

المملكة المغربية  
ROYAUME DU MAROC



المندوبية السامية للتخطيط  
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

Note de  
**C**ONJONCTURE

N° 20 - Juillet 2012

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

*HAUT COMMISSARIAT AU PLAN*  
*INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE*

# **NOTE DE CONJONCTURE**

**N°20 - JUILLET 2012**

*Date d'achèvement de la rédaction le 31 juillet 2012*

# SOMMAIRE

4	<b>Préambule</b>
5	<b>Aperçu des tendances conjoncturelles</b>
11	<b>Environnement international</b>
15	<b>Evolutions sectorielles</b>
15	Agriculture
18	Pêche
19	Mines
21	Energie
23	Industrie
25	BTP
27	Tourisme
29	Transport
30	Communication
31	<b>Demande intérieure</b>
34	<b>Prix</b>
36	<b>Emploi et chômage</b>
38	<b>Echanges extérieurs</b>
43	<b>Finances publiques</b>
45	<b>Financement de l'économie</b>
54	موجز الظرفية الاقتصادية
60	<b>Tableau de bord</b>
61	<b>Tableaux annexes</b>
70	<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

Après avoir été de 2,8% au premier trimestre 2012, la croissance économique nationale se serait située à 2,6%, au deuxième trimestre. Ce ralentissement aurait été attribuable à une contraction de 9,8% de la valeur ajoutée agricole, après une baisse de 8,3% un trimestre auparavant. Les activités hors agriculture auraient, à l'inverse, continué de soutenir la croissance économique globale. De 4,6% au premier trimestre 2012, leur rythme d'évolution serait passé à 4,7% au deuxième trimestre et se situerait à 4,8% au troisième trimestre.

### Ralentissement de l'activité mondiale au deuxième trimestre

Après une légère reprise au cours du premier trimestre 2012, la croissance des pays avancés aurait légèrement ralenti, au deuxième trimestre (+0,2%, contre +0,3% au premier trimestre, en glissements trimestriels). Dans la zone euro, l'activité aurait reculé de 0,2%, pénalisée par une demande intérieure encore faible et un recul prononcé des exportations. La croissance nipponne aurait, pour sa part, décéléré (+0,3%, contre +1,2% au premier trimestre 2012), suite au ralentissement de la consommation privée, alors qu'elle aurait été soutenue aux Etats-Unis (+0,5%), grâce à la bonne vigueur de la demande intérieure, en particulier de l'investissement résidentiel. Dans les pays émergents, l'activité aurait légèrement ralenti, particulièrement en Chine.

Au second semestre 2012, une légère amélioration de l'activité et du commerce mondial est prévue. La croissance des économies avancées évoluerait à un rythme de 0,4% en moyenne au second semestre. La demande intérieure aux Etats-Unis et au Japon continuerait de soutenir l'activité, alors qu'elle poursuivrait son ralentissement dans la zone euro, dont la croissance évoluerait modérément (0% et +0,1%, aux troisième et quatrième trimestres 2012).

L'inflation aurait continué à refluer, au deuxième trimestre 2012, dans la plupart des pays avancés (+1,9%, contre +2,4% au premier trimestre), sous l'effet, notamment, du recul des prix du pétrole. Ces derniers auraient connu une forte baisse depuis leur pic de mars 2012 (125 \$/baril) à la suite d'un déclin de la demande, essentiellement, des pays émergents et d'une hausse des réserves américaines. Ils continueraient à fluctuer autour de 100 \$/ baril, au troisième trimestre, provoquant, dans leur sillage, une poursuite du recul des prix à la consommation au niveau mondial.

### Progression modérée de la demande mondiale adressée au Maroc

Le ralentissement de l'activité au niveau mondial et la dégradation du climat des affaires en Europe, au deuxième trimestre 2012, se seraient reflétés au niveau de l'évolution de la **demande étrangère adressée** au Maroc qui n'aurait progressé que de 0,3%, en variation trimestrielle. Pour rappel, cette dernière a été moins dynamique (+0,4%) que le commerce mondial (+1,3%) au premier trimestre 2012, pénalisée par la situation économique défavorable de la zone euro, dont les importations n'ont progressé que de 0,1%.

Au troisième trimestre 2012, une croissance de 1,3%, en variation trimestrielle, du commerce mondial est prévue sous-tendue, essentiellement, par une légère amélioration des échanges des pays émergents et des importations des Etats-Unis et du Japon. Dans ce contexte externe relativement moins défavorable, la demande mondiale adressée au Maroc devrait progresser, au cours de la même période, à un

rythme supérieur à celui enregistré au deuxième trimestre (+1,2% en variation trimestrielle).

Quant aux exportations de biens en valeur, hors effets saisonniers, elles auraient baissé de 1,7% en glissement trimestriel, au deuxième trimestre 2012, pâtissant du fléchissement de la demande pour certains produits, principalement, des biens d'équipement (fils et câbles électriques) et des produits bruts (phosphate brut). A l'inverse, les expéditions des biens de consommation (confection et bonneterie), des produits alimentaires et des composants électroniques se seraient inscrites en hausse. Pour leur part, les importations auraient fléchi, après deux trimestres successifs d'augmentation. Le recul de 4,1% des importations aurait été nourri aussi bien par la diminution des achats énergétiques que hors énergie, à l'exception des produits alimentaires. L'augmentation des acquisitions de ces derniers aurait été soutenue, en particulier, par celles du blé, du sucre et de l'orge.

La baisse plus marquée des importations par rapport aux exportations, au deuxième trimestre, se serait traduite par une amélioration du taux de couverture de 1,1 point, pour atteindre 47,7%, et par un allègement du déficit commercial de 6,2%, en variation trimestrielle.

### Léger ralentissement de la croissance nationale

Compte tenu des indicateurs de conjoncture disponibles à fin juin 2012, le rythme de croissance du PIB aurait légèrement ralenti, pour se situer, au deuxième trimestre 2012, à +2,6%, contre +2,8%, un trimestre auparavant. Ce ralentissement aurait été attribuable au repli de 9,8% de la valeur ajoutée agricole. Les activités hors agricoles auraient, à l'inverse, conservé leur orientation favorable, réalisant une hausse de 4,7%, contre 4,6% un trimestre auparavant. Au troisième trimestre, une augmentation de 4,8% de la valeur ajoutée hors agriculture est anticipée. Ainsi, et compte-tenu d'un fléchissement de 8,5% de la valeur ajoutée agricole, la croissance globale se situerait à 2,9%.

### Poursuite de la baisse des activités primaires

La valeur ajoutée **agricole** aurait fléchi de 9,8% au deuxième trimestre 2012, après une diminution de 8,3% au premier trimestre. Ces contre-performances incombent à la contraction de la production végétale, après trois années de bonnes performances. La production des trois principales céréales aurait baissé de 39,3% en comparaison avec l'année 2011. Le recul aurait concerné, essentiellement, l'orge, dont les rendements auraient descendu à 6,3 qx/ha, au lieu de 11,5 qx/ha une année auparavant. Les récoltes des agrumes et des légumineuses se seraient également contractées, en raison des perturbations climatiques ayant marqué la saison hivernale. Dans la filière animale, les effets de la sécheresse et l'augmentation des prix des aliments de bétail auraient continué de brider le développement des activités d'élevage. Néanmoins, l'accroissement des abattages, qui en résulterait, permettrait une augmentation de la production animale de près de 4,6%, au terme de l'année 2012, contre 6,5%, une année plus tôt.

Après s'être fortement contractée au premier trimestre 2012, l'activité de la pêche aurait été marquée, au deuxième trimestre 2012, par un repli de 11,2% de sa valeur ajoutée. Cette contre-performance aurait été, principalement, attribuable à la chute des débarquements côtiers des céphalopodes et des poissons blancs. Par contre, les crustacés auraient maintenu leur tendance ascendante, amorcée au troisième trimestre 2011. Les prises des poissons pélagiques seraient restées, pour leur part, quasiment stables (-0,1%, en variation trimestrielle).

### Légère amélioration des activités minières et énergétiques

Les activités **minières** se seraient légèrement améliorées au deuxième trimestre 2012. Bien que leur valeur ajoutée se soit maintenue en dessous des performances réalisées une année plus tôt, elle aurait enregistré un accroissement de 0,9%, en comparaison avec le premier trimestre 2012, portée essentiellement par la demande des industries locales de transformation. Le renforcement de l'utilisation mondiale des fertilisants, sur fond du maintien des tensions sur les cours internationaux des produits agricoles, aurait stimulé un accroissement de la production locale des engrais phosphatés de 7,7%, en variation trimestrielle corrigée des variations saisonnières. En revanche, le volume des ventes extérieures du phosphate brut, bien qu'en léger accroissement par rapport au premier trimestre 2012, n'aurait pas encore retrouvé les niveaux trimestriels réalisés à la veille de 2008. A noter qu'une poursuite de l'amélioration de l'activité minière est prévue également au troisième trimestre 2012, appuyée par le redressement de la demande internationale des dérivés du phosphate.

Dans la branche **énergétique**, la valeur ajoutée aurait progressé de 9,2%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2012, après +13,8% un trimestre plus tôt. Ces performances annuelles masquent, toutefois, un profil de décélération trimestrielle. En effet, après avoir été sous-tendue tout au long de l'année passée par la vigueur conjuguée des demandes des entreprises et des ménages, la production du secteur se serait réajustée au ralentissement de certaines activités non-agricoles. C'est ainsi que la production d'électricité aurait affiché, au deuxième trimestre 2012, un affermissement de 1,6%, en variation trimestrielle, contre 3,8% une année plus tôt. La production du pétrole raffiné aurait été, pour sa part, peu dynamique, face à la décélération des ventes des raffineries. Ces dernières avaient accusé, au premier trimestre 2012, une baisse de 1,9%, en variation trimestrielle.

### Quasi-stagnation de l'activité industrielle et inflexion de la dynamique de la construction

**Les industries de transformation** hors raffinage auraient légèrement décéléré (-0,2%, en glissement trimestriel), au deuxième trimestre 2012. Cette situation a été confirmée par les anticipations moins optimistes des professionnels du secteur, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, concernant la production et la demande, notamment, celles relatives aux IMME et aux industries de minéraux non métalliques, dont les valeurs ajoutées auraient baissé de 0,1% et de 0,6%, respectivement, en glissements trimestriels. En revanche, les industries agroalimentaires ainsi que le textile et le cuir auraient profité d'une reprise des exportations, affichant, respectivement, des hausses de 1,2% et de 0,4%, en glissements trimestriels. A noter que l'activité industrielle avait quasiment stagné (-0,1%), au premier trimestre 2012, sous l'effet, d'une part, d'un repli de 0,6% de la valeur ajoutée des IMME et, d'autre part, d'une hausse de 0,5% de l'agroalimentaire, en glissements trimestriels.

Les activités de **construction**, principal socle de la croissance économique au début 2012, auraient affiché, au deuxième trimestre 2012, une inflexion de leur dynamique, enclenchée à la mi- 2011. Les signes de ce ralentissement auraient été relevés au niveau de l'utilisation des matériaux de construction, en particulier du ciment, dont les ventes se seraient infléchies de 7,9% (hors effets saisonniers), en comparaison avec le premier trimestre 2012. La demande globale adressée au secteur aurait été, également, tempérée par le retrait des crédits immobiliers destinés aux promoteurs, tandis que ceux des ménages auraient maintenu leur tendance ascendante. Cette situation traduit, en partie, l'apaisement des tensions sur le marché de l'immobilier : l'évolution trimestrielle de l'indice des prix des actifs immobiliers s'est limitée, au premier trimestre 2012, à 0,2%, contre 0,9% un trimestre auparavant.

Dans l'ensemble, la valeur ajoutée du secteur aurait régressé de 0,3%, au deuxième trimestre, après une hausse de 3,1%, un trimestre auparavant, en variations trimestrielles. En rythme annuel, la progression aurait avoisiné 5,1%. Toutefois, des aléas portant davantage sur le comportement des promoteurs pourraient grever cette croissance, au troisième trimestre, notamment si leur concours au financement bancaire continuerait de se contracter, entraînant, ainsi, une baisse de leurs investissements.

### Raffermissement des activités touristiques au deuxième trimestre

L'activité **touristique** internationale aurait été relativement favorable, au deuxième trimestre 2012. L'OMT prévoit une hausse de 5% des réservations de voyages du transport aérien entre les mois de mai et d'août 2012. Au niveau national, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration, corrigée des variations saisonnières, aurait enregistré une progression de 2,1%, en variation trimestrielle. Les nuitées touristiques globales, hors effets saisonniers, auraient marqué une hausse de 1,6%. A noter que ces dernières avaient diminué de 1,3%, au premier trimestre 2012, alors que les arrivées de touristes étrangers avaient baissé de 1,8%, en glissements trimestriels. En conséquence, le taux d'occupation moyen des chambres, corrigé des variations saisonnières, avait baissé de 0,6 point.

La valeur ajoutée du **transport**, hors variations saisonnières, aurait progressé au deuxième trimestre 2012, avec un rythme en légère décélération, par rapport au premier trimestre (+0,2% en glissement trimestriel). Cette légère hausse aurait été attribuable, notamment, à une amélioration de l'activité aérienne des passagers et de transport maritime des marchandises, alors que le transport ferroviaire aurait ralenti. Après avoir été dynamique (+1,8%) au quatrième trimestre 2011, l'activité de transport avait réalisé, au premier trimestre 2012, une hausse de 0,8%, en glissement trimestriel, soutenue par une augmentation sensible du tonnage des importations maritimes et du transport ferroviaire de voyageurs. En revanche, le secteur du transport avait pâti du repli de l'activité aérienne, ainsi que du recul du tonnage relatif aux exportations maritimes et au tonnage ferroviaire.

Quant au secteur de la **télécommunication**, un retournement à la hausse aurait marqué son activité, au deuxième trimestre 2012. La valeur ajoutée du secteur, hors variations saisonnières, aurait progressé de 1,5%, en glissement trimestriel, dans un contexte de baisse continue des prix de la communication et d'une amélioration du parc des abonnés à l'internet. Cette reprise intervient après le repli de 1% enregistré au début de l'année, dû principalement à la régression de 1,9% du nombre des abonnés à la téléphonie fixe.

### Léger ralentissement de la croissance de la demande intérieure

La **demande intérieure** aurait poursuivi sa tendance haussière, au deuxième trimestre 2012, mais avec un rythme au ralenti par rapport au début de l'année. Au niveau de l'investissement en BTP, les indicateurs disponibles et les pronostics avancés par les professionnels du secteur, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, augurent une légère inflexion de la dynamique de la construction, par rapport au premier trimestre. Les ventes de ciment ont fléchi de 1,7%, en glissement annuel, après avoir progressé de 21,7% au premier trimestre, alors que l'encours des crédits à l'immobilier s'est accru de 7,7%, à fin juin. Le rythme de croissance de l'investissement en produits industriels aurait, également, décéléré au deuxième trimestre 2012. Les importations de biens d'équipement industriels auraient progressé de 4,6%, contre +14,6% au premier trimestre, alors que l'encours des crédits à l'équipement aurait crû de 1,2%, à fin juin. Globalement, et après avoir réalisé une hausse de 6,1% au premier trimestre, la croissance de la FBC se serait située à 4,2%, au deuxième trimestre, et s'établirait à 5,6%, au troisième trimestre.

Les dépenses en biens non-alimentaires seraient restées relativement dynamiques, au deuxième trimestre 2012. Les importations de biens de consommation auraient progressé de 5,8%, au deuxième trimestre, et les ventes de voiture neuves auraient crû de 22,4%, à fin juin 2012. Parallèlement, les crédits à la consommation se seraient raffermis de 18,9%, à fin juin 2012, en glissement annuel. La consommation en produits primaires, aurait, par contre, ralenti par rapport au premier trimestre, pâtissant d'une baisse de l'offre agricole et d'une hausse de 3% des prix des produits alimentaires, en glissement annuel. Globalement, la consommation domestique aurait progressé de 4,5% au deuxième trimestre, contre une hausse de 4,8% un trimestre plus tôt.

### Poursuite de la hausse des prix à la consommation

Les **prix à la consommation** ont poursuivi leur hausse entamée au début de l'année, progressant de 0,4% au deuxième trimestre, en variations trimestrielles et en données corrigées des variations saisonnières, après +0,3% au premier trimestre. Cette progression des prix a résulté, essentiellement, de la hausse de 0,8% des prix des produits alimentaires. L'augmentation récente des prix des produits pétroliers, sur le marché intérieur, vient renforcer les pressions inflationnistes alimentaires. Toutefois, son impact n'a été que partiel, au deuxième trimestre 2012, affectant essentiellement le mois de juin. L'effet sur les prix d'ensemble sera, relativement, plus notable pour le restant de l'année. Ainsi, une augmentation de 0,7%, en glissement trimestriel, des prix à la consommation est anticipée au troisième trimestre. Quant à l'inflation sous-jacente, elle a diminué de 0,2%, en glissement trimestriel, au deuxième trimestre, grâce à la forte baisse des prix des services, en particulier ceux des communications, et devrait ralentir au troisième trimestre, sous l'effet d'une stabilité des prix des matières premières sur le marché international.

### Maintien des tensions sur les finances publiques

Les tensions sur les **finances publiques** restent vives en 2012. Le déficit budgétaire a nettement augmenté aux premiers mois de l'année. En effet, après avoir vécu une situation nettement tendue en 2011, à la suite des retombées de la crise internationale sur l'économie nationale et de la remontée des prix des matières premières sur le marché international, le mouvement s'est amplifié durant les cinq premiers mois de l'année 2012. Alors que les recettes ont quasiment stagnés (-0,1%, en glissement annuel), les charges budgétaires se sont nettement envolées (+21,7%), sous l'effet, notamment, de l'accentuation des dépenses de compensation. Le déficit budgétaire a plus que triplé durant la même période.

La décompensation partielle des prix des carburants, à partir du mois de juin, ainsi que la baisse en cours des prix des matières premières, observée sur le marché international, sont de nature à desserrer l'étau sur la caisse de compensation et à alléger, en partie, les tensions sur le budget de l'Etat au deuxième semestre 2012.

### Nette décélération de la masse monétaire au début 2012

L'assouplissement de la politique **monétaire**, à travers la baisse du taux directeur de 25 points de base à la fin du premier trimestre 2012, est intervenu dans un contexte de ralentissement de la croissance économique nationale et de la hausse des taux d'intérêt, notamment ceux rémunérant les bons du Trésor. L'effet mécanique a été senti au deuxième trimestre, à travers une légère baisse des taux d'intérêt interbancaires et ceux des adjudications des bons du Trésor.

Le déficit de liquidités des banques s'est accru, au deuxième trimestre, sous l'effet, notamment, de la poursuite du recul des avoirs extérieurs nets. Toutefois, BAM a continué d'apporter son soutien au système bancaire, à travers les pensions à 7 jours,

dans le but d'assurer le financement de l'économie et de stabiliser les taux d'intérêt monétaires.

