397,1	6536,0	6980,2	6245,3	6071,3
Importations de pétrole (1000T)	1149,9	1447,5	1114,9	1477,7	1333,3	1733,787	1012,384
Pétrole mis en œuvre (1000T)	1993,4	1887,1	1306,0	1919,8	1846,7	1733,787	1409,914

Source : Département de l'Energie et des Mines.

## INDICE DE LA PRODUCTION ENERGETIQUE ET MINIERE (Base 100 : 1992)

Electricité	212,5	211,7	217,0	223,5	238,7	213,6	207,4
Mines	120,3	151,7	178,2	123,4	122,9	147,9	167,9
Minerais métalliques	47,4	48,4	60,5	54,5	48,0	47,6	60,7

Source : HCP.

## BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

Ventes de ciment (1000T)	3857,1	4113,9	4565,0	4332,0	3409,8	3562,8	3616,4
--------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Source : Association Professionnelle des Cimentiers

## INDUSTRIE

### Indices de la production industrielle

(Base 100 : 1998)

	2011		2012			2013	
	III	IV	I	II	III	IV	I
Produits des industries alimentaires	160,2	160,2	144,9	156,5	167,1	150,2	148,2
Tabac manufacturé	154,6	154,6	221,2	182,3	160,3	178,4	232,1
Produits de l'industrie textile	130,2	130,2	99,1	103,6	125,8	129,1	96,2
Articles d'habillement et fourrures	144,8	144,8	161,0	138,7	157,3	168,0	154,8
Cuirs, articles de voyage, chaussures	97,3	97,3	91,7	90,7	92,9	82,3	93,0
Produits du travail du bois	103,2	103,2	110,8	120,2	104,8	130,5	105,1
Papiers et cartons	211,1	211,1	223,3	243,1	221,3	240,6	225,6
Produits de l'édition, imprimés ou reproduits	210,8	210,8	94,3	125,4	200,8	214,6	91,0
Produits chimiques	141,1	141,1	141,2	166,3	146,5	148,1	154,5
Produits caoutchoucs ou plastiques	232,5	232,5	238,6	256,6	226,8	239,5	232,5
Autres produits minéraux non métalliques	177,4	177,4	198,1	196,9	165,7	176,3	171,1
Produits métalliques	152,8	152,8	204,9	213,1	147,4	174,8	194,7
Produits du travail des métaux	193,4	193,4	205,8	213,5	201,2	239,4	215,7
Machines et équipements	165,6	165,6	174,7	147,7	173,2	169,3	168,6
Machines et appareils électriques	163,3	163,3	160,3	186,0	160,3	175,0	157,7
Équipements de radiotélévision et communication	129,7	129,7	328,6	277,3	129,9	128,7	326,4
Instruments médicaux, de précision, d'optique, horlogerie	156,3	156,3	286,6	136,5	161,2	193,4	279,0
Produits de l'industrie automobile	226,1	226,1	254,7	244,1	242,0	301,2	250,5
Autres matériels de transport	165,0	165,0	140,0	121,6	166,2	147,8	142,2
Meubles, industries diverses	189,3	189,3	188,7	204,8	185,2	193,5	170,9
<b>Industrie (hors raffinage)</b>	<b>160,1</b>	<b>160,1</b>	<b>165,4</b>	<b>170,0</b>	<b>163,4</b>	<b>169,8</b>	<b>164,3</b>