La masse monétaire a évolué en dessous de son niveau potentiel tout au long du premier semestre 2012. La création monétaire a été freinée par une croissance modérée de l'activité économique. Corrigée des effets saisonniers, la masse monétaire aurait progressé de 0,7%, au deuxième trimestre et s'accroîtrait de 1% au troisième trimestre, en glissements trimestriels. Au premier trimestre, elle n'avait augmenté que de 0,1%, après une amélioration éphémère de 2,5% un trimestre plus tôt. Ce ralentissement a été dû, d'une part, au maintien du recul des avoirs extérieurs nets (-4,3%) et, d'autre part, à l'évolution modérée des créances sur l'économie (+1%). Les crédits bancaires ont décéléré, à la suite de la baisse des crédits d'équipement et du ralentissement des crédits de trésorerie.

### Le marché boursier en difficulté

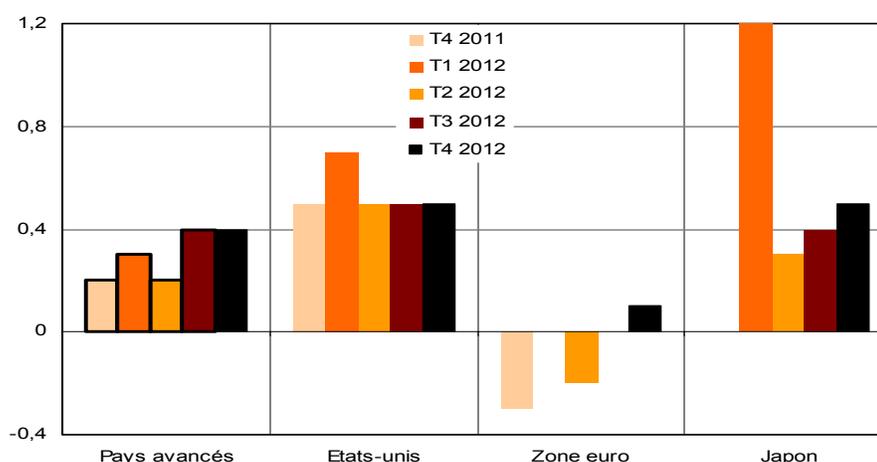
La correction à la baisse du marché des actions s'est intensifiée au deuxième trimestre 2012, tout en creusant ses pertes à -8,8% depuis le début de l'année. Excepté les industries agroalimentaires, aucun secteur économique coté n'a été épargné par la chute de sa valorisation boursière. En effet, le marché des actions a continué à subir les effets des incertitudes liées à la conjoncture économique internationale et, de ce fait, a évolué dans une phase d'attente et de manque de confiance de la part des investisseurs. Par ailleurs, il a subi la répercussion du recul des bénéfices annuels des sociétés cotées, pour l'année 2011, et donc du repli des dividendes à distribuer. Les indices MASI et MADEX ont chuté respectivement de 8,2% et 8,4%, en glissements trimestriels, au deuxième trimestre 2012. La baisse des indices s'est accompagnée du repli de 14,9% du volume des transactions à la même période.

## ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Après une légère reprise au cours du premier trimestre 2012 (+3,6%, en glissement annuel), tirée, essentiellement, par le dynamisme des économies américaine et nipponne, **l'économie mondiale** aurait ralenti au cours du deuxième trimestre 2012. Au niveau des économies avancées, la zone euro aurait connu une nouvelle accentuation des tensions financières, provoquée par la montée des incertitudes politique et financière au niveau des pays du sud de l'Europe. Dans les économies émergentes, le rythme de croissance aurait baissé, reflétant, en partie, le resserrement antérieur des politiques publiques, mais également les répercussions du fléchissement de la demande extérieure. Au cours du second semestre 2012, une légère accélération de l'activité est prévue. Soutenue par un rebond de la demande des pays émergents, le commerce mondial donnerait une impulsion à l'activité dans les économies avancées, qui progresserait de 0,4% en moyenne au second semestre.

### Evolution du PIB dans les pays avancés

(GT en%)



Source : INSEE, juin 2012

### Evolution en dents de scie de la croissance mondiale au premier semestre 2012

Au cours du premier trimestre 2012, l'évolution de l'activité au niveau des économies avancées a connu une légère accélération (+0,3%, en glissement trimestriel) par rapport au quatrième trimestre 2011, profitant d'un redressement de la consommation des ménages et d'un soutien du commerce mondial aux exportations. Toutefois, la croissance a été divergente. Alors que le Japon et les Etats-Unis ont connu une croissance dynamique respective de 1,2% et 0,5%, en glissements trimestriels, soutenue, notamment, par la bonne vigueur de la consommation privée et des exportations, l'activité de la zone euro a stagné, pénalisée par la faiblesse de la demande intérieure. Le durcissement des conditions d'octroi de crédits et la faiblesse des perspectives d'activité ont contribué à l'atonie de l'investissement (-1,4%, en glissement trimestriel), alors que la dégradation du marché de travail (le taux de chômage s'est établi à 10,9% au cours du premier trimestre) et les mesures de consolidation budgétaire ont amputé le pouvoir d'achat des ménages européens.

Cependant, au deuxième trimestre 2012, et sous l'effet d'une nouvelle accentuation des tensions financières dans la zone euro, provoquée, essentiellement, par la montée des incertitudes politique et financière en Grèce et les difficultés du secteur bancaire en Espagne, l'activité au niveau des pays industrialisés aurait décéléré (+0,2%). Ceci se serait traduit par un ralentissement de la création d'emplois et un maintien du taux de chômage à un niveau élevé. La demande intérieure aurait progressé à un rythme modéré : la consommation des ménages aurait légèrement ralenti aux Etats-Unis (+0,5% contre +0,7%, au premier trimestre), alors qu'elle aurait continué de reculer en zone euro (-0,2%). L'investissement privé serait resté dynamique aux Etats-Unis et au Japon. En zone euro, par contre, il se serait replié, pénalisé par les effets de la crise des dettes souveraines. Pour leur part, les exportations des pays avancés auraient ralenti, la demande des pays émergents aurait été moins dynamique qu'au premier trimestre. Ainsi, les exportations auraient progressé, respectivement de 1,1% et 0,4%, en glissements trimestriels, aux Etats-Unis et en zone euro, au deuxième trimestre, contre 1,8% et 1%, un trimestre auparavant.

### Perspectives plus prometteuses pour le second semestre 2012

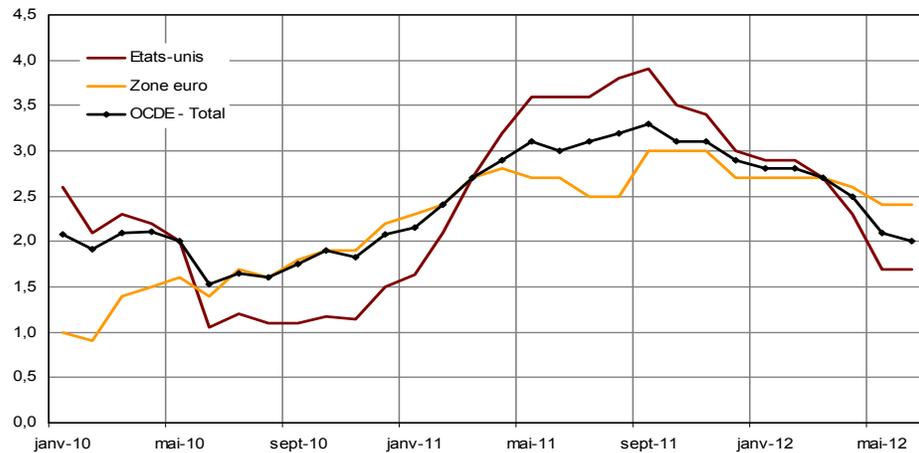
Les perspectives pour le second semestre 2012 demeurent, relativement, incertaines et dépendront de l'évolution des effets de la crise de la dette souveraine en zone euro. Toutefois, une légère accélération de l'activité est prévue, sous-tendue par une amélioration des échanges mondiaux (le commerce mondial évoluerait de 1,3% par trimestre, au cours du second semestre, profitant du redressement de la demande des pays émergents). Dans ce sens, l'activité dans les économies avancées se raviverait, avec toutefois une différence de dynamique de croissance entre, d'une part, les Etats-Unis (+0,6% par trimestre) et le Japon (+0,4% et +0,5% aux troisième et quatrième trimestres) qui continueraient de progresser à des rythmes soutenus et, d'autre part, la zone euro qui connaîtrait une quasi-stagnation, pénalisée par la faiblesse persistante de la demande intérieure.

### Poursuite de la reprise modérée aux Etats-Unis, contre une faiblesse persistante de l'activité en zone euro

L'économie américaine poursuivrait, au second semestre 2012, sa reprise mais avec un rythme modéré. La demande intérieure profiterait, en particulier, de la stabilisation du marché immobilier qui stimulerait l'investissement (+1,8% en moyenne). La situation relativement favorable du marché de travail, conjuguée à la récente modération des prix de l'énergie, soutiendraient la consommation des ménages (+0,5% par trimestre). La progression des exportations serait de 1,4% dans le sillage de la reprise attendue de la demande mondiale. En zone euro, par contre, les tensions qui persistent sur certains marchés de la dette souveraine, ainsi que le niveau élevé du taux de chômage continueraient de freiner la dynamique de la croissance européenne. La demande intérieure continuerait de se replier : la consommation des ménages serait pénalisée par la décélération des revenus, sous l'effet d'un affaiblissement de l'offre d'emplois. Elle reculerait respectivement de 0,2% et 0,1% aux troisième et quatrième trimestres 2012. Pour sa part, l'investissement pâtirait du durcissement des conditions de financement, en liaison avec la crise qui sévit au niveau du système bancaire européen. Les exportations enregistreraient une croissance modérée (+0,6% par trimestre), suite à une amélioration de la demande adressée à la zone et à une baisse du taux de change de l'euro.

## Evolution de l'inflation

(en %)



Source : OCDE, juin 2012

## Poursuite du reflux de l'inflation

L'**inflation** aurait continué à refluer, au cours du deuxième trimestre 2012, dans la plupart des pays avancés (+1,9%, contre +2,4% au premier trimestre), tirée, notamment, par le recul des prix de pétrole. Ces derniers ont connu une forte baisse depuis leur pic de mars 2012 (125 \$/baril), dans un contexte d'incertitudes relatives aux perspectives de l'économie mondiale. Dans ce sens, la demande mondiale de pétrole aurait nettement fléchi au deuxième trimestre, alors que l'offre mondiale aurait été en constante augmentation depuis l'année dernière. Cette situation pourrait se poursuivre au second semestre 2012. Ainsi, les prix du pétrole continuerait à fluctuer autour de 100 \$/baril, provoquant, dans leur sillage, une poursuite du recul des prix à la consommation au niveau mondial.

		<b>Indicateurs de conjoncture internationale</b> <span style="float: right;">(GT en %)</span>					
		2011		2012			
		III	IV	I	II	III	IV
<b>Etats-Unis</b>							
	PIB	0,5	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6
	Consommation des ménages	0,4	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5
	Exportations	1,1	0,7	1,8	1,1	1,4	1,4
	Importations	0,3	0,9	1,5	1,1	1,3	1,3
	Inflation	3,8	3,3	2,8	1,9	1,7	1,5
<b>Zone euro</b>							
	PIB	0,1	-0,3	0,0	-0,2	0,0	0,1
	Consommation des ménages	0,3	-0,5	0,0	-0,2	-0,2	-0,1
	Exportations	1,5	-0,7	1,0	0,4	0,6	0,6
	Importations	0,7	-1,7	0,1	0,0	0,1	0,2
	Inflation	2,7	2,9	2,7	2,5	2,2	1,6
	Commerce mondial des biens	0,8	-0,2	1,3	0,8	1,3	-
	Euro / Dollar <sup>1</sup>	1,41	1,35	1,31	1,27	1,24	1,24
	Prix du Brent (\$/baril) <sup>1</sup>	113	109	118	111	100	100

Source : INSEE, juin 2012

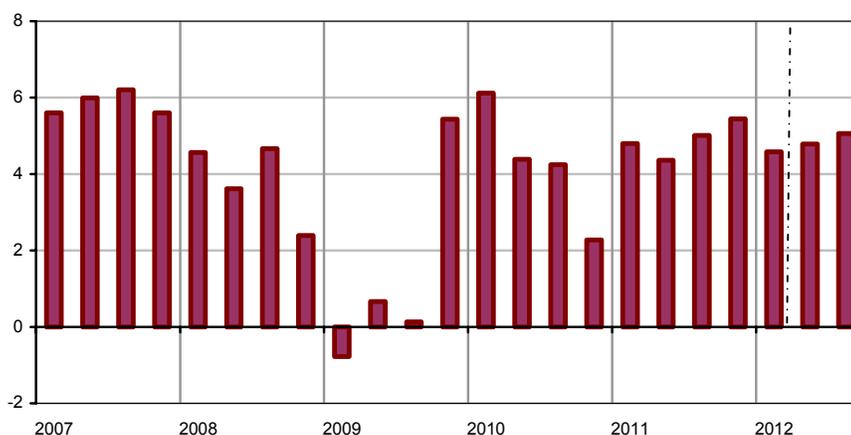
1 : moyenne trimestrielle

## EVOLUTIONS SECTORIELLES

Le rythme de **croissance du PIB** aurait légèrement ralenti, au deuxième trimestre 2012, pour se situer à +2,6%, contre +2,8%, un trimestre auparavant. Ce ralentissement aurait été attribuable au repli de 9,8% de la valeur ajoutée agricole. Les activités hors agriculture auraient, à l'inverse, poursuivi leur orientation favorable, réalisant une hausse de 4,7%, contre 4,6% un trimestre auparavant. Au troisième trimestre, une amélioration de 4,8% de la valeur ajoutée hors agriculture est anticipée. Ainsi, et compte-tenu d'un fléchissement de 8,5% de la valeur ajoutée agricole, la croissance globale se situerait à 2,9%.

### Croissance économique hors agriculture

(en %)



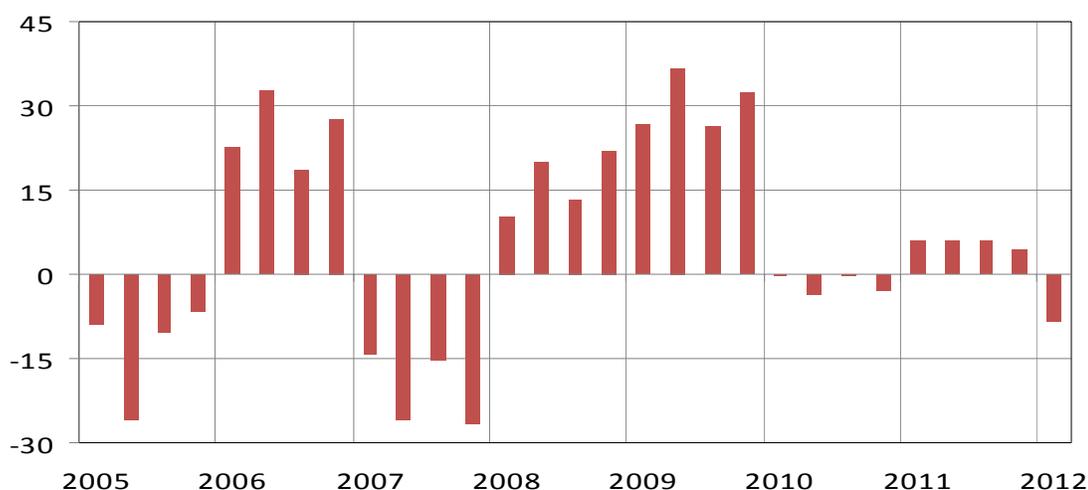
Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

### AGRICULTURE : poursuite du fléchissement de la production végétale

En 2012, la dynamique des activités **agricoles**, enclenchée trois années auparavant, a fait face à plusieurs chocs : retour de la sécheresse hivernale, renchérissement des cours internationaux des produits agricoles et baisse de la demande étrangère adressée au secteur. En conséquence, la valeur ajoutée agricole aurait enregistré, au deuxième trimestre 2012, une contraction de 9,8%, en variation annuelle, après s'être infléchie de 8,3%, au premier trimestre. Ces contre-performances, qui interviennent après une forte progression en 2011, auraient amputé la croissance économique globale de plus d'un point par trimestre. Elles se seraient, également, accompagnées par une décélération des revenus dans le milieu rural, consécutivement à la réduction des récoltes, mais également en raison de la baisse de l'emploi agricole. Ce dernier avait déjà affiché, au premier trimestre 2012, un fléchissement de 3,6%, en variation annuelle, avant d'enregistrer une quasi-stagnation au deuxième trimestre.

## Valeur ajoutée agricole

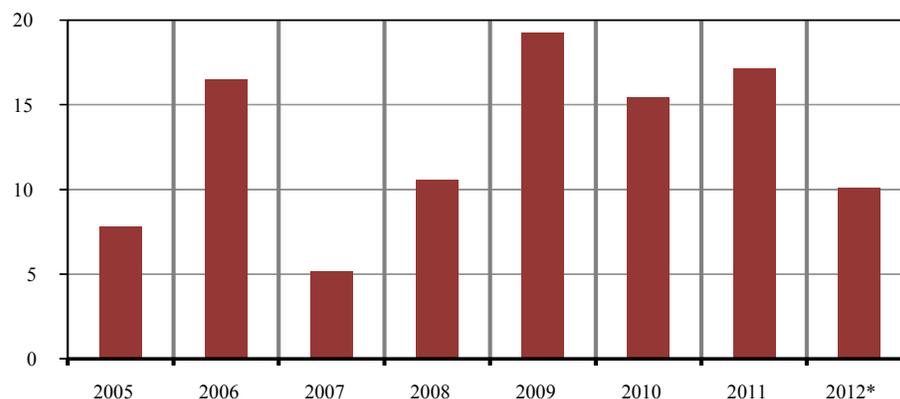
(GA en %)



Source: HCP

Le retour des conditions climatiques sèches pendant la saison hivernale a, essentiellement, bridé la production des cultures pratiquées en zone Bour, notamment celle des céréales et des légumineuses. Estimée à 51 millions de qx, la production des trois principales céréales aurait accusé un recul d'environ 39% par rapport à l'année précédente. Les céréales de printemps auraient, également, enregistré une faible performance, en dépit du retour des pluies au mois d'avril. La production des légumineuses se serait, pour sa part, rétractée à la suite d'une succession de vagues excessives de froid et de chaleur, qui avaient caractérisé les cinq premiers mois de l'année 2012.

Face au recul de l'offre locale, les importations alimentaires, notamment celles des céréales, pourraient plus que doubler d'ici la fin de l'année, en réponse à une demande intérieure accrue. En effet, la production de blés, estimée à 39 millions de qx au terme de l'actuelle campagne, n'excède pas la moitié des besoins alimentaires et industriels. Celle de l'orge a atteint 11 millions de qx, soit un rendement de 6,3 qx/ha. Les achats extérieurs de sucre, qui avaient déjà affiché une expansion de 19,2%, à fin mai 2012, en variation annuelle, pourraient, également, s'accélérer sur le restant de l'année, du fait des faibles récoltes de la betterave et de la canne à sucre. Ce recours intensifié à l'importation se ferait sur fond d'un environnement international moins propice. Le bilan mondial des céréales s'avère toujours tendu, en raison de la détérioration des perspectives de production aux Etats-Unis, suite à des températures élevées et à une sécheresse sévère. Les perturbations climatiques adverses dans d'autres pays exportateurs, notamment ceux de la région Mer du Nord, ont également renforcé l'abaissement des perspectives de croissance de la production de céréales et soutenu l'ascension de leurs cours internationaux. Il en est de même pour le sucre, dont les prévisions laissent augurer un maintien de son prix à un niveau supérieur à la moyenne enregistrée au cours de la dernière décennie, en raison des niveaux bas des stocks mondiaux.

**Rendement des céréales****(qx/ha)**

Source: Département de l'Agriculture, élaboration HCP

Le recul probable de la production céréalière serait accompagné par une contraction de celle des légumineuses. Ce sont particulièrement les petits pois et les fèves, dont les travaux d'ensemencement s'étalent sur les mois de novembre et décembre, qui verraient leurs récoltes s'infléchir, après s'être accrues d'environ 13% et 17%, respectivement, en 2011. Pour leur part, les cultures destinées à l'exportation afficheraient une croissance positive, bien qu'en décélération par rapport à 2011. Les productions des agrumes et des primeurs profiteraient, en effet, pour la quatrième année consécutive, des niveaux encore élevés des réserves en eau des barrages agricoles, mais pâtiraient d'une diminution éventuelle des rendements, attribuable à la baisse des températures au cours des mois de décembre 2011 et janvier 2012.

Globalement, après une année 2011 en nette amélioration, la production végétale, dont la part dans la production agricole totale avoisine les 65%, pourrait s'infléchir, entraînant dans son sillage une dégradation des échanges agricoles. Déjà, le volume des importations de céréales a amorcé une tendance haussière au second semestre 2011, affichant une hausse de près de 9%, en variation annuelle. A cela s'ajoute la régression des performances à l'export. A fin décembre 2011, les expéditions des agrumes et des primeurs ont enregistré des reculs respectifs de 9% et 2%, en comparaison avec la même période une année plus tôt.

**Principaux produits agricoles à l'exportation par campagne agricole (GA en %)**

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

Source : EACCE, calculs HCP

\* fin mai 2012

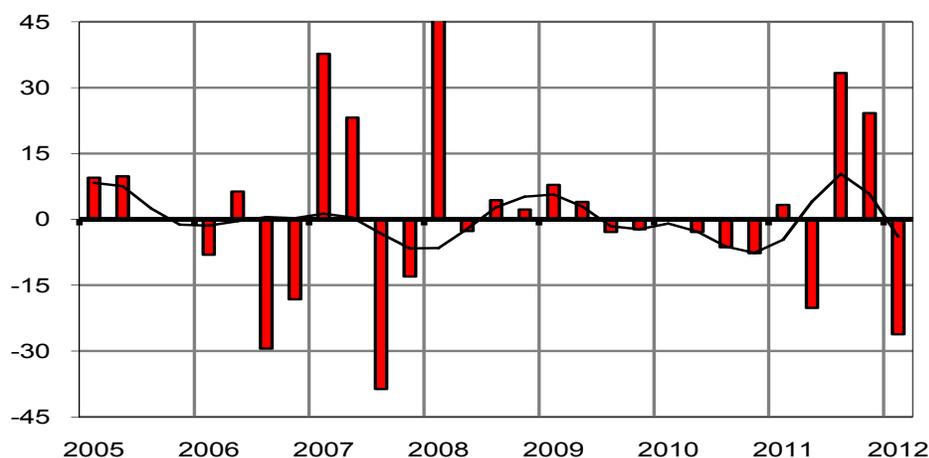
Dans la filière animale, la production a été pénalisée par la réduction des fourrages et le manque de pâturage, ayant succédé au déficit pluviométrique hivernal. Néanmoins, l'accroissement des abattages, qui les accompagneraient, permettrait une augmentation de la production de viande de près de 2,6%, au terme de 2012, contre 6,8%, une année plus tôt. L'activité serait également appuyée par une poursuite de la tendance ascendante des produits d'élevage, notamment le lait. A l'inverse, le secteur avicole verrait sa dynamique s'infléchir à la suite des pertes occasionnées par les vagues de chaleur ayant marqué les mois de mai, juin et juillet 2012.

### PECHE : contraction de la production côtière au début de 2012

Après avoir fait preuve d'un dynamisme particulièrement remarquable au deuxième semestre 2011, la valeur ajoutée de la **pêche** s'est sensiblement contractée au premier trimestre 2012 (-26,2%, en variation trimestrielle), en ligne avec la régression de l'indice du volume des débarquements de la pêche côtière (-28,5%). Cette baisse tient, essentiellement, au recul des captures des variétés à grande valeur. Le volume débarqué des céphalopodes s'est, en effet, infléchi de 15,7% ; le poulpe ayant contribué à hauteur de -17,2 points à cette diminution. Il en est de même pour les prises des poissons blancs, qui se sont repliées de 10,3%, tandis que celles des poissons pélagiques ont affiché une légère diminution (-0,1%). Seuls les débarquements des crustacés se sont maintenus, réalisant un accroissement de 6,4% au cours de la même période.

### Valeur ajoutée de la pêche

(Cvs, GT en %)



Source : HCP

Le tassement des activités du secteur s'est manifesté au niveau des quantités adressées aux industries de « conserves de poissons » et « farine-huile de poissons ». Ces dernières ont vu leurs volumes de prises s'infléchir de 22,8% et 23,7%, respectivement, au premier trimestre 2012. Celles destinées à la congélation se sont abaissées de 1,4%. Par contre, les débarquements adressés à la consommation, en phase conjoncturelle favorable depuis le troisième trimestre 2011, se sont consolidés de 26,9%, par rapport au quatrième trimestre 2011. S'agissant des exportations du secteur, des mouvements contrastés ont été enregistrés au niveau des produits de la pêche. Un dynamisme a été constaté au niveau des « crustacés, mollusques et coquillages », en liaison avec l'amélioration

de leurs débarquements. C'est ainsi que leur volume exporté a augmenté de 23,3%, tandis que celui des poissons en conserves a diminué de 1,6%, après une bonne performance au quatrième trimestre 2011.

### Fluctuations conjoncturelles de la consommation locale de poissons (100=trend)



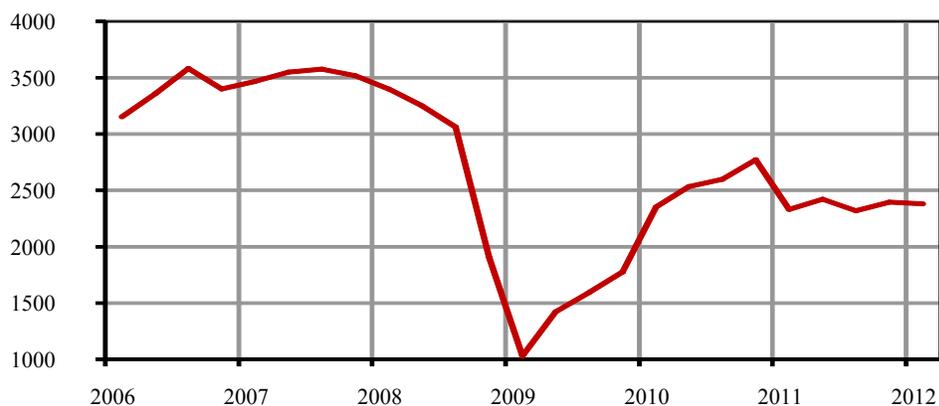
Source : HCP

Au deuxième trimestre 2012, l'activité de la pêche se serait toujours inscrite en réduction par rapport au trimestre précédent. En rythme annuel, et profitant d'un effet de base faible, sa croissance aurait atteint 11,2%. En témoigne les réalisations des mois d'avril et de mai 2012, les prises des pélagiques, se situant à des niveaux très faibles une année plus tôt, ont bondi de 171%, en variation annuelle. Celles des céphalopodes se sont, pour leur part, affermies de 3%. A l'inverse, les prises des crustacés et des poissons blancs ont été ternes, affichant des baisses respectives de 1,9% et 7,7% au cours de la même période.

### MINES : redémarrage progressif de l'activité minière

Après un premier trimestre maussade, la valeur ajoutée **minière** aurait affiché, au deuxième trimestre 2012, une amélioration de 0,5%, en variation trimestrielle. Quoiqu'en retrait par rapport à son niveau réalisé une année plus tôt, l'activité minière aurait été mieux orientée qu'en début de cette année, profitant du redressement de la demande des industries locales. Ayant longtemps reposée sur la dynamique des exportations des produits bruts, notamment celles du phosphate, l'activité minière semble être pilotée, sur les trois dernières années, par les fluctuations conjoncturelles des ventes destinées à la transformation locale. La part de ces dernières dans l'offre a, d'ailleurs, grimpé à plus de 60%, contre 50% à la veille de 2008.

Le raffermissement de la demande des industries locales tient à la consolidation de leurs expéditions de dérivés du phosphate, en ligne avec le renforcement de l'utilisation mondiale des fertilisants, notamment dans les pays de l'Amérique du Sud et de l'Asie de l'Est. Dans ces conditions, la production locale des engrais aurait progressé, au deuxième trimestre 2012, de plus de 8,4%, en variation trimestrielle corrigée des variations saisonnières, après s'être accrue de 0,4%, un trimestre auparavant. La production d'acide phosphorique, en baisse continue depuis quatre trimestres, se serait également affermie (+5,1%), profitant du redressement des importations indiennes. Ce regain se serait traduit par un relèvement des achats du phosphate brut d'environ 5,3%.

**Exportations du phosphate brut***(milles tonnes)*

Source : HCP

La résilience des ventes locales du phosphate brut contraste avec la faible performance de ses exportations. Ces dernières, et après avoir amorcé en 2009, une nouvelle phase d'affermissement conjoncturel, avaient connu, dès le troisième trimestre 2010, une perte de vitesse, attribuable au retrait de la demande nord-américaine et européenne. Sur l'ensemble de l'année 2011 et début 2012, les quantités exportées du phosphate brut avaient quasiment stagné aux niveaux moyens trimestriels réalisés dix ans plus tôt. Au deuxième trimestre 2012, elles se seraient légèrement améliorées, sans pour autant dépasser leur niveau tendanciel de moyen terme. Le maintien des niveaux élevés des prix des intrants, notamment ceux du soufre et du gaz naturel, semblent être à l'origine de l'essoufflement de la demande étrangère adressée au phosphate brut.

**Indicateurs de la branche phosphatière***(cvs, GT en %)*

Indicateurs	I-11	II-11	III-11	IV-11	I-12
Production du phosphate brut	-2,0	3,8	-1,0	3,4	-12,0
Exportations du phosphate brut	-3,3	-3,1	-4,3	3,3	-0,6
Production des engrais	1,1	-9,6	-0,5	3,2	0,4
Production de l'acide phosphorique	31,7	-4,0	-3,0	-10,8	-1,9

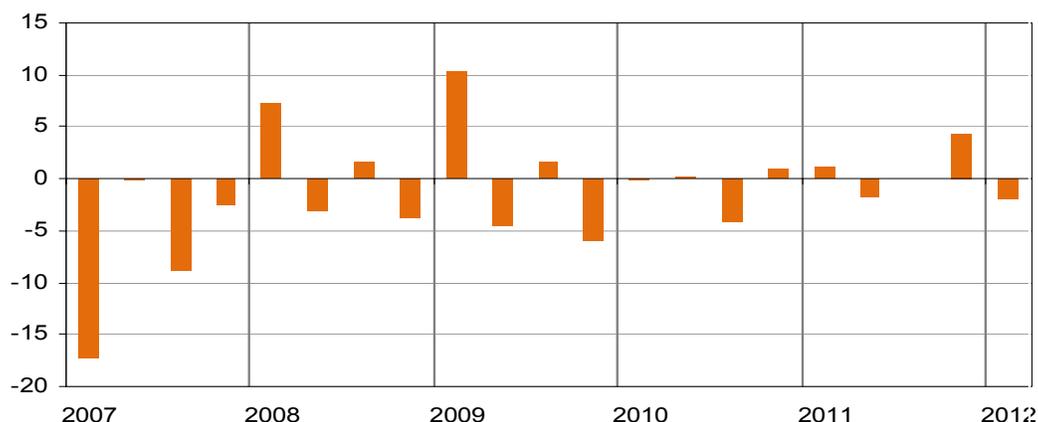
Source : OCP, calculs HCP

S'agissant des autres métaux, leur extraction a été moins dynamique, en relation avec la contraction de la demande européenne et la volatilité accrue de leurs cours internationaux. Au premier trimestre 2012, l'indice de la production des minéraux métalliques avait déjà enregistré une régression de 2%, en variation trimestrielle. Ce recul a concerné, essentiellement, les métaux de zinc et du cobalt

dont l'extraction a connu une diminution respective de 4,2% et 1,3%. Celle du plomb a, par contre, enregistré un affermissement de 2,8%

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

(GT en %)



Source : HCP

Les perspectives de croissance pour la seconde moitié de 2012 laissent augurer une amélioration progressive, quoique modérée, de l'activité minière, stimulée essentiellement par la poursuite du redressement des activités phosphatées. Le maintien des stocks mondiaux des denrées alimentaires nettement en dessous du niveau moyen des quatre dernières décennies pourrait soutenir la poursuite de la flambée de leurs cours internationaux et favoriser une relance de la demande mondiale des fertilisants. Dans ces conditions, la production nationale du phosphate brut pourrait progresser, au troisième trimestre 2012, de 5,1%, en variation annuelle, favorisant une hausse de la valeur ajoutée minière de 4,9%, au cours de la même période.

A noter que dans cette prévision, les aléas demeurent importants. Les exportations nationales des dérivés du phosphate pourraient pâtir de l'exacerbation de la concurrence des produits russes, qui avaient largement couvert les appels d'offres émis par les pays de l'Amérique du Sud au cours du premier trimestre 2012. En outre, la décision éventuelle du gouvernement chinois de réduire de 110% à 7% de la taxe sur les exportations du DAP serait de nature à améliorer l'offre mondiale des engrais, entraînant leurs prix vers la baisse. La demande du phosphate brut pourrait, pour sa part, apparaître plus dynamique qu'anticipée sur le restant de l'année, notamment si les cours internationaux du soufre continuaient leur mouvement descendant.

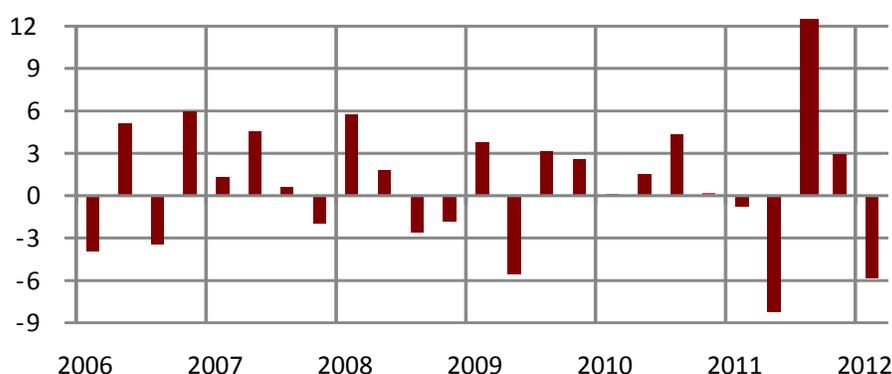
### ENERGIE : une activité dynamique quoiqu'en décélération par rapport au début de l'année

La valeur ajoutée **énergétique** aurait sensiblement décéléré au deuxième trimestre 2012. Bien que son rythme de progression annuelle ait resté soutenu (+9,2%), elle aurait affiché une contraction de près de 12%, en comparaison avec le premier trimestre 2012. Cette inflexion trimestrielle a été une conséquence directe du ralentissement des activités de la branche électrique. Il faut rappeler que la production d'électricité était en constante augmentation depuis le troisième

trimestre 2009, appuyée par une amélioration conjuguée des activités des centrales thermiques et hydrauliques. Au premier trimestre 2012, elle s'est inscrite en nette rupture par rapport à la tendance enregistrée au cours des deux dernières années. Les productions des unités hydrauliques et thermiques à base de carburants ont connu des réductions respectives de 8,5% et 10,1%, en variations trimestrielles. Seules les centrales thermiques concessionnelles ont fait preuve d'une dynamique particulièrement marquée, affichant une hausse de leurs activités de 11,1%. Au total, la production d'électricité a enregistré, au premier trimestre 2012, une progression de 1,9%, en variation trimestrielle, contre 5,9% un trimestre auparavant.

### Valeur ajoutée énergétique

(Cvs, GT en %)



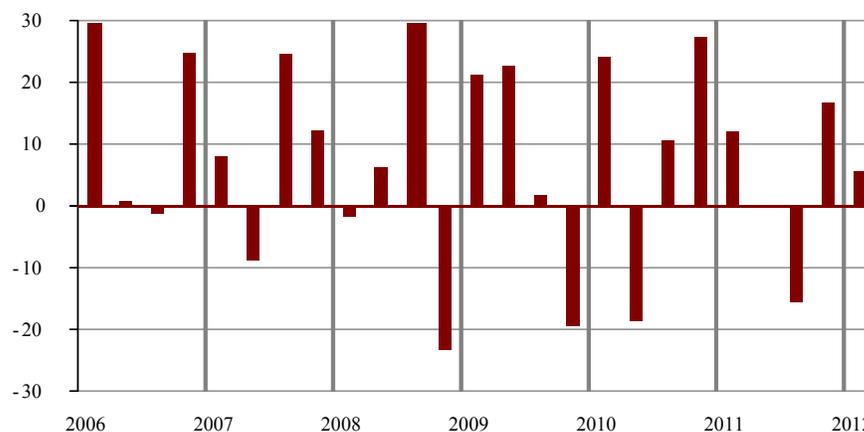
Source : HCP

Le ralentissement des activités de la branche électrique se serait poursuivi au deuxième trimestre 2012. Face aux anticipations du ralentissement de la demande des activités de construction et de celles de certaines sous-branches industrielles, la hausse de la production d'électricité n'aurait pas dépassé 0,9%, en variation trimestrielle. Les importations d'électricité se seraient également modérées, affichant une augmentation de 0,2% au cours de la même période, après + 11,2% au premier trimestre. L'on s'attend, dans ces conditions, à un accroissement de l'offre globale d'électricité d'environ 0,8%.

Au ralentissement de la production électrique est venu s'ajouter la contraction des activités du raffinage de pétrole. Ces dernières, et après avoir connu une forte croissance en 2010 et 2011, ont affiché un sensible mouvement de baisse dès le début de 2012. Pénalisé par le maintien des niveaux élevés des cours internationaux du pétrole brut, le volume de ses importations locales s'est infléchi, au premier trimestre 2012, de 4,2%, en variation trimestrielle. C'est ainsi que la production du pétrole mis en œuvre a connu une régression de 19,8%, après s'être affermie de 1,9% et 6,5% respectivement, au cours des deux trimestres antérieurs. Les achats extérieurs des produits pétroliers raffinés ont également connu une modération de leur rythme de croissance, affichant une hausse de leur volume de près de 5,2%, au cours de la même période, après +16,2% un trimestre auparavant.