Source : HCP

2011		2012		2013
III	IV	I	II	I

## INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 : 2006)

<b>Produits alimentaires</b>	<b>117,1</b>	<b>116,9</b>	<b>117,0</b>	<b>117,2</b>	<b>119,4</b>	<b>120,6</b>	<b>120,9</b>
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	117,6	117,4	117,5	117,6	120,0	121,2	121,4
Pain et céréales	115,7	116,7	118,8	119,1	118,9	118,9	119,2
Viande	110,4	108,8	108,3	118,1	112,6	110,7	113,8
Poissons et fruits de mer	142,2	130,7	128,3	134,8	136,7	124,3	131,2
Lait, fromage et œufs	112,2	112,5	113,3	112,8	114,8	114,8	115,5
Huiles et graisses	128,1	131,8	132,8	134,3	135,0	136,9	138,6
Fruits	132,6	130,4	118,7	132,2	135,9	129,3	127,0
Légumes	117,0	118,2	120,9	113,1	117,1	134,8	126,9
Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie	110,3	110,5	110,8	111,2	111,4	111,5	111,5
Produits alimentaires N.C.A	123,8	130,6	134,5	135,5	137,7	139,6	139,7
Café, thé et cacao	121,0	123,2	125,7	123,5	123,5	127,6	127,0
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	108,3	108,3	108,4	108,4	108,5	108,5	110,8
<b>Produits non-alimentaires</b>	<b>104,8</b>	<b>104,9</b>	<b>105,0</b>	<b>104,8</b>	<b>105,5</b>	<b>106,1</b>	<b>106,5</b>
Articles d'habillement et chaussures	106,1	107,4	108,0	107,8	108,1	108,8	109,2
Logement, gaz, eau, électricité et autres combustibles	104,8	105,0	105,1	105,3	105,3	105,5	105,9
Meubles, articles de ménages et entretien courant du foyer	107,3	107,4	107,4	107,3	107,2	107,0	107,3
Santé	103,0	103,3	103,5	103,8	103,9	103,9	104,3
Transports	103,1	103,4	103,6	105,0	108,4	108,5	109,2
Communication	85,5	78,1	75,9	67,6	65,6	65,6	65,4
Loisirs et culture	96,2	96,6	96,4	96,6	97,1	97,4	97,4
Enseignement	119,6	122,1	122,1	122,1	123,4	129,6	129,6
Restaurants et hôtels	111,6	112,1	112,5	113,0	113,2	114,5	115,1
Biens et services divers	109,3	110,3	110,4	110,6	110,7	111,0	111,6
<b>Général</b>	<b>109,9</b>	<b>109,9</b>	<b>109,9</b>	<b>110,0</b>	<b>111,3</b>	<b>112,1</b>	<b>112,5</b>

	2011		2012				2013
	III	IV	I	II	III	IV	I

## ACTIVITE ET CHOMAGE

### Activité des citoyens âgés de 15 ans et plus

Population active (en 10 <sup>3</sup> )	6 015	6 135	6 075	6 162	6 202	6 202	6 202
Taux d'activité	43,3	43,3	42,6	43,0	43,1	43,1	43,1
- Hommes	69,6	70,6	69,5	69,9	69,6	69,6	69,6
- Femmes	18,5	17,6	17,4	17,8	18,2	18,2	18,2

### Taux d'activité des citoyens selon le groupe d'âge

15 - 24 ans  
25 - 34 ans  
35 - 44 ans  
45 ans et plus

### Taux d'activité des citoyens selon le diplôme

Sans diplôme	25,4	26,1	24,7	23,9	25,9	25,9	25,9
Diplôme moyen	59,8	59,1	58,7	58,3	59,0	59,0	59,0
Diplôme supérieur	57,5	56,8	56,9	56,8	56,8	56,8	56,8

### Chômage urbain selon le sexe

Population en chômage (en 10 <sup>3</sup> )	825	800	873	759	870	812	812
Taux de chômage	13,5	13,0	14,4	12,3	14,0	13,2	13,2
- Hommes	11,3	10,7	12,3	10,5	12,3	12,3	12,3
- Femmes	21,5	21,8	22,1	19,2	20,3	20,3	20,3

### Taux de chômage urbain selon le groupe d'âge

15 - 24 ans	32,4	33,0	32,8	32,8	35,2	35,2	35,2
25 - 34 ans	19,2	18,3	20,9	18,4	20,4	20,4	20,4
35 - 44 ans	8,1	6,5	8,2	5,8	7,1	7,1	7,1
45 ans et plus	2,4	2,6	3,5	2,3	2,4	2,4	2,4