### Importations du "gasoil et fuel"

(Cvs, GT en %)



Source : OC, élaboration HCP

Au deuxième trimestre 2012, la relative accalmie qu'a connue le prix du Brent, (-9%, en variation trimestrielle), en relation avec la décélération de la demande émanant des pays émergents et de l'Europe, n'aurait pas suffi pour entraîner un retournement à la hausse des importations nationales du pétrole brut, qui se seraient infléchies de 4% au cours de la même période. Il en est de même pour celles des produits raffinés (-11,5% environ). Cette atonie aurait été attribuable aux faibles performances de la demande intérieure, comme en témoigne la quasi-stagnation des livraisons des raffineries (+0,2%, en variation trimestrielle).

### Activité énergétique

(Cvs, GT en %)

Rubriques	2011				2012
	I	II	III	IV	I
Production d'électricité	1,4	3,9	1,4	3,9	1,4
Importation d'électricité	0,1	3,4	0,1	3,4	0,1
Production du pétrole raffiné	0,2	11,4	0,2	11,4	0,2

Source : Département de l'Energie, calculs HCP

### INDUSTRIE : léger repli de l'activité industrielle

Après avoir quasiment stagné (-0,1%, en glissement trimestriel) au premier trimestre 2012, les **industries de transformation** hors raffinage auraient reculé de 0,2%, au deuxième trimestre 2012. Cette évolution a été confirmée par les anticipations moins optimistes des professionnels du secteur, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, notamment, celles relatives aux IMME et aux industries de minéraux non métalliques, dont les valeurs ajoutées auraient baissé de 0,1% et 0,6%, respectivement, en glissements trimestriels. En revanche, les industries agroalimentaires, le « textile et cuir » et la « chimie et parachimie » auraient profité d'une reprise des exportations affichant, respectivement, des

hausse de 1,2%, 0,4% et 2%, en glissements trimestriels. A noter que l'activité industrielle avait quasiment stagné, au premier trimestre 2012, sous l'effet, d'une part, d'un repli de 0,6% de la valeur ajoutée des IMME et, d'autre part, d'une hausse de 0,5% de l'agroalimentaire, en glissements trimestriels.

### Repli des IMME et des minéraux non métalliques...

Les IMME auraient connu un retournement à la baisse de 0,1%, en glissement trimestriel, au deuxième trimestre 2012. Le pessimisme des industriels de la branche, qui s'est reflété au niveau des anticipations des professionnels concernant la production et la demande, aurait été confirmé par des évolutions défavorables des exportations de la branche, particulièrement des fils et des câbles électriques. Cette évolution aurait été consécutive à une hausse de 0,6%, au début de l'année 2012, tirées principalement par la bonne performance des produits du « travail des métaux » et des « machines et équipements ». Les autres industries, notamment, les appareils électriques, les industries automobiles et les autres matériels de transport avaient contribué négativement à cette évolution ; les variations trimestrielles de leurs indices de production ont été respectivement de -8,1%, -16,7% et -5,8%.

En liaison avec le relâchement des industries de matériaux de construction, particulièrement le ciment dont les ventes, hors effets saisonniers, auraient régressé de 7,9%, en glissement trimestriel, la valeur ajoutée des « autres industries » aurait baissé de 0,6%. Ce repli intervient après une progression de 1,7% au premier trimestre, sous-tendue essentiellement par le bon comportement des industries de ciment, des carreaux en céramique, des briques en terre et du travail de la pierre, qui avaient affiché des augmentations de production respectives de 11,1%, 10,5% et 51,5%, par rapport au trimestre précédent.

### ... mais bonne orientation de l'agroalimentaire, du « textile et cuir » et de la chimie et parachimie

Au deuxième trimestre 2011, la valeur ajoutée agroalimentaire aurait affiché un accroissement de 1,2% en glissement trimestriel. Les industriels corroborent cette évolution par un redressement des ventes à l'étranger. Les exportations de conserves de poissons se sont consolidées de près de 10,4%, en glissement trimestriel. Cette progression de l'activité industrielle a été successive à une hausse de 0,7% réalisée au premier trimestre. La production de conserves de poissons y avait fortement contribué. Leurs exportations s'étaient affermies de 26,3%, par rapport au trimestre précédent. Les céréales fourrages et amidonnerie, et les produits laitiers avaient également concouru positivement à cette évolution. Leurs indices de production avaient évolué respectivement de 6,7% et 4,8%, par rapport au trimestre précédent.

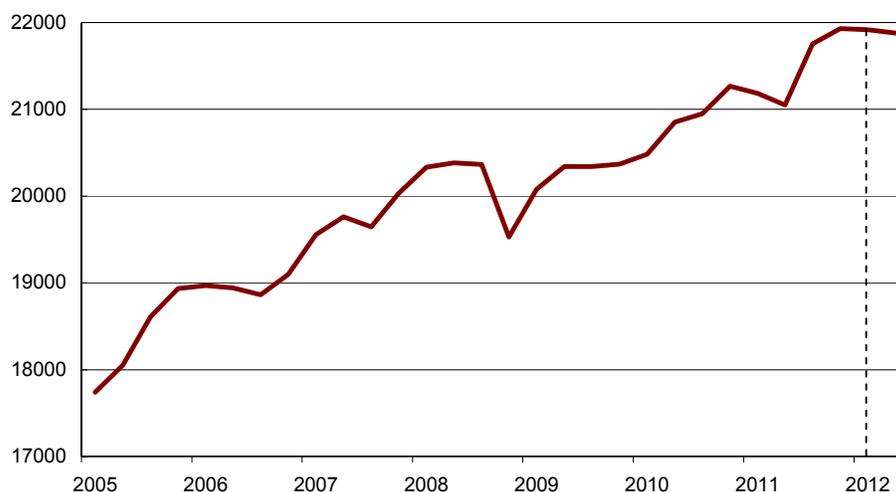
Pour leur part, les industries de « textile et cuir » auraient poursuivi, au deuxième trimestre 2012, leur reprise entamée à fin 2011. En effet, profitant d'une amélioration des exportations des produits de la confection et de la bonneterie, elles auraient réalisé une hausse de 0,6% de leur valeur ajoutée, par rapport au trimestre précédent. Au premier trimestre, la branche avait connu une croissance de 0,3%, attribuable surtout à la performance des articles de l'habillement, dont les exportations avaient sensiblement repris par rapport au quatrième trimestre 2011.

Tout en se maintenant en dessous des performances réalisées une année plus tôt, les industries « chimiques et parachimiques » auraient enregistré, au deuxième trimestre 2012, une hausse de 2% de leur valeur ajoutée, en glissement trimestriel. Cette performance a été tirée, en grande partie, par l'amélioration des industries agrochimiques et particulièrement des engrais phosphatés, soutenue

par le redressement des ventes à l'extérieur. Au premier trimestre 2012, la valeur ajoutée du secteur avait marqué une hausse de 0,9%, en glissement trimestriel. Elle avait été tirée essentiellement par des hausses trimestrielles des produits agrochimiques (29%) et des peintures et vernis (30,8%). Les autres branches avaient réalisé des évolutions négatives.

### Valeur ajoutée industrielle

(Cvs, en millions de dh)



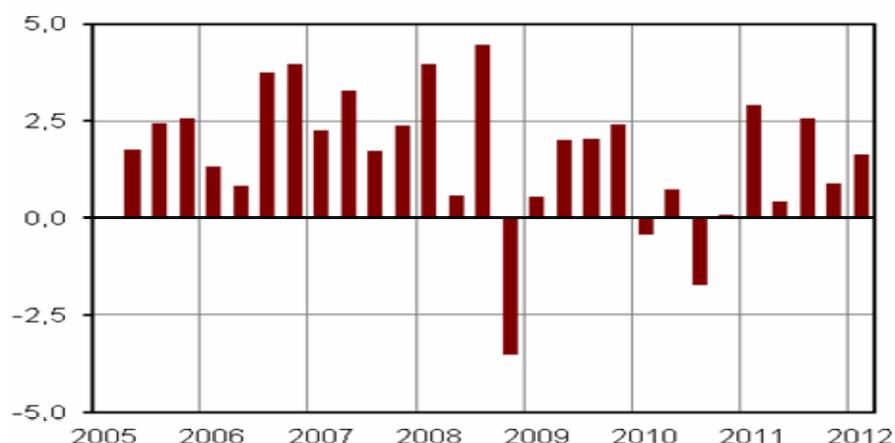
Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

### BTP : une conjoncture moins favorable au deuxième trimestre 2012.

Après un premier trimestre 2012 partiellement dynamique, l'activité de la **construction** aurait connu un certain ralentissement au deuxième trimestre, rendant incertaines les perspectives de croissance de l'activité à court terme. Malgré la bonne performance des activités annexes à la construction, relevée depuis la deuxième moitié 2011, le secteur perd de l'élan et se place, une nouvelle fois, dans une phase d'essoufflement de l'activité. Les facteurs conjoncturels continueraient, ainsi, de freiner le secteur face à la persistance d'un potentiel structurel encore non exploité. Dans cette perspective, l'écart de la production par rapport au niveau tendanciel semble se maintenir, du moins pour l'année 2012. Les pronostics des professionnels du secteur s'inscrivent dans cette tendance situant l'activité, toujours, en dessous de son niveau tendanciel. Malgré l'amélioration de l'indicateur synthétique de conjoncture, l'activité du BTP serait en difficulté pour renouer avec sa croissance potentielle, et suscite, ainsi, l'incertitude auprès des professionnels de la construction.

## Valeur ajoutée du secteur BTP

(GT en %)

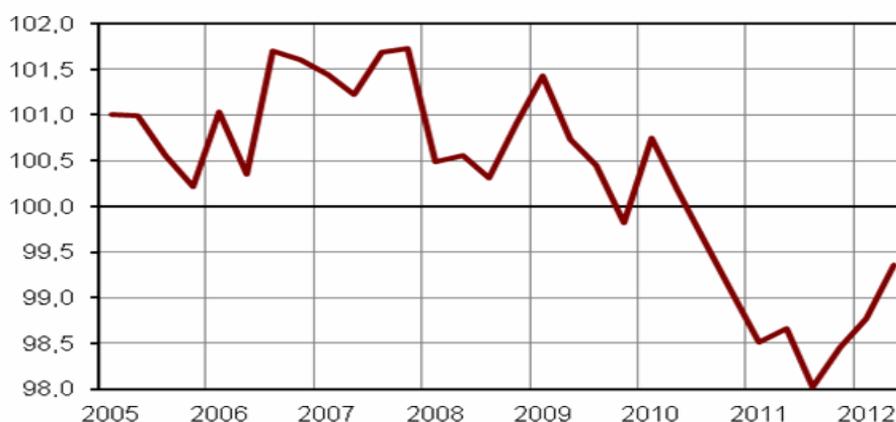


Source : HCP

Les signes de ce ralentissement ont été relevés au niveau de l'utilisation des matériaux de construction, en particulier, le ciment, dont les ventes (hors effets saisonniers) ont fléchi de 7,9%, en glissement trimestriel, confirmant le ralentissement ressenti depuis le premier trimestre 2012. Cette conjoncture s'est répercutée sur l'emploi généré par le secteur, dont l'effectif a baissé de 1,6% en variation trimestrielle, contre une augmentation de 5,7%, au dernier trimestre 2011. Le flux des crédits immobiliers (les deux catégories confondues, crédits à l'habitat et crédits aux promoteurs) n'a, pour sa part, progressé que de 5,9%, au premier trimestre 2012. Les prix des transactions effectuées sur les biens immobiliers immatriculés auprès de l'ANFCC ont légèrement ralenti (0,2% en glissement trimestriel au premier trimestre 2012, contre 0,9% un trimestre auparavant). Globalement, la demande adressée au secteur est en dessous du niveau tendanciel. C'est ce qui en ressort de la dernière enquête de conjoncture auprès des professionnels du secteur BTP. En effet, les appréciations des professionnels, recueillies lors de la dernière enquête de conjoncture du HCP, font état d'une légère amélioration des carnets de commande, sans pour autant être capable de ramener la demande vers son niveau moyen des cinq dernières années.

Avec une progression de 1,6% seulement de la valeur ajoutée, au premier trimestre par rapport au trimestre précédent (contre 2,9% une année auparavant), l'activité de la construction peine à sortir de la conjoncture peu favorable, qui règne sur le secteur depuis la deuxième moitié 2008. Néanmoins, une légère amélioration de l'activité est anticipée à court terme, sur la base d'une éventuelle augmentation de la production du logement social. La demande adressée au secteur immobilier devrait connaître une légère hausse en ligne avec les efforts consentis par les pouvoirs publics pour stimuler l'activité et résoudre le problème du financement dont souffre, particulièrement, le secteur BTP. La progression annuelle de la valeur ajoutée serait alors de l'ordre de 5,2% et 5,5%, respectivement, pour le deuxième et le troisième trimestres 2012.

### Indicateur synthétique de conjoncture du BTP



Source : HCP

### TOURISME : Orientation toujours favorable du tourisme mondial

L'année 2012 serait marquée par la poursuite de l'amélioration de l'activité **touristique** internationale, amorcée deux années plus tôt. Une croissance de 3% à 4% est prévue pour l'ensemble de l'année. Sur le court terme, l'OMT s'attend à ce que quelque 415 millions de touristes voyagent à l'échelle internationale entre le mois de mai et le mois d'août. Les années passées, ces quatre mois ont représenté 41% du total de l'année. Ces perspectives sont confirmées par la hausse de 5% des réservations de voyages par transport aérien pour la même période. A noter que les arrivées des touristes internationaux de par le monde ont augmenté de 5% à fin avril, en glissement annuel. La croissance a été positive dans toutes les régions du Monde. L'Asie pacifique et l'Afrique ont enregistré les meilleurs résultats, avec une augmentation de 8% chacun. D'une part, le Japon a contribué fortement à la hausse en Asie pacifique et, d'autre part, l'Afrique a profité de la bonne performance de l'Afrique du Nord, notamment de la Tunisie (+48% à fin mai). Le Moyen-Orient a affiché des signes de redressement, avec une progression des arrivées de 1%, en lien avec les résultats particulièrement prometteurs (+29%) de l'Egypte. Quant aux Amériques, elles ont connu des niveaux de croissance légèrement supérieurs à la moyenne mondiale. L'Europe a consolidé sa croissance (+4%) de 2011, en dépit de l'instabilité économique persistante dans la zone euro.

#### Arrivées des touristes au niveau international

(GA en %)

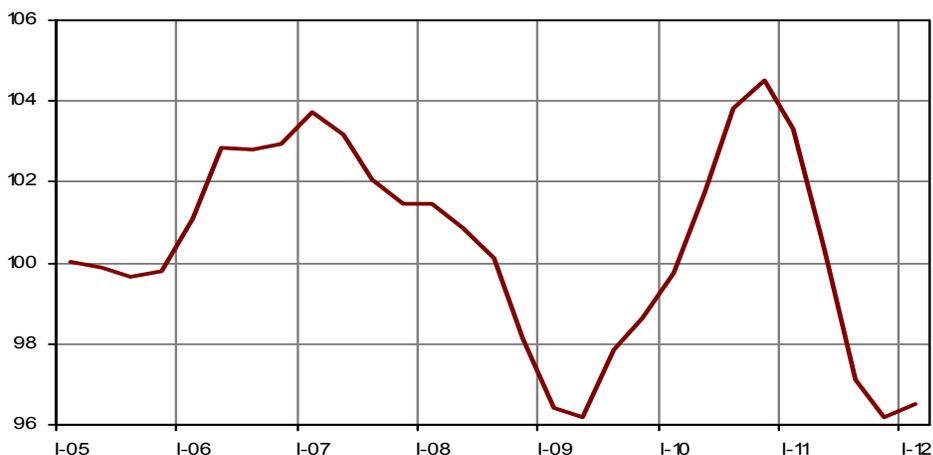
Régions	2010				2011				2012
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Monde	6,9	7,3	7,0	6,1	3,7	6,5	4,4	2,9	5,0
Europe	1,5	2,5	3,8	4,6	5,1	8,7	5,1	4,0	4,0
Asie et Pacifique	13,5	15,8	14,3	8,7	4,3	5,7	7,6	6,8	8,0
Amérique	4,2	7,5	9,1	4,1	4,0	6,1	3,5	3,3	6,0
Afrique	8,7	7,7	5,6	9,8	4,8	-1,3	-2,6	1,0	8,0
Moyen-Orient	22,5	21,5	18,7	8,1	-7,9	-2,2	-6,7	-16,2	1,0

Source : Organisation Mondiale de Tourisme

### Légère reprise attendue pour l'activité touristique nationale

Au niveau national, les perspectives de croissance pour l'activité touristique semblent favorables. Aux deuxième et troisième trimestres 2012, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration, corrigée des variations saisonnières, aurait enregistré une progression respective de 2,1% et 0,6%, en variations trimestrielles. Concernant les nuitées touristiques globales, elles auraient marqué une certaine amélioration au cours de la même période, profitant du bon comportement des nuitées des résidents. En effet, les nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement touristique classés, hors effets saisonniers, auraient enregistré une progression de 1,6%, au deuxième trimestre 2012, en glissement trimestriel. Cette consolidation fait suite à un recul de 1,3% au premier trimestre, en lien avec la baisse enregistrée au niveau des nuitées des non résidents (-2,6%). En conséquence, le taux d'occupation moyen des chambres, corrigé des variations saisonnières, avait baissé de 0,6 point, en glissement trimestriel. Concernant la durée moyenne de séjour, elle avait quasiment stagné, au cours de la même période. Les touristes étaient restés en moyenne 2,1 nuitées sur le territoire marocain, contre 1,8 nuitée un trimestre auparavant. Ce sont les touristes anglais qui ont séjourné le plus avec 2,7 nuitées, suivis des touristes allemands avec 2,5 nuitées. En revanche, les touristes espagnols n'ont séjourné au Royaume que 0,4 nuitée.

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



Source : HCP

A l'inverse, les arrivées des touristes étrangers auraient enregistré, au deuxième trimestre 2012, une diminution de 0,1%, en variation trimestrielle, en léger retrait par rapport au chiffre affiché un trimestre auparavant. Pour rappel, cet indicateur avait régressé de 1,8% au premier trimestre, s'inscrivant toujours en dessous de sa moyenne de long terme depuis la fin de l'année 2010. La majorité des principaux marchés émetteurs du Royaume avaient enregistré une évolution négative. Les plus fortes baisses avaient été enregistrées au niveau des Allemands et des Italiens (-5,9% et -4,1% respectivement). Celles des Français avaient baissé de 2,8%. Concernant les arrivées des MRE, elles s'étaient accrues de 0,6%, sans atteindre le niveau de leur croissance de long terme. Pour les recettes voyages, elles s'étaient infléchies de 3,5%, après avoir enregistré une hausse de 7,7% un trimestre plus tôt.

### Activité touristique nationale

(cvs, GT en %)

Rubriques	2009				2010				2011				2012
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<b>Nuitées globales</b>	<b>-4,3</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,2</b>	<b>2,4</b>	<b>6,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>-</b>	<b>6,3</b>	<b>-4,4</b>	<b>-1,3</b>
Nuitées des résidents	3,2	-2,4	7,2	6,3	-2,6	3,1	-0,1	8,0	0,9	11,7	-3,6	3,6	2,9
Nuitées des non résidents	-6,3	5,0	-2,7	2,3	4,0	7,4	-0,5	0,9	-3,1	-	10,1	-7,1	-2,9
<b>Arrivées globales</b>	<b>0,3</b>	<b>4,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>4,0</b>	<b>5,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>-7,4</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,6</b>
Arrivées des MRE	4,4	0,3	3,2	1,3	4,2	0,1	1,0	2,0	0,3	5,9	-	12,6	0,6
Arrivées des étrangers	-3,4	8,1	-6,0	6,5	5,9	3,4	2,3	2,3	-0,9	-2,7	1,6	-3,9	-1,8
<b>Recettes voyages</b>	<b>-5,7</b>	<b>12,3</b>	<b>1,0</b>	<b>5,1</b>	<b>-4,5</b>	<b>24,2</b>	<b>-15,0</b>	<b>8,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>7,7</b>	<b>-3,5</b>
Taux d'occupation <sup>1</sup>	-2,6	0,6	-0,6	0,5	0,1	1,7	-0,8	6,0	-4,9	-2,5	-2,6	-0,2	-0,6

Source : Ministère du Tourisme, OC, calculs HCP.

1. variations trimestrielles en points.

### TRANSPORT : Amélioration avec un rythme modéré

Au premier trimestre 2012, le rythme de croissance de l'activité du **transport** a été moins dynamique que celui enregistré à fin 2011. La valeur ajoutée du secteur, hors effets saisonniers, a progressé de 0,8% en glissement trimestriel, contre 1,8% un trimestre plus tôt. Le deuxième trimestre 2012 aurait connu une amélioration de 0,2%, suite à un affermissement anticipé des transports aérien et maritime.

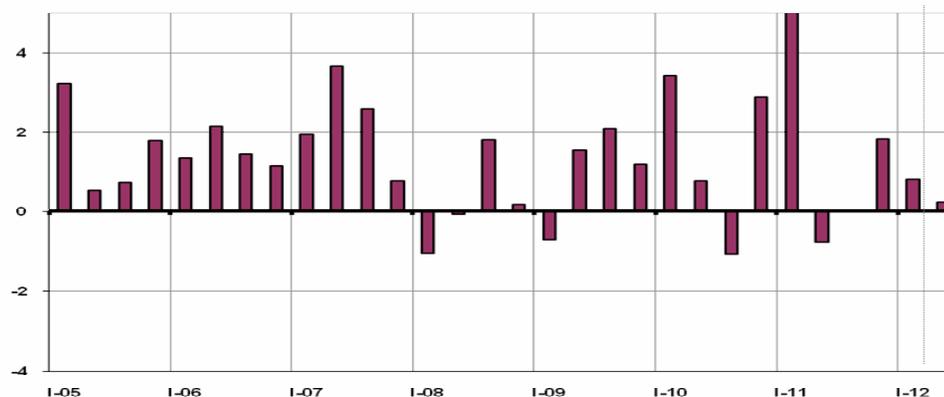
La régression qu'a connue le transport aérien au début de l'année 2012 a affecté l'évolution de l'activité du transport dans son ensemble. En effet, tous les indicateurs clés de la flotte aérienne ont affiché des reculs. Ainsi, le fret aérien des compagnies nationales, hors effets saisonniers, a baissé de 12,2%, en glissement trimestriel, et le trafic aérien des passagers des compagnies nationales a fléchi de 2,8%, poursuivant sa baisse entamée depuis le début de 2011.

Quand au secteur ferroviaire, le nombre de voyageurs transportés a légèrement progressé (+1,3%) au premier trimestre 2012, contre 1% le trimestre qui le précède. Par contre, le tonnage transporté par voie ferroviaire s'est maintenu dans une orientation baissière, réalisant une régression de 6,7%, en glissement trimestriel.

Le tonnage transporté par voie maritime a évolué, au premier trimestre, à un rythme modéré (+0,2% contre +0,7% au trimestre précédent), conséquence d'un ralentissement du tonnage des importations (+0,5% contre +1,4% au trimestre précédent) et d'une quasi stagnation du tonnage des exportations.

### Valeur ajoutée du transport

(Cvs, GT en %)



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

### COMMUNICATION : légère reprise de l'activité du secteur au deuxième trimestre

La valeur ajoutée des postes et **télécommunication**, hors variations saisonnières, a affiché au premier trimestre 2012 une baisse de 1,2%, en glissement trimestriel, contre une hausse de 2,5% un trimestre plus tôt. S'inscrivant toujours dans le même sens d'évolution, la baisse de l'indice des prix à la communication augure d'une progression de 1,5% de l'activité au deuxième trimestre 2012.

Le recul de l'activité de télécommunication, enregistré au premier trimestre 2012, après deux années de croissance continue, est dû au repli qu'a connu le marché de la téléphonie fixe en termes de nombre d'abonnés (-1,9% contre +0,8%, un trimestre auparavant) et du parc de la téléphonie mobile qui a quasiment stagné, après avoir affiché une croissance positive. Le parc des abonnés à l'internet a continué de progresser, mais avec une cadence au ralenti par rapport au trimestre précédent (+6,9%, contre +10,0% à fin 2011). Le rythme de croissance du nombre d'unités consommées, hors effets saisonniers, a légèrement décéléré, pour se limiter à une hausse de 0,7%, par rapport au trimestre précédent.

### Valeur ajoutée de la communication

(Cvs, GT en %)



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

## DEMANDE INTERIEURE

La **demande intérieure** aurait poursuivi sa tendance haussière, au deuxième trimestre 2012, mais avec un rythme au ralenti par rapport au début de l'année. L'investissement en produits industriels et de BTP aurait ralenti. La consommation de biens non-alimentaires serait restée relativement dynamique, alors que les dépenses en produits primaires auraient pâti du repli de l'offre agricole et de la hausse des prix alimentaires. La consommation des administrations publiques, quant à elle, aurait été sous-tendue par une consolidation des dépenses de biens et services. Au troisième trimestre 2012, la demande intérieure devrait maintenir sa tendance haussière, appuyée aussi bien par l'accroissement de la consommation finale que par le bon comportement de l'investissement.

### Léger ralentissement de la croissance de la FBC ...

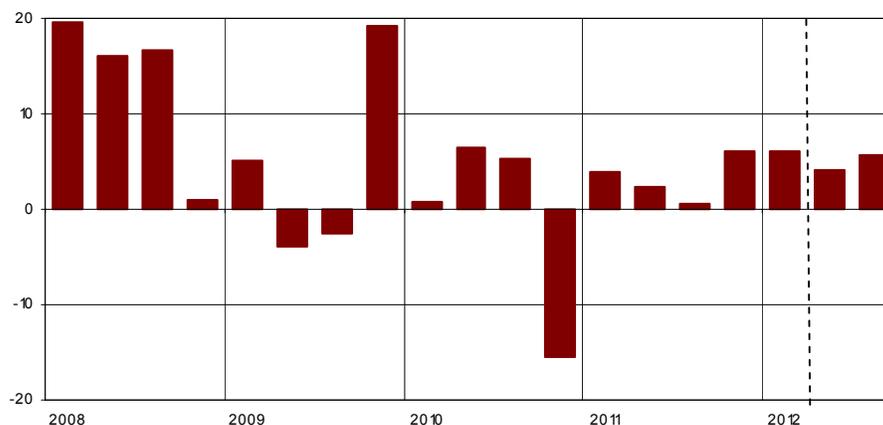
Au deuxième trimestre 2012, l'**investissement** en produits industriels aurait légèrement décéléré, par rapport au premier trimestre, comme en témoigne le ralentissement de l'encours des crédits à l'équipement (+1,2% à fin juin) et la décélération à 4,6% des importations de biens d'équipement industriels. Parallèlement, le rythme de croissance de l'investissement en BTP aurait sensiblement ralenti. Les indicateurs disponibles et les pronostics avancés par les professionnels du secteur, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, augurent une légère inflexion de la dynamique de la construction. Les ventes de ciment ont fléchi de 1,7%, au deuxième trimestre, en glissement annuel, alors que l'encours des crédits à l'immobilier s'est accru de 7,7%, à fin juin 2012. Dans l'ensemble, la progression de la FBC, au deuxième trimestre, aurait été de 4,2%, en glissement annuel. Cette tendance se poursuivrait à un rythme relativement plus soutenu au troisième trimestre 2012, pour se situer à 5,6%.

Durant le premier trimestre 2012, la formation brute de capital (FBC) avait affiché un accroissement de 6,1%, contre +6,8% un trimestre auparavant, situant sa contribution à la croissance globale du PIB, en volume, aux environs de 2 points. Cette évolution a été consécutive au raffermissement de l'investissement en BTP, dans le sillage d'une accélération des mises en chantier du logement social et d'une évolution soutenue des travaux publics, notamment des «travaux spécialisés de génie civil» et de la «réalisation de réseaux». Une hausse significative a été relevée au niveau de l'utilisation des facteurs de production et des carnets de commande adressée au secteur. Les ventes de ciment s'étaient raffermies de 22%, alors que l'encours des crédits à l'immobilier s'était consolidé de 8%, au premier trimestre. Parallèlement, les ventes de biens immobiliers avaient progressé de 18,4%, en glissement annuel. Cette hausse avait marqué aussi bien le résidentiel (+15,4%) que le commercial (+19,6%).

L'investissement en produits industriels avait, pour sa part, légèrement repris au premier trimestre 2012, sous-tendu par une amélioration de 3,4% de l'activité industrielle. Les importations de biens d'équipement manufacturés avaient, ainsi, progressé de 14,6%, et l'encours des crédits accordés à l'équipement avait crû de 2,3%.

FBC

(GA en %)



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

### ... et de la consommation finale au deuxième trimestre 2012

La **consommation des ménages**, notamment en biens non-alimentaires, aurait poursuivi sa tendance haussière, au deuxième trimestre 2012, dans un contexte d'une stagnation des prix des produits non-alimentaires. Les importations de biens de consommation ont progressé de 5,8%, au deuxième trimestre, et les crédits à la consommation se sont raffermis de 18,9% à fin juin, en glissements annuels. Les ventes de voitures neuves ont réalisé, pour leur part, une amélioration de 22,4%. A l'inverse, la consommation de produits primaires aurait poursuivi son ralentissement entamé au début de l'année 2012, sous l'impulsion du repli de l'offre agricole et d'une hausse de 3% des prix des produits alimentaires. Le pouvoir d'achat des ménages aurait pâti d'une hausse de 1,4% des prix à la consommation (contre +0,5% au premier trimestre) et d'un ralentissement des transferts des MRE (+0,4% à fin juin, contre +5,5% à fin mars). Dans l'ensemble, la consommation finale domestique se serait accrue de 4,5%, au deuxième trimestre, et progresserait de 5,3% au troisième trimestre 2012, en glissements annuels.

Il est à noter qu'au premier trimestre 2012, le rythme de croissance des dépenses de consommation des ménages avait légèrement décéléré, par rapport au quatrième trimestre 2011 (+4,8%, contre +9,7%), soit une contribution de 2,8 points à la croissance du PIB, en volume, contre 5,3 points un trimestre auparavant. La croissance du revenu national brut disponible était passée de 5,4% à 3,5%, pâtissant d'un fléchissement des revenus primaires et d'une perte de 157 000 emplois dans l'agriculture, en une année. Ce ralentissement s'était traduit par un recul de 2,8 points du taux d'épargne pour se situer à 26,2%. Le taux d'investissement (investissement/PIB), quant à lui, s'était passé de 36,3% à 36,8%, durant la même période, entraînant une hausse du besoin de financement, par rapport au PIB, de 3,3 points pour se situer à 10,6%.

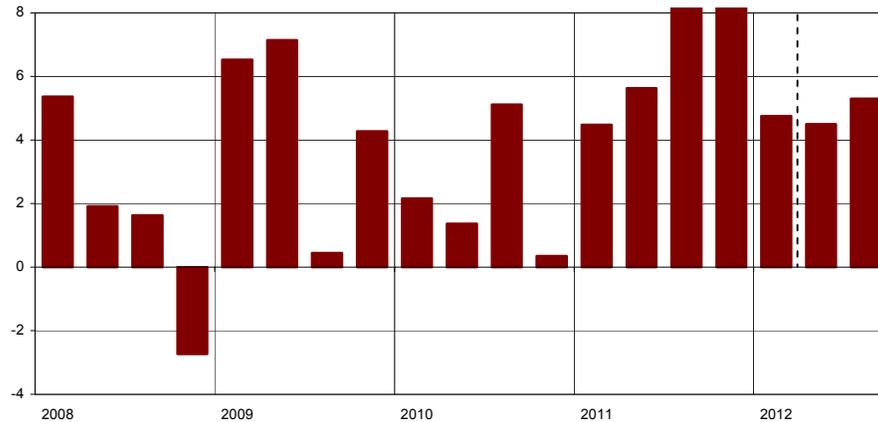
La consommation en biens non-alimentaires, au premier trimestre 2012, avait tiré profit d'une modération de leur prix (+0,3%). Les ventes de voitures neuves avaient progressé de 13,4% à fin mars 2012, contre 8,3% à fin décembre 2011. Parallèlement, l'encours des crédits à la consommation et les importations de biens de consommation avaient augmenté de 12,8% chacun, au même trimestre.

Ces évolutions ont été confirmées par les opinions des ménages interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture du HCP. L'Indice de Confiance des Ménages avait enregistré une baisse de 1,6 point par rapport à son niveau du quatrième trimestre 2011, contre une hausse de 4,5 points par rapport à son niveau au même trimestre de l'année 2011. De même, le solde relatif à leur situation financière s'était apprécié de 5,2 points par rapport au même trimestre de 2011 et de 0,3 point par rapport au trimestre précédent.

Dans le secteur public, la consommation, en volume, avait légèrement accéléré, au premier trimestre 2012, sous l'impulsion d'une hausse des dépenses de fonctionnement (+8,5% à fin mars), réalisant une progression de 5,6%, en glissement annuel, contre 4,7% un trimestre plus tôt. Au deuxième trimestre 2012, l'évolution de la consommation publique aurait légèrement accéléré (+5,2%), en ligne avec le renforcement des dépenses de fonctionnement.

### Consommation privée

(GA en %)



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

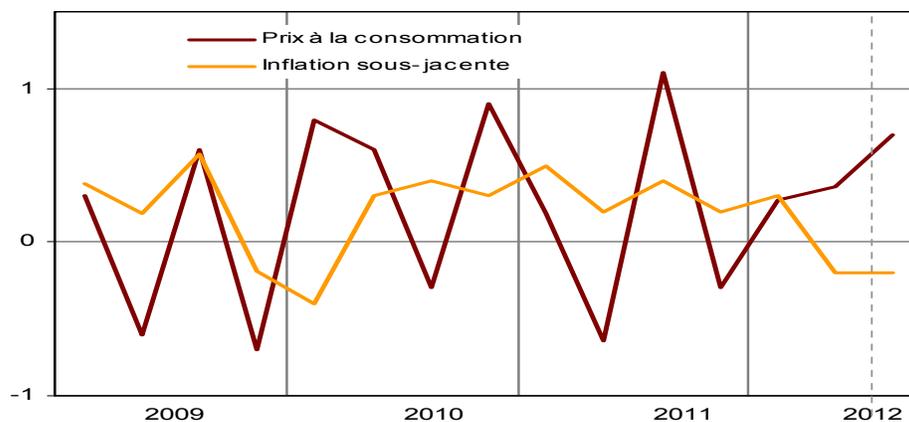
## PRIX

### Les prix à la consommation en légère augmentation, l'inflation sous-jacente en baisse

La hausse des **prix à la consommation**, observée au premier trimestre 2012, s'est poursuivie au deuxième trimestre 2012 à un rythme de 0,4%, en variation trimestrielle, après +0,3% au premier trimestre, et ce dans le sillage de l'augmentation de 0,8% des prix des produits alimentaires. L'accroissement de l'inflation alimentaire s'est plutôt sentie au niveau des prix des produits frais (+0,3 point de contribution), lesquels ont connu un revirement à la hausse, après avoir baissé au premier trimestre. Ils sont tirés, en particulier, par la progression des prix des fruits frais, en lien avec la hausse notable de ceux des agrumes. Les perturbations climatiques qui ont marqué le début de l'année ont été responsables de la baisse de la production et de la détérioration de la qualité des agrumes. Les prix des produits hors frais ont, par contre, connu un net ralentissement de leur rythme de croissance trimestrielle (+0,4% au deuxième trimestre 2012, après +1% au premier). Les prix des céréales non transformés ont décéléré, en particulier ceux des blés dur et tendre, sous l'effet de la stabilisation des cours mondiaux des matières premières agricoles. Dans leur sillage, le rythme de croissance de l'inflation sous-jacente, qui exclut les produits frais et l'énergie, a sensiblement reculé. Son glissement trimestriel est devenu négatif, après qu'il ait été positif plusieurs trimestres auparavant. La baisse des prix des services, notamment de la communication, a fortement contribué à cette évolution.

### Prix à la consommation

(CVS, GT en %)



Source : HCP, estimation au-delà des pointillés

Par ailleurs, hors produits alimentaires, l'indice des prix des autres produits a conservé une évolution quasiment stable en variation trimestrielle au deuxième trimestre 2012. Toutefois, cette stabilité masque des évolutions divergentes. Outre la stabilité du rythme de croissance des prix des produits manufacturés, les autres postes ont connu des tendances opposées. D'une part, les prix des services ont reculé à un rythme plus accentué, passant à -0,5%, après une évolution nulle au trimestre précédent, en liaison avec la baisse des prix de la communication du téléphone mobile au mois de mai. Parallèlement, les prix des produits énergétiques se sont légèrement redressés, après l'application d'une nouvelle augmentation, au mois de juin 2012, des prix des carburants. Cependant, l'effet de la hausse des prix des produits pétroliers sur les prix à la consommation serait plus important à partir du troisième trimestre. En conséquence, les prix des

produits alimentaires connaîtraient une nette reprise par rapport aux tendances passées (+0,5% prévue au troisième trimestre, en glissement trimestriel, contre +0,1% enregistrée au deuxième). La hausse des prix d'ensemble pourrait atteindre 0,7%, en glissement trimestriel, pâtissant de cette progression, qui serait d'autant plus alimentée par l'impact du mois de ramadan, évalué respectivement à 0,1% et 0,2% durant les mois de juillet et août 2012.