Source HCP

## ECHANGES EXTERIEURS (fin mai)

	2010	2011	2012	2013
<b>Exportations</b> (en millions de dh)				
Produits finis de consommation	14 097,2	16 140,3	18 496,8	19 794,7
Produits alimentaires, boissons et tabacs	12 154,7	13 252,9	13 792,5	14 307,9
Demi-produits	14 830,9	20 733,3	20 721,9	19 555,6
Produits bruts	6 892,2	9 380,0	9 041,1	7 875,1
Biens d'équipement	8 413,9	10 567,2	12 276,1	12 201,3
Produits énergétiques et lubrifiants	544,4	1 391,3	2 995,7	2 739,4
Or industriel	201,7	224,4	113,8	84,9
<b>Total</b>	<b>57 135,0</b>	<b>71 689,4</b>	<b>77 438,0</b>	<b>76 558,8</b>
<b>Importations</b>				
Produits finis de consommation	22 410,6	24 879,9	27 893,3	26 340,1
Demi-produits	24 780,8	30 995,7	32 828,5	34 439,9
Biens d'équipement	28 344,0	36 437,5	31 079,6	34 159,7
Produits énergétiques et lubrifiants	25 227,6	36 437,5	45 373,5	38 635,5
Produits alimentaires, boissons et tabacs	11 671,6	18 786,9	18 638,7	17 627,2
Produits bruts	5 923,7	9 009,7	9 616,7	7 762,1
Or industriel	1,4	2,3	1,6	0,3
<b>Total</b>	<b>118 359,7</b>	<b>148 382,9</b>	<b>165 431,9</b>	<b>158 984,9</b>
Solde commercial des biens	-61 224,7	-76 693,5	-87 993,9	-82 426,1
Taux de couverture (en %)	48,3	48,3	46,8	48,2
Recettes voyages	18 497,3	20 894,6	20 545,0	21 164,0
Transferts des MRE	20 316,9	21 966,7	22 383,0	22 427,0
Recettes des investissements et prêts privés étrangers	11 253,9	11 414,1	13 415,0	19 120,0

Source : Office des Changes, situations cumulées de janvier à mai

		2011			2012			2013
		III	IV	I	II	III	IV	I

## FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

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

Masse monétaire	914 200	949 287	943 346	957 909	955 242	992 176	967 966
Contreparties							
- Réserves internationales nettes	178 188	173 843	160 809	145 812	141 484	144 736	143 368
- Créances nettes sur l'AC	85 798	102 143	109 323	118 612	118 561	125 402	138 246
- Créances sur l'économie	761 772	789 826	786 632	817 526	810 146	829 964	803 417
Placements liquides	343 077	355 931	356 841	361 900	356 359	380 569	378 387
Liquidité de l'économie	1 257 277	1 305 218	1 300 187	1 319 809	1 311 601	1 372 745	1 346 353

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

Crédits de trésorerie	165 819	172 323	169 961	180 663	181 460	185 712	171 456
Crédits à l'équipement	136 885	140 850	136 683	138 168	135 650	138 005	134 865
Crédits immobiliers	206 344	207 347	209 470	215 067	218 606	220 037	224 357
Crédits à la consommation	35 426	36 076	37 013	38 142	39 693	39 605	39 461

### Cours des devises par rapport au dirham (fin du trimestre)

Euro (E)	11,18	11,11	11,17	11,06	11,10	11,15	11,09
Dollar américain (\$)	8,33	8,58	8,37	8,73	8,58	8,43	8,65
Livre Sterling (£)	12,95	13,31	13,38	13,69	13,91	13,66	13,14

Source : BAM

	2011		2012				2013
	III	IV	I	II	III	IV	I

## BOURSE DES VALEURS

### Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 <sup>6</sup> de dh)	9 170	22 886	10 304	11 691	8 761	19 015	14 037
- Marché central	6 886	14 478	6 043	9 405	4 064	13 422	5 544
- Marché des blocs	2 284	8 408	4 261	2 286	4 697	5 593	8 494
MASI	11 467,63	11 027,65	10 948,45	10 053,90	9 471,80	9 359,19	9 040,96
Capitalisation boursière (en 10 <sup>6</sup> de dh)	531 366,86	516 222,31	509 572,58	472 180,34	444 782,43	445 267,99	431 644,00