### Prix à la consommation

(cvs, GA et GT en %)

Groupes de produits	Glissements trimestriels			Glissements annuels			Moyennes annuelles	
	I-12	II-12	III-12	I-12	II-12	III-12	2010	2011
Produits alimentaires	0,5	0,8	0,9	0,9	3,0	1,3	1,2	1,3
Produits non-alimentaires	0,1	0,1	0,3	0,3	0,0	0,6	0,9	0,6
<b>Ensemble</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>
<b>Inflation sous-jacente</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>

Source: HCP

### Les prix à la production industrielle en repli

Au premier trimestre 2012, les **prix à la production** des industries manufacturières ont ralenti, en comparaison au quatrième trimestre 2011. L'indice global, hors effets saisonniers, est retombé à +2,1%, en glissement trimestriel, après +3,1% au quatrième trimestre 2011, dans le sillage du ralentissement des coûts des industries du raffinage de pétrole, après une vive hausse au trimestre précédent, en lien avec le regain de tensions sur le marché du pétrole. Une autre composante qui a contribué au recul du glissement trimestriel de l'indice global a concerné les prix à la production des industries alimentaires. Ce sont principalement les coûts des industries des viandes, en particulier ceux des viandes rouges, qui sont responsables de cette tendance. La hausse des coûts des aliments de bétails a favorisé l'augmentation des abattages et, par conséquent, la baisse de leurs prix. Le repli du rythme des coûts des industries alimentaires a résulté, également, de la baisse des coûts des industries des corps gras, en particulier ceux des huiles d'olives. La même tendance a marqué les coûts des industries chimiques, en nette décélération depuis le deuxième trimestre 2011. Leur contribution au glissement trimestriel de l'indice global est passée à -0,6 point, alors qu'elle avait atteint -0,2 point au quatrième trimestre 2011. La baisse des coûts de fabrication des produits en matières plastiques est responsable, pour une large part, de la tendance des prix des industries chimiques. Les coûts des industries de fabrication du papier et du carton, en baisse de 1,4%, en variation trimestrielle, ont aussi contribué négativement à l'évolution de l'indice des prix à la production d'ensemble. Par ailleurs, l'évolution des prix à la production des autres industries est, par contre, restée quasiment stable.

### Prix à la production industrielle

(Cvs, évolution en % et contributions en points)

	Moyennes annuelles		Glissements trimestriels			Contributions		
	2010	2011	III-11	IV-11	I-12	III-11	IV-11	I-12
<b>Indice général</b>	<b>6,4</b>	<b>14,8</b>	<b>0,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,1</b>	-	-	-
dont :								
Industries alimentaires	-0,6	3,7	1,8	1,3	0,7	0,4	0,3	0,2
Cokéfaction et raffinage	33,8	31,1	-0,1	9,7	7,3	0,0	3,0	2,4
Industrie chimique	-10,6	37,4	1,6	-1,7	-4,2	0,2	-0,2	-0,6

Source : HCP

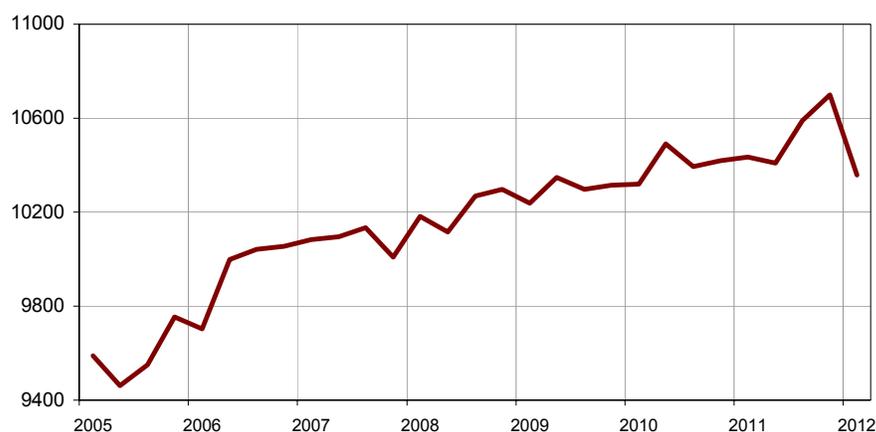
## EMPLOI ET CHÔMAGE

### Retournement à la baisse de l'emploi au premier trimestre

L'offre d'emplois au niveau national a connu une baisse remarquable au premier trimestre 2012. Le nombre d'actifs occupés a atteint, sans tenir compte des variations saisonnières, 10,357 millions de personnes contre 10,700 millions, un trimestre auparavant, soit une baisse de 3,2%, en rythme trimestriel. Cette baisse a marqué aussi bien les villes que les campagnes. Le milieu urbain a contribué pour -1,5 point à cette évolution, avec un repli de 3%, en glissement trimestriel. Le milieu rural, quant à lui, y a contribué pour -1,7 point, en enregistrant une baisse de 3,5%, en glissement trimestriel.

### Emploi total

(Cvs, en milles)



Source : HCP

Le nombre d'emplois rémunérés, hors effets saisonniers, a ralenti lui aussi au premier trimestre 2012, affichant une baisse de 0,5%, en glissement trimestriel, pour se situer aux environs de 7,925 millions de postes, soit une part de 76% de l'emploi total. C'est exclusivement en ville que cette baisse a été la plus marquée (-1,5%), puisqu'en milieu rural, l'emploi rémunéré a contrairement connu une hausse de 1,4%, en rythme trimestriel. L'emploi non rémunéré, composé essentiellement d'aides familiales a, quant à lui, poursuivi sa baisse dans les campagnes, notamment dans la branche "agriculture, forêt et pêche" et exclusivement au niveau des femmes.

### Repli de l'emploi dans la plupart des secteurs, à l'exception de l'industrie...

L'emploi dans l'industrie (y compris l'artisanat) a progressé de 2,4%, en glissement trimestriel, mais sans pour autant compenser les pertes d'emplois enregistrées au quatrième trimestre 2011. Les autres secteurs ont, à l'inverse, connu un repli de leurs effectifs employés.

Le secteur agricole a pâti des conditions climatiques défavorables du début de l'année, enregistrant une baisse de 8% de ses effectifs employés, en glissement trimestriel, qui se sont situés, hors effets saisonniers, aux environs de 3,983 millions de postes. En parallèle, le secteur du BTP a perdu 16 milles postes entre

le quatrième trimestre 2011 et le premier trimestre 2012, (soit une baisse de 0,2%). L'emploi dans le secteur des services a perdu sa dynamique amorcée vers la fin de 2011 affichant une baisse de 0,3%, en glissement trimestriel.

### ... et hausse du chômage

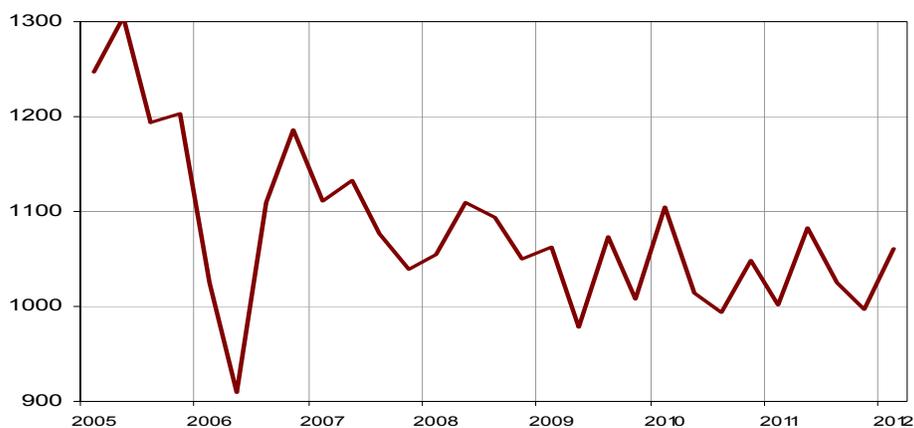
Le nombre de **chômeurs** au niveau national, hors effets saisonniers, a augmenté de 6% au premier trimestre 2012, en rythme trimestriel, pour atteindre 1,061 millions de personnes. Cette hausse a été plus accentuée dans les campagnes, puisque le nombre de chômeurs a augmenté de 13%. Le chômage a touché, en grande partie, les jeunes ruraux âgés de 15 à 24 ans et les sans diplômes. En villes, l'effectif des chômeurs a progressé de 4,5%, par rapport au quatrième trimestre 2011. Les femmes et les jeunes âgés de 15 à 24 ans ont été les plus touchés par cette hausse. Dans l'ensemble, près de 27,2% du chômage a été causé par arrêt de l'activité de l'établissement ou par licenciement, 20,2% suite à l'obtention d'un diplôme et 16,2% suite à l'arrêt des études sans avoir de diplôme.

La hausse plus marquée de la demande par rapport à l'offre d'emplois s'est traduite par un accroissement du taux de chômage national (cvs) de 0,7 point en glissement trimestriel, pour se situer à 9,3%. Cette tendance a marqué les deux milieux de résidence, pour situer le taux de chômage urbain à 14%, contre 4,2% en milieu rural.

---

### Effectif des chômeurs

(Cvs, en milles)



Source : HCP

---

## ECHANGES EXTÉRIEURS

L'atonie de l'activité mondiale, au deuxième trimestre 2012, s'est manifestée par un ralentissement du **commerce international**. Dans leur sillage, la demande étrangère adressée à l'économie marocaine a décéléré, subissant le coup d'arrêt des importations européennes.

Dans ce contexte peu favorable, marqué par la baisse de cadence de la demande mondiale adressée au Maroc, les exportations de biens, en repli de 1,7%, en variation trimestrielle, ont subi le recul des expéditions des biens d'équipement et des produits bruts. Quant aux importations, aussi bien énergétiques que hors énergie, elles se sont inscrites en diminution de 4,1%, en lien avec le reflux des prix mondiaux des principales matières premières importées.

La baisse plus marquée des importations par rapport aux exportations, au cours de la même période, s'est, ainsi, traduite par une amélioration du taux de couverture de 1,1 point, pour atteindre 47,7%, et par un allègement du déficit commercial de 6,2%, en variation trimestrielle.

### Echanges extérieurs de biens

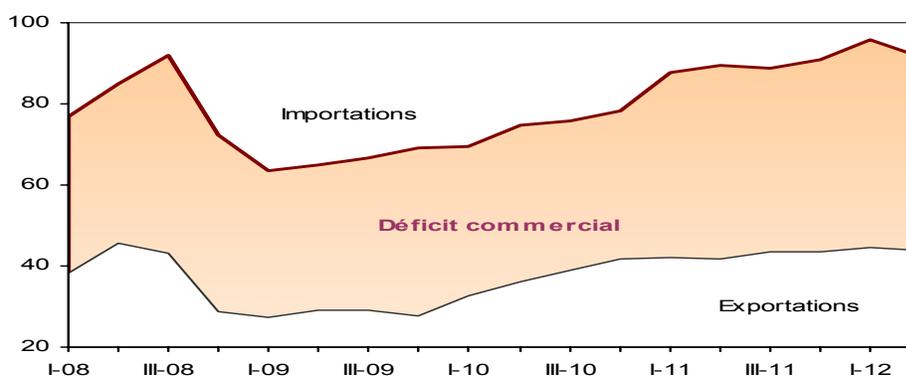
(Cvs, évolutions en %)

Rubriques	Variations trimestrielles						Variations annuelles		
	2011				2012		2009	2010	2011
	I	II	III	IV	I	II			
<b>Importations</b>	11,9	2,4	-0,9	2,2	5,3	-4,1	-19,0	12,9	20,1
<b>Exportations</b>	1,0	-0,8	4,1	-0,5	2,6	-1,7	-27,4	32,4	16,3
<b>Déficit commercial</b>	24,5	5,4	-5,3	4,8	7,8	-6,2	-11,4	-1,7	24,0
<b>Taux de couverture (en pts)</b>	-5,2	-1,5	2,4	-1,3	-1,2	1,1	-5,0	7,4	-1,6

Source : OC, calculs et estimations HCP

### Evolution des échanges extérieurs

(Cvs, en milliards de dh)



Source : OC, élaboration HCP

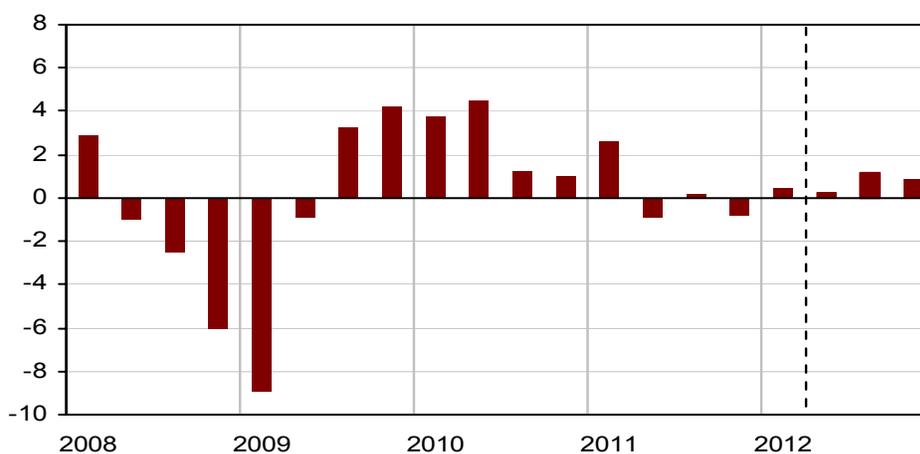
### Tassement de la demande mondiale adressée au Maroc...

La demande mondiale adressée au Maroc aurait décéléré au deuxième trimestre 2012 (+0,3%, en variation trimestrielle), subissant le ralentissement de l'activité au niveau mondial et la dégradation du climat des affaires en Europe. A noter que cette demande a été moins dynamique (+0,4%) que le commerce mondial (+1,3%) au premier trimestre 2012, pénalisée par la situation économique défavorable de la zone euro, principal partenaire commercial du Maroc, dont les importations n'ont évolué que de +0,1%.

Au troisième trimestre 2012, le commerce mondial montrerait quelques signes de redressement, évoluant de +1,3%, après +0,8% enregistré un trimestre auparavant. Il serait sous-tendu, essentiellement, par les échanges des économies émergentes et les importations des Etats-Unis et du Japon. Dans ce contexte externe relativement moins pénalisant, la demande mondiale adressée au Maroc progresserait, au cours de la même période, à un rythme supérieur à celui enregistré au deuxième trimestre (+1,2%).

### 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.

### ... et repli des exportations au deuxième trimestre 2012

Après s'être favorablement comportées au premier trimestre 2012, les **exportations** de biens semblent avoir subi les effets de la décélération de la demande extérieure au deuxième trimestre. En effet, hors effets saisonniers, elles se sont repliées de 1,7%, en variation trimestrielle. Ce revirement de tendance incombe au recul, essentiellement, des ventes des biens d'équipement et des produits bruts. A l'inverse, les expéditions des biens de consommation, des produits alimentaires et des composants électroniques se sont inscrites en hausse.

C'est ainsi que les exportations des biens d'équipement, en recul de 17,6% en glissement trimestriel, ont pâti de la contraction de celles des fils et des câbles électriques (-22%), ayant subi le relâchement de l'activité du secteur automobile européen. La correction à la baisse des exportations en valeur du phosphate brut

a façonné celles des produits bruts qui se sont, pour leur part, repliées de 8,7%. A contrario, les biens de consommation (+9,3%) ont tiré profit, lors de la même période, de la hausse des exportations des vêtements confectionnés (+5,8%) et des articles de la bonneterie (+5,6%). Le profil cyclique de ces produits semble à nouveau bien orienté, depuis déjà deux trimestres. Il en est de même pour les produits alimentaires, dont les exportations se sont accrues de 13,3%, tirées par la hausse des ventes des produits de la mer (poissons frais et en conserve en particulier), des légumes frais et des conserves de légumes.

### Exportations de biens

(Cvs, GT en % et contributions en points)

Rubriques	Variations trimestrielles					Contributions aux variations des exportations				
	2011		2012			2011		2012		
	II	III	IV	I	II	II	III	IV	I	II
<b>Exportations</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>-1,7</b>	///	///	///	///	///
<i>dont :</i>										
Produits alimentaires	-20,5	-25,8	35,4	0,4	13,3	-3,6	-3,7	3,6	0,1	1,8
Produits bruts	4,3	-3,7	2,9	1,4	-8,7	0,6	-0,5	0,4	0,2	-1,1
Phosphates	9,8	3,9	17,4	-9,8	-13,6	0,6	0,3	1,3	-0,8	-1,0
Demi-produits	5,2	12,9	-13,0	-2,5	-2,4	1,6	4,1	-4,5	-0,8	-0,7
Biens d'équipement	-4,5	15,3	-3,7	4,2	-17,6	-0,7	2,2	-0,6	0,6	-2,7
Biens de consommation	8,3	-14,5	4,2	8,4	9,3	1,9	-3,5	0,8	1,8	2,1
Confection	2,5	-17,3	0,2	16,9	5,8	0,3	-2,1	0,0	1,6	0,6
Bonneterie	16,2	-12,9	6,2	1,1	5,6	0,7	-0,6	0,2	0,0	0,2
<b>Exportations hors phosphate et dérivés</b>	<b>-3,7</b>	<b>7,2</b>	<b>-4,5</b>	<b>5,9</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>5,1</b>	<b>-3,3</b>	<b>4,1</b>	<b>0,2</b>

Source : OC, calculs et estimations HCP

### Mouvement baissier des importations, sur fond de relâchement des prix à l'importation

Les **importations** de biens, hors effets saisonniers, se sont inscrites en baisse, au deuxième trimestre 2012, de 4,1% en variation trimestrielle, après deux trimestres successifs de hausses. Le recul des importations a été nourri aussi bien par la diminution des achats énergétiques que hors énergie, à l'exception des produits alimentaires. Ce revirement intervient dans un contexte de reflux des cours mondiaux des matières premières, énergétiques<sup>1</sup> en particulier. Ainsi, le repli des importations de produits énergétiques a contribué pour plus de la moitié à la baisse des importations globales. La facture pétrolière s'est, en effet, allégée de 7,6%, en raison d'une baisse de 11,5% du prix moyen de la tonne importée, pour un volume importé en hausse.

<sup>1</sup> Le cours du pétrole brut a connu une baisse de 8,2%, en glissement trimestriel, au deuxième trimestre 2012, atteignant 108,9 \$/baril, contre environ 118,6 \$/baril un trimestre auparavant.

Le recul des importations hors énergie (-1,7%), au cours de la même période, trouve son origine dans la baisse des acquisitions de la plupart des groupes de produits importés (biens d'équipement, demi-produits, biens de consommation). Toutefois, les acquisitions des produits alimentaires se sont, à l'inverse, accrues (+12,9%), alimentées, en particulier, par celles du blé, du sucre et de l'orge.

### Importations de biens

(Cvs, GT en % et contributions en points)

Rubriques	Variations trimestrielles					Contributions aux variations des importations				
	2011		2012			2011			2012	
	II	III	IV	I	II	II	III	IV	I	II
<b>Importations</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>2,2</b>	<b>5,3</b>	<b>-4,1</b>	///	///	///	///	///
<i>dont :</i>										
Produits alimentaires	-13,5	-9,9	9,6	3,1	12,9	-1,6	-1,0	0,9	0,3	1,2
Produits énergétiques	11,8	-8,7	2,2	16,7	-10,4	2,9	-2,3	0,6	4,1	-2,9
Huile brute de pétrole	21,6	-4,7	-1,7	4,1	-7,6	6,9	-1,6	-0,6	1,4	-2,4
Produits bruts	-2,7	9,1	-5,3	-3,3	-3,1	-0,2	0,6	-0,4	-0,2	-0,2
Demi-produits	3,9	0,4	2,3	-0,4	-4,4	0,8	0,1	0,5	-0,1	-0,9
Biens d'équipement	0,5	8,9	1,1	1,7	-5,2	0,1	1,7	0,2	0,3	-1,0
Biens de consommation	2,1	0,6	2,6	4,8	-2,3	0,4	0,1	0,4	0,8	-0,4
<b>Importations hors énergie</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,2</b>

Source : OC, calculs et estimations HCP

### Le déficit du compte courant s'est davantage creusé au premier trimestre 2012

La balance des paiements a dégagé, au terme du premier trimestre 2012, un déficit d'un montant de 13,6 milliards de dh. L'aggravation du déficit du compte des transactions courantes de 25%, en variation annuelle, est, essentiellement, attribuable au déficit commercial des biens qui s'est creusé de 9,9% et au repli du solde excédentaire des services, consécutivement à la baisse des recettes de voyages de 1,2%. Ce mouvement baissier a été, toutefois, quelque peu atténué par l'évolution favorable des fonds transférés par les MRE qui se sont inscrits en hausse de 5,4%.

**Balance des paiements, premier trimestre de l'année***(soldes en millions de dh)*

Rubriques	2009	2010	2011	2012
<b>A- Compte des transactions courantes</b>	<b>-7 929,8</b>	<b>-7 096,5</b>	<b>-15 706,7</b>	<b>-19 640,0</b>
Biens	-29 242,4	-29 355,1	-36 893,2	-40 549,9
Services	9 371,3	7 964,5	9 047,0	7 926,0
Voyages	7 378,2	8 346,8	9 932,4	9 116,5
Revenus	-281,7	860,3	-2 168,9	-2 256,6
Transferts courants	12 223,0	13 433,8	14 308,4	15 240,5
Transferts privés	11 833,5	13 307,6	13 838,7	14 923,1
<b>B- Compte de capital et des opérations financières</b>	<b>9 106,8</b>	<b>3 493,6</b>	<b>10 305,6</b>	<b>6 710,9</b>
Capital	-2,8	0,0	-0,8	0,0
Opérations financières	9 109,6	3 493,6	18 003,8	20 382,3
secteur privé	4 653,1	-791,5	14 955,9	20 970,9
secteur public	4 456,5	4 285,1	3 047,9	-588,6
<b>C- Ecart statistique</b>	<b>-1 015,8</b>	<b>358,9</b>	<b>-2 296,3</b>	<b>-742,3</b>
<b>Solde de la balance</b>	<b>161,2</b>	<b>-3 244,0</b>	<b>-7 697,4</b>	<b>-13 671,4</b>

Source : OC ; chiffres provisoires

## FINANCES PUBLIQUES

La maîtrise du déficit budgétaire et du niveau d'endettement constitue un défi majeur pour le gouvernement. Toutefois, le déficit enregistré aux premiers mois de l'année 2012 dénote une certaine fragilité quant à la maîtrise des dépenses. Globalement, la situation des **finances publiques** reste tendue et le budget fait face à de fortes tensions. A fin mai 2012, les recettes budgétaires ont stagné alors que la pression sur les dépenses s'est accentuée. Les charges de compensation se sont envolées sous l'effet du renchérissement des cours des matières premières, notamment le pétrole, sur le marché international. Le niveau du déséquilibre budgétaire s'est élargi vu l'importance des dépenses réalisées.

### Aggravation du déficit budgétaire

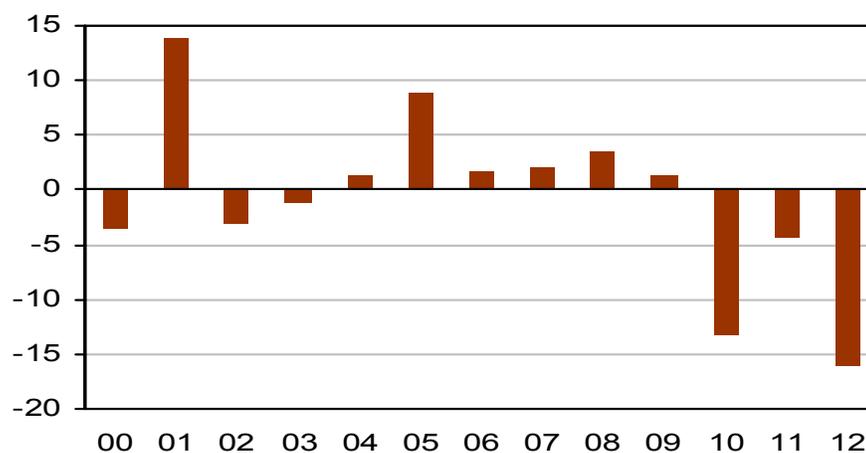
L'exécution du budget, à fin mai 2012, a dégagé une évolution divergente des ressources et des dépenses. Les recettes budgétaires ont marqué une baisse de 0,1%, par rapport à fin mai 2011, plombées par la chute des recettes non-fiscales (-48,9%).

Pourtant, les recettes fiscales se sont bien comportées avec une hausse de 8,5%, malgré la baisse des recettes afférentes aux droits de douane. Les impôts directs ont marqué un accroissement de 11,9%, dû essentiellement à la hausse de 6% de l'IS et de 22,7% de l'IR. Les impôts indirects, quant à eux, ont augmenté de 8,9%, sous l'effet de l'amélioration de 10,1% des recettes de la TVA. Les droits de douane se sont repliés de 5,9%, malgré la progression des importations des biens (+19,6%). Les droits d'enregistrement et de timbre ont maintenu leur évolution intacte (-0,1%).

Les dépenses budgétaires ont marqué une envolée de 21,7%, à la suite d'une élévation plus importante des dépenses de compensation. Ces types de dépenses se sont accrues de 61,4%, en raison du renchérissement des prix des matières premières sur le marché international et de la décision de l'Etat à préserver le pouvoir d'achat de la population en limitant la répercussion de ce renchérissement sur les prix locaux de certains produits. La contribution de la compensation s'est élevée à 11,5 points à la croissance des dépenses budgétaires. En parallèle, les dépenses de personnel se sont accrues de 11,5% et leur contribution s'est élevée à 8,1 points. L'effort de l'investissement budgétaire s'est allégé et les dépenses y afférentes ont enregistré une baisse de 18,8%.

Affectée par une augmentation plus importante des dépenses et une stagnation des recettes, l'épargne budgétaire s'est détériorée pour devenir négative. A noter que cette épargne a été positive et a pu financer environ 45% des investissements budgétaires aux cinq premiers mois de l'année 2011. Par conséquent, le solde budgétaire s'est nettement creusé, enregistrant un déficit de 16,1 milliards de dh à fin mai 2012.

Globalement, les tensions sur les finances publiques restent vives en 2012. Toutefois, la décompensation partielle des prix des carburants, à partir du mois de juin, ainsi que la baisse en cours des prix des matières premières, observée sur le marché international, sont de nature à desserrer l'étau sur la caisse de compensation et alléger, en partie, les pressions sur le budget de l'Etat au deuxième semestre 2012.

**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-10	Mai-11	Mai-12	Mai-11	Mai-12
<b>Recettes ordinaires</b>	<b>69 237</b>	<b>79 147</b>	<b>79 070</b>	<b>14,3</b>	<b>-0,1</b>
Recettes fiscales	62 743	66 146	71 743	5,4	8,5
Recettes non-fiscales	5 372	12 035	6 153	124,0	-48,9
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>65 340</b>	<b>70 493</b>	<b>85 821</b>	<b>7,9</b>	<b>21,7</b>
Biens et services	53 797	49 115	54 774	-8,7	11,5
Intérêts de la dette publique	7 430	8 130	9 667	9,4	18,9
Compensation	4 113	13 248	21 380	222,1	61,4
<b>Solde ordinaire</b>	<b>3 897</b>	<b>8 654</b>	<b>-6 752</b>	<b>122,1</b>	<b>-178,0</b>
<b>Investissement</b>	<b>22 847</b>	<b>19 208</b>	<b>15 604</b>	<b>-15,9</b>	<b>-18,8</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-13 337</b>	<b>-4 385</b>	<b>-16 095</b>	<b>-67,1</b>	<b>267,0</b>

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : DTFE, calculs HCP

## FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

L'assouplissement de la politique **monétaire**, à travers la baisse du taux directeur de 25 points de base à la fin du premier trimestre 2012, est intervenu dans un contexte de ralentissement de la croissance économique nationale et de la hausse des taux d'intérêt, notamment ceux rémunérant les bons du Trésor. L'effet mécanique s'est senti au deuxième trimestre, à travers une légère baisse des taux d'intérêt interbancaires et ceux des adjudications des bons du Trésor.

Le déficit de liquidités des banques continue de s'accroître, sous l'effet, notamment, de la poursuite du recul des avoirs extérieurs nets. Toutefois, BAM continue d'apporter son soutien au système bancaire, à travers, notamment, les pensions à 7 jours, dans le but d'assurer le financement de l'économie et de stabiliser les taux d'intérêt monétaires. La masse monétaire a évolué en dessous de son niveau potentiel au premier semestre 2012. La création monétaire s'est faite avec parcimonie, freinée par une croissance modérée de l'activité économique. Les avoirs extérieurs nets continuent de se replier. Les créances sur l'économie ont marqué un net ralentissement.

Les taux de change bilatéraux du dirham ont évolué dans le sens inverse au premier trimestre 2012, comparé au quatrième trimestre 2011. La monnaie nationale s'est dépréciée par rapport à l'euro et s'est appréciée vis-à-vis du dollar.

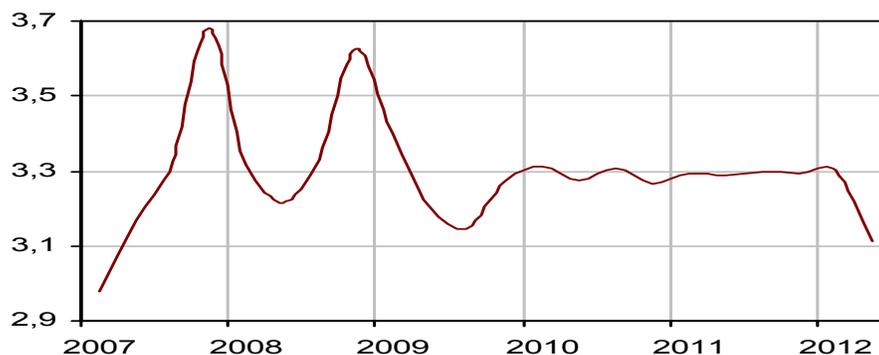
### Un repli du niveau des taux d'intérêt

Dans l'objectif de soutenir l'activité économique, BAM a baissé son taux directeur de 25 points de base, à la fin du premier trimestre 2012, pour le ramener de 3,25% à 3%. Cette mesure vise aussi à contrer la hausse de certains taux d'intérêt, dont la pression a commencé à se manifester à partir du quatrième trimestre 2011. L'effet mécanique s'est senti au deuxième trimestre 2012, où une baisse quasi-générale des taux a été enregistrée.

Par ailleurs, Bank Al-Maghrib a accentué ses injections des liquidités dans le circuit bancaire, sous forme d'avances à sept jours, tout en essayant de dissiper les tensions qui renchérissent les taux d'intérêt. Les taux d'intérêt interbancaires ont marqué une baisse, au deuxième trimestre 2012, malgré le caractère durable des besoins de liquidité sur le marché monétaire et l'augmentation des risques. Le taux moyen est descendu à 3,11%, contre 3,30% au premier trimestre.

### Taux interbancaire moyen trimestriel

(en %)

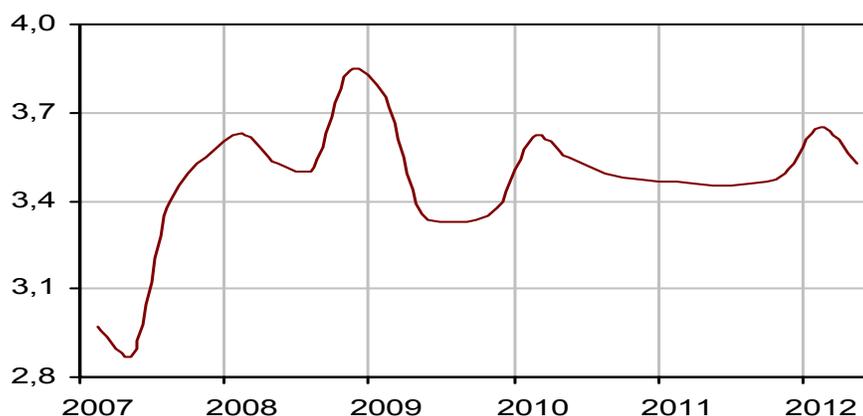


Source : BAM, élaboration HCP

Le financement du Trésor sur le marché des adjudications n'a pas cessé d'augmenter au cours de la première moitié de l'année 2012. Toutefois, les taux d'intérêt sur ce marché ont reculé au deuxième trimestre, à la suite de la baisse du taux directeur. C'est ainsi que le taux moyen des bons à un an s'est situé à 3,53%, contre 3,65% au premier trimestre. Le taux moyen à cinq ans est passé de 4,05% à 4% aux mêmes périodes. Le taux moyen à dix ans s'est replié de 2 points de base, passant à 4,29% au lieu de 4,31%.

### 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 13 points de base, au premier trimestre 2012, se situant ainsi à 6,52%. Cette tendance est due à la diminution des taux des crédits appliqués aux facilités de trésorerie aux entreprises (-13 points) et aux prêts immobiliers (-3 points). Par contre, les taux créditeurs ont poursuivi leur hausse. Le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et 12 mois s'est situé à 3,68%, au premier trimestre 2012, soit un accroissement de 8 points de base par rapport à un trimestre auparavant.

### Principaux taux d'intérêt

(en %)

Types	2010				2011				2012	
	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	3,25	3,25	3,25	3,25	3,00	3,00
<b>Taux interbancaires<sup>(2)</sup></b>	3,31	3,28	3,31	3,26	3,29	3,29	3,30	3,29	3,30	3,11
<b>Taux des adjudications des bons du Trésor<sup>(2)</sup></b>										
. 1 an	3,62	3,55	3,49	3,48	3,46	3,45	3,46	3,49	3,65	3,53
. 5 ans	3,95	3,90	3,90	3,85	3,85	3,84	3,85	3,91	4,05	4,00
<b>Taux créditeurs<sup>(1)</sup></b>										
. Dépôts à 6 mois	3,28	3,32	3,32	3,33	3,28	3,34	3,33	3,35	3,49	-
. Dépôts à 12 mois	3,65	3,64	3,71	3,77	3,79	3,72	3,78	3,74	3,84	-

Source : BAM, calculs HCP

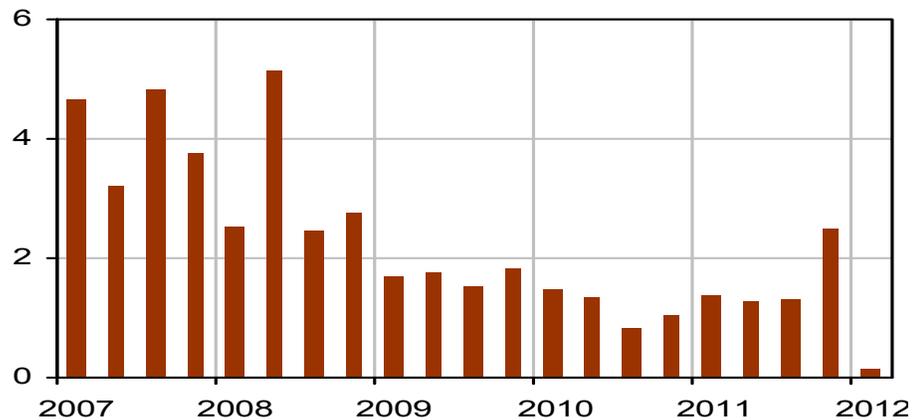
(1) : taux en fin de période, (2) : taux moyens

### Une création monétaire parcimonieuse en 2012

La **masse monétaire** a marqué une nette décélération au premier semestre 2012. Elle a même évolué en dessous de son niveau potentiel. La création monétaire a été faible. Cette situation est le résultat de la baisse continue des avoirs extérieurs nets et du ralentissement des créances sur l'économie. La liquidité de l'économie a stagné, au premier trimestre, et les placements liquides aussi.

#### Masse monétaire

(Cvs, GT en %)



Source : BAM, calculs HCP

En données corrigées des variations saisonnières, la masse monétaire n'a augmenté que de 0,1%, en glissement trimestriel, au premier trimestre 2012, contre 2,5% un trimestre plus tôt. Au deuxième trimestre, une progression de 0,7% aurait été enregistrée et l'on prévoit une hausse de 1% au troisième trimestre.

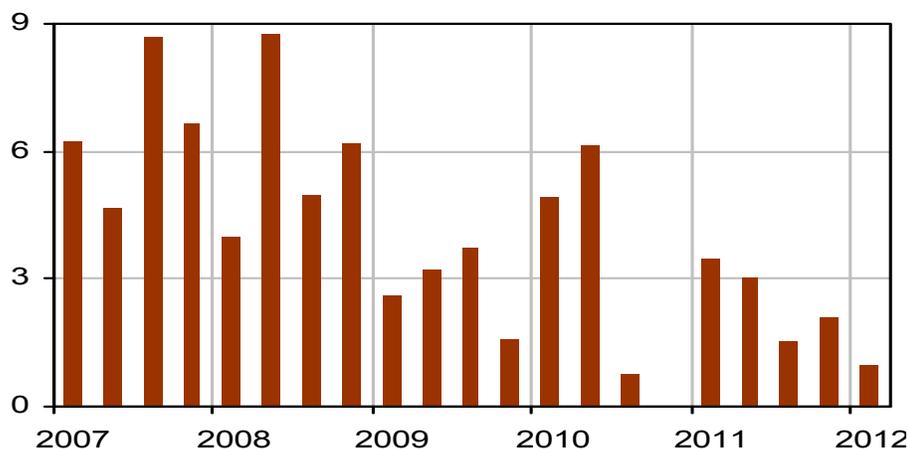
Les avoirs extérieurs nets se sont nettement repliés au premier trimestre 2012. L'encours a régressé de 4,3%, en glissement trimestriel, après un repli de 4,7% un trimestre auparavant. Les réserves de change continuent de marquer le pas, à la suite du creusement du déficit commercial. Leur contribution à la croissance monétaire est négative (-0,8 point).

Les créances nettes sur l'administration centrale évoluent toujours sur une trajectoire ascendante en 2012. L'encours s'est accru de 7,5%, après une augmentation de 11,6% au quatrième trimestre 2011. Cette variation tient compte de l'accroissement du financement de l'Etat sur le marché monétaire, à travers de grandes levées des fonds sur le marché des adjudications.

Les créances sur l'économie ont marqué une faible évolution au premier semestre 2012. Elles ont même enregistré une baisse conjoncturelle et ont évolué en dessous de leur niveau potentiel. Corrigé des effets saisonniers, l'encours a augmenté de 1% au premier trimestre et aurait atteint 1,1% au deuxième. Les prévisions pour le troisième trimestre tablent sur une hausse de 0,9%.