Source : SBVC

## FINANCES PUBLIQUES

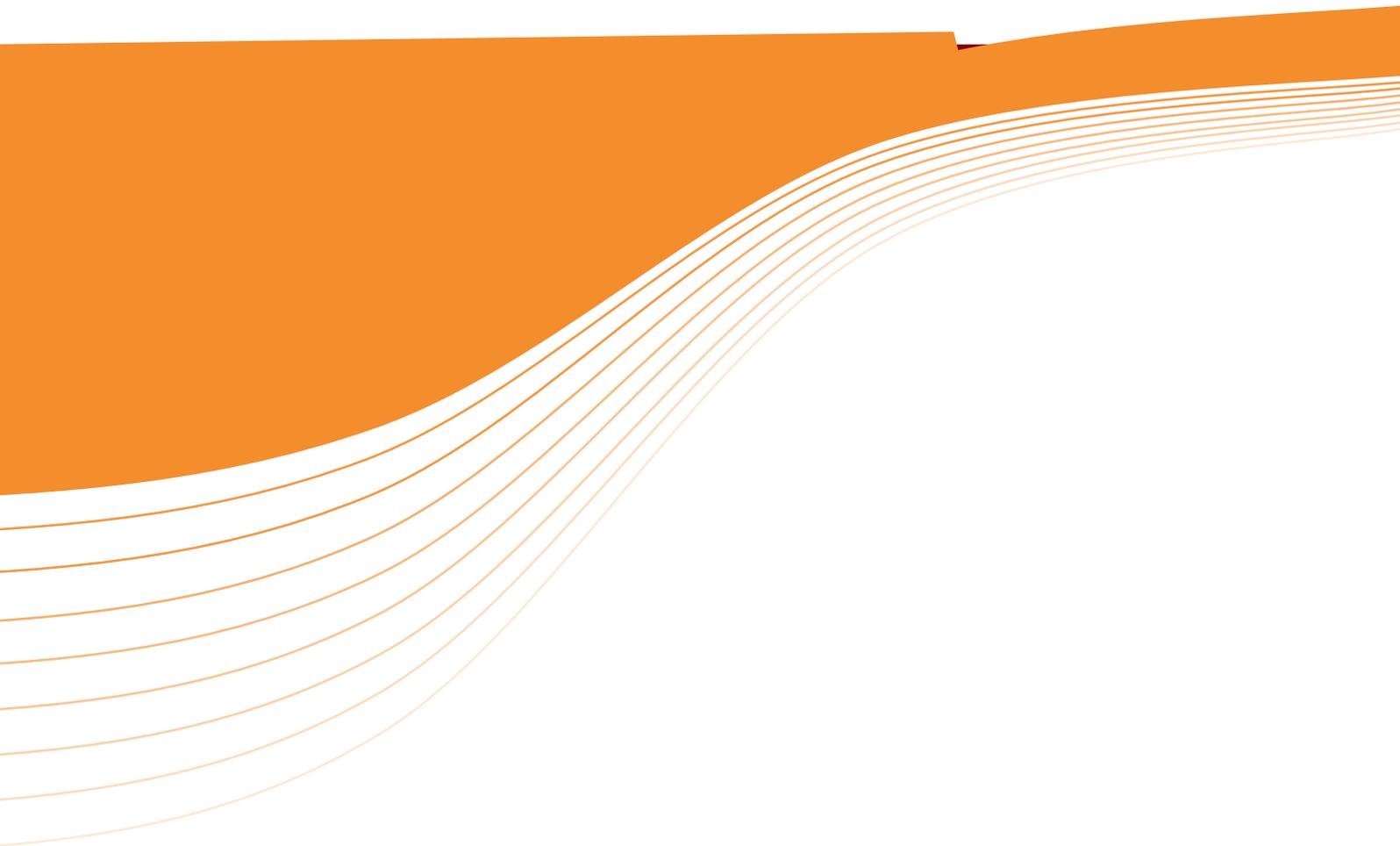
### Charges et recettes du Trésor (en 10<sup>6</sup> de dh)

Recettes ordinaires	146 439	191 949	51 410	101 191	152 123	198 934	49 524
Dépenses ordinaires	130 053	185 726	55 428	105 586	157 021	216 960	55 742
Solde ordinaire	16 386	6 223	-4 018	-4 395	-4 899	-18 026	-6 218
Investissement budgétaire	30 262	50 723	8 440	21 636	30 524	50 315	12 451
Solde budgétaire	-9 878	-40 504	-6 632	-21 624	-31 008	-62 133	-17 535
Solde de financement	-14 850	-38 459	-10 732	-27 877	-38 903	-64 816	-28 063

Situations cumulées à partir de janvier ;  
Source : TGR

## SIGNES ET ABREVIATIONS

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



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

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

**Tél : 05 37 57 69 00**

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