## Créances sur l'économie

(Cvs, GT en %)



Source : BAM, calculs HCP

## Principaux indicateurs monétaires

(Cvs, GT en %)

Indicateurs	2010				2011				2012
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<b>Masse monétaire</b>	1,5	1,3	0,8	1,0	1,4	1,3	1,3	2,5	0,1
Contreparties dont :									
- Avoirs extérieurs nets	-6,0	-1,9	1,4	6,3	-2,4	-3,7	-2,9	-4,7	-4,3
- Créances nettes sur l'AC	-4,8	2,7	8,0	-3,0	-0,7	3,6	9,2	11,6	7,5
- Créances sur l'économie	4,9	6,2	0,8	-1,2	3,5	3,0	1,5	2,1	1,0
<b>Placements liquides</b>	9,4	7,9	0,2	5,4	2,0	0,9	1,1	2,3	-0,1
<b>Liquidité de l'économie</b>	3,4	2,9	0,9	2,1	1,5	1,1	1,5	2,3	0,0

Source : BAM, calculs HCP

## Le crédit bancaire en nette décélération

Le **crédit bancaire** a marqué un tassement du rythme de sa variation au début 2012. Il a évolué en dessous de sa tendance de long terme, altérant toute possibilité de reprise à court terme. Les crédits à l'équipement ont baissé au premier trimestre 2012. Ceux de trésorerie des entreprises ont nettement ralenti. Par contre, les crédits à la consommation ont poursuivi leur progression. Par ailleurs, le risque encouru sur le crédit global a augmenté.

Les crédits de trésorerie ont marqué, en glissement trimestriel et hors effets saisonniers, une hausse de 1,6% au premier trimestre 2012, après avoir atteint 4,2% un trimestre plus tôt. Ce ralentissement peut être expliqué par la volonté des banques de maîtriser le risque encouru sur ces types de crédits accordés aux entreprises, à la suite de la conjoncture économique difficile.

Tout en se maintenant sur un cycle descendant, les crédits à l'équipement ont enregistré une baisse au premier trimestre 2012. L'encours cvs s'est replié de 1,3%, au lieu d'une hausse de 2,1% au quatrième trimestre 2011.

La reprise des crédits immobiliers, entamée à partir du début de l'année 2011, ne s'est pas maintenue à court terme. Les rythmes de croissance enregistrés sur deux trimestres sont très faibles. La progression s'est limitée à 1,1% au premier trimestre 2012, au lieu de 1% un trimestre auparavant et 3,4%, deux trimestres plus tôt.

La croissance conjoncturelle des crédits à la consommation, entamée à partir du troisième trimestre 2011, s'est accélérée au premier trimestre 2012. L'encours a marqué une forte progression, s'élevant à 3,4% en glissement trimestriel, au lieu de 1,7% au quatrième trimestre 2011.

### Crédits des institutions de dépôts

(Cvs, GT en %)

Types	2010				2011				2012
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Crédits de trésorerie	2,6	2,4	-0,7	1,6	5,4	6,4	2,7	4,2	1,6
Crédits à l'équipement	6,6	1,3	5,5	2,7	0,2	1,7	-0,2	2,1	-1,3
Crédits immobiliers	2,7	2,4	0,9	2,5	3,1	2,2	3,4	1,0	1,1
Crédits à la consommation	2,5	2,8	1,1	1,5	1,2	1,5	5,7	1,7	3,4

Source : BAM, calculs HCP

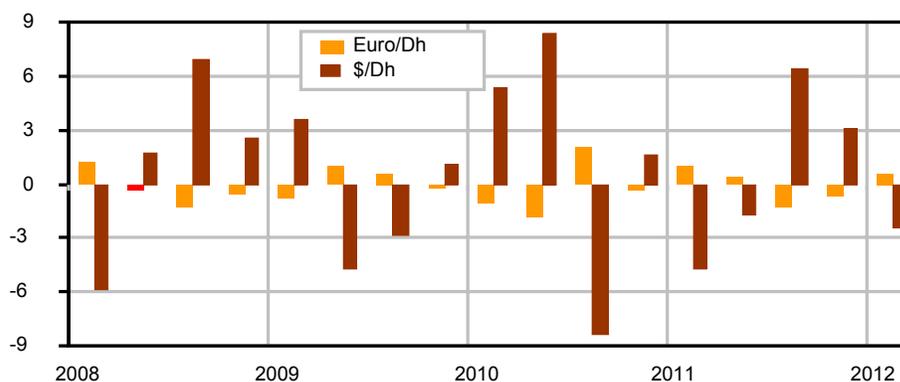
### La valeur effective réelle du dirham s'est dépréciée

Le **taux de change** du dirham a varié, au premier trimestre 2012, dans le sens inverse qu'un trimestre auparavant. Dans un marché international, caractérisé par une légère reprise 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 0,7% de sa valeur, par rapport à l'euro, au quatrième trimestre 2011, le dirham s'est déprécié de 0,5%, au premier trimestre 2012. La parité dirham/euro s'est établie, à fin mars 2012, à 11,17 dirhams, contre 11,11 dirhams à fin décembre 2011. En termes réels, la valeur du dirham a perdu 1,3 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 8,58 dirhams à fin décembre 2011, à 8,37 dirhams à fin mars 2012. La valeur du dirham s'est, ainsi, appréciée de 2,4%, au premier trimestre 2012.

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, soit une perte de 0,3 point au premier trimestre 2012 par rapport au trimestre précédent.

### Taux de change du dirham

*(GT en %)*

Agrégats	Devises	2010				2011				2012
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Bilatéral nominal	Euro	-1,1	-1,8	2,0	-0,4	1,0	0,4	-1,3	-0,7	0,5
	\$	5,4	8,4	-8,4	1,7	-4,8	-1,7	6,4	3,0	-2,4
Bilatéral réel	Euro	-3,0	0,0	0,3	1,5	1,2	2,1	-2,8	0,8	1,3
	\$	3,6	9,9	-9,8	2,8	-3,8	0,5	4,9	3,2	-1,1
Effectif nominal		1,1	2,2	-2,0	0,4	-1,2	-0,4	1,6	0,8	-0,6
Effectif réel		-0,8	4,0	-3,6	2,0	-0,8	1,5	0,1	1,8	0,3

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

Source : BAM, calculs HCP

## BOURSE DES VALEURS

Le **marché boursier** traverse une période difficile en 2012. Après un repli relativement important en 2011, les indicateurs boursiers ont poursuivi leur baisse à la première moitié de l'année 2012. Excepté l'agro-alimentaire, aucun secteur n'a été épargné par la chute de la valorisation boursière. En effet, le marché des actions continue à subir les effets des incertitudes liées à la conjoncture internationale et, de ce fait, évolue dans une phase d'attentisme et de manque de confiance de la part des investisseurs. Par ailleurs, il a subi la répercussion du recul des bénéfices annuels des sociétés cotées, relatifs à l'année 2011, et donc du repli des dividendes à distribuer. La correction à la baisse des indices MASI et MADEX s'est intensifiée au deuxième trimestre. Cette tendance s'est accompagnée d'un repli du volume des transactions à la même période.

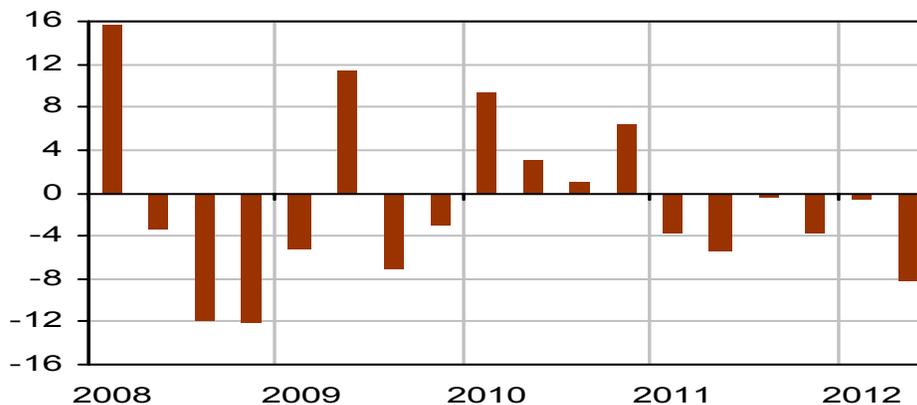
### Les indices boursiers en net repli

Le bilan du marché boursier, à la première moitié de l'année 2012, est négatif, avec une baisse généralisée des indicateurs. Si le marché a basculé vers le rouge depuis le début 2012, prolongeant, ainsi, la tendance de repli qui caractérisait l'année 2011, la correction s'est sensiblement accélérée au deuxième trimestre. Plusieurs facteurs explicatifs de cette tendance sont avancés dont, entre autres, la conjoncture économique nationale et internationale difficiles, les résultats financiers 2011 des sociétés cotées en deçà des attentes, absences d'introduction en bourse, désintéressement des investisseurs et manque de visibilité.

En effet, le marché des actions baigne dans la morosité et ne semble pas prêt de s'en ressortir à court terme. Il est resté perturbé tout au long du premier semestre 2012, à la suite de la perte de confiance des investisseurs. Les indices MASI et MADEX se sont sensiblement dépréciés au deuxième trimestre. Ils ont régressé respectivement de 8,2% et 8,4% en glissements trimestriels, après avoir reculé de 0,7% et 0,6% au premier trimestre. Les contre-performances depuis le début de l'année 2012 se sont élevées à -8,8% et -9% respectivement.

### Indice MASI

(GT en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

La poursuite du repli du marché des actions, au deuxième trimestre 2012, a été tirée par tous les secteurs cotés, excepté celui de l'agro-alimentaire. Ce dernier a enregistré une hausse de 1,3%, en glissement trimestriel. Les autres secteurs ont subi des évolutions à la baisse, mais à des degrés divers. Le secteur des télécommunications a marqué le plus fort recul au deuxième trimestre 2012, soit -18,4%, suivi du secteur des loisirs et des hôtels (-17,2%), des services aux collectivités (-16,7%), de la chimie (-16,3%) et du secteur de la sylviculture et du papier (-12,4%).

## Indicateurs boursiers

(GT en %)

	2010				2011				2012	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
<b>MASI dont :</b>	<b>9,3</b>	<b>3,1</b>	<b>1,0</b>	<b>6,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-8,2</b>
Agro-alimentaire	9,2	6,8	1,0	14,6	1,8	-2,9	-7,7	0,1	0,0	1,3
Assurance	8,1	8,3	6,0	4,7	-0,7	-3,0	7,9	10,2	-1,4	-11,4
Banques	3,8	0,1	7,8	16,1	-6,2	-7,6	4,3	-4,1	-0,6	-5,2
Bâtiment	12,1	14,7	2,7	0,7	-11,5	-5,3	-3,9	-2,5	2,1	-6,1
Boissons	-10,5	-9,0	-4,9	6,6	-8,8	0,3	-14,9	7,1	-13,6	-6,4
Chimie	-0,2	12,2	1,2	-9,2	-7,6	-4,0	-5,8	-7,1	-11,3	-16,3
Distribution	3,7	15,3	-4,2	-1,1	-10,1	-0,8	-7,2	1,2	2,3	-4,1
Equipements électroniques	7,1	16,6	3,6	-2,8	11,8	-1,6	-3,4	-3,5	-5,2	-5,1
Holdings	6,4	11,9	-1,4	0,0	-8,6	2,7	-0,6	-7,0	4,7	-4,6
Immobilier	11,3	1,4	-8,6	2,0	-5,0	-6,7	-15,6	-10,1	0,8	-4,6
Logiciels	22,4	20,4	-12,0	1,3	-7,2	-14,7	-15,9	-8,4	-13,9	-3,1
Mines	38,6	24,6	2,3	29,2	15,2	14,0	48,7	0,1	0,0	-9,3
Pétrole et gaz	8,7	7,2	-5,2	1,2	0,1	7,9	12,7	-4,4	-18,6	-5,8
Sylviculture et papier	-33,6	5,5	-9,1	-7,0	-25,1	-6,8	-17,3	4,6	-29,8	-12,4
Transport	21,4	8,2	-11,7	1,2	10,8	-3,2	-3,5	-3,7	2,7	-8,0
Télécommunications	17,3	-7,5	1,6	0,5	3,3	-7,1	-0,7	-5,2	0,3	-18,4
Services aux collectivités	24,2	10,0	-2,3	-7,1	-8,0	-7,5	-5,9	6,3	5,9	-16,7
Loisirs et hôtels	-13,4	42,2	-9,4	-4,4	-7,2	-10,9	-0,6	-8,3	-1,2	-17,2
Ingénieries des biens d'équipement industriels	6,6	-7,2	2,4	-3,9	-0,2	-8,4	-11,1	-18,0	-2,4	-6,5
<b>MADEX</b>	<b>9,8</b>	<b>3,3</b>	<b>1,1</b>	<b>6,5</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>Capitalisation boursière</b>	<b>10,1</b>	<b>1,6</b>	<b>-5,5</b>	<b>7,6</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>

Source : SBVC, calculs HCP

## Poursuite du recul du flux des transactions

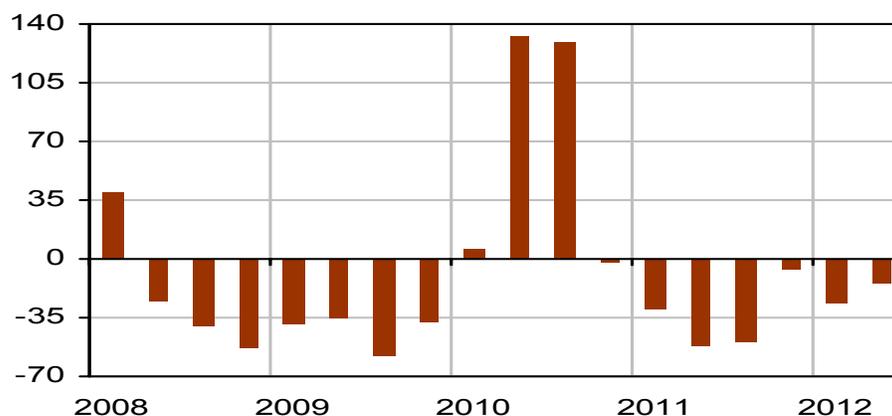
Le manque de visibilité et l'incertitude qui règne sur les perspectives du marché boursier ont induit un manque de confiance et un sentiment d'attente de la part des investisseurs, ce qui a eu un effet baissier sur le volume des transactions. Ce rythme baissier s'est poursuivi au deuxième trimestre 2012.

En effet, les transactions boursières restent faibles. Le volume trimestriel qui a atteint un niveau très bas au deuxième trimestre 2011, s'est progressivement amélioré mais évolue toujours en recul. Après avoir chuté de 26,9% en glissement annuel, au premier trimestre 2012, le volume des transactions a reculé de 14,9% au deuxième trimestre.

Le marché central a participé à hauteur de 80,4% du volume global ; les transactions y afférentes ont progressé de 34,6%, en variation annuelle. Le chiffre d'affaires sur le marché des blocs a nettement régressé (-66,1%) et n'a engendré que 19,6% 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 continue de se replier, se situant à moins de 480 milliards de dh. A fin juin 2012, la capitalisation boursière s'est établie à 472,2 milliards de dh, enregistrant, ainsi, un recul de 7,3% en variation trimestrielle, soit une perte de 37,4 milliards de dh au deuxième trimestre.

## Chiffre d'affaires

(GA en %)

	2010				2011				2012	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Marché central	4,1	134,3	41,8	29,4	2,5	-66,4	-31,9	-8,8	-48,8	34,6
Marché des blocs	9,5	128,6	830,5	-33,1	-73,5	-9,3	-72,3	0,1	84,6	-66,1
<b>Total</b>	<b>6,3</b>	<b>132,8</b>	<b>128,8</b>	<b>-2,2</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>

Source : SBVC, calculs HCP

## موجز الظرفية

بعدما تراجع بداية هذه السنة إلى 2,8%، ينتظر أن يتقلص معدل النمو ليستقر في حدود 2,6% في الفصل الثاني 2012. ويعزى هذا التطور إلى توقع انخفاض في القيمة المضافة للأنشطة الفلاحية بنسبة 9,8% بعد 8,3%- خلال الفصل الأول. فيما يرتقب أن تستمر الأنشطة غير الفلاحية في دعم النمو الاقتصادي العام. فبعد زيادة قدرها 4,6% في الفصل الأول 2012، يتوقع خلال الفصل الثاني نموا قدره 4,7%.

### تباطؤ وتيرة نمو الاقتصاد العالمي في الفصل الثاني

بعد انتعاش طفيف في الفصل الأول، ينتظر أن تتباطأ وتيرة النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة في الفصل الثاني (2,0%+)، عوض 3,0%+ في الفصل الأول، على أساس التغير الفصلي). ففي منطقة الأورو، يتوقع أن ينخفض اقتصادها ب 0,2%، متأثراً من ضعف الطلب الداخلي والانخفاض الحاد في الصادرات. كما يرتقب أن يشهد الاقتصاد الياباني بعض التراجع في وتيرة نموه (3,0%+ عوض 1,2%+ في الفصل الأول)، في أعقاب تقلص الاستهلاك الخاص، في حين ينتظر أن يحافظ اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية على ديناميكيته (5,0%+)، وذلك بفضل تحسن الطلب الداخلي، وخاصة الاستثمار في السكن.

في النصف الثاني 2012، يتوقع بعض التحسن في الاقتصاد العالمي بفضل انتعاش طلب الدول الناشئة، حيث ينتظر أن تساهم التجارة العالمية في تحسن اقتصاد الدول المتقدمة، لتحقق نموا بنسبة 0,4% خلال الفصلين الثالث والرابع 2012. ومن جهته، يتوقع أن يساهم الطلب الداخلي للولايات المتحدة واليابان في دعم النشاط الاقتصادي، فيما سيستمر الطلب الداخلي في منطقة الأورو في الانخفاض، حيث يرتقب أن يحقق اقتصادها نموا متواضعا (0% و 0,1%)، في الفصلين الثالث والرابع (2012).

أما نسبة التضخم في الدول المتقدمة، فمن المتوقع أن تستمر في تراجعها لتستقر في حدود 1,9% في الفصل الثاني 2012، عوض 2,4% في الفصل الأول، في أعقاب تراجع أسعار النفط العالمية. هذه الأخيرة ينتظر أن تعرف انخفاضا حادا بعد الذروة التي شهدتها خلال شهر مارس 2012 (125 \$ / للبرميل) بفضل انخفاض الطلب، لا سيما في البلدان الناشئة وارتفاع احتياطات الولايات المتحدة. و يرتقب أن تستقر أسعار النفط في حدود 100 دولار للبرميل، خلال الفصل الثالث، مما سيساهم في تراجع أسعار السلع الاستهلاكية على مستوى العالم.

### تراجع وتيرة الطلب الخارجي للمغرب

ينتظر أن ينعكس تباطؤ الاقتصاد العالمي وتدهور مناخ الأعمال في أوروبا، خلال الفصل الثاني 2012، على نمو الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب، ليحقق نموا طفيفا لن

يتجاوز 0,3%، حسب التغير الفصلي. وتجدر الإشارة إلى أن هذا الأخير عرف تطورا أقل ديناميكية (0,4%+) مقارنة مع نمو التجارة العالمية (1,3%+) في الفصل الأول 2012، متأثرا من تدهور الظرفية الاقتصادية لدول منطقة الأورو، والتي عرفت وارداتها ارتفاعا قدره 0,1% فقط، خلال نفس الفترة.

وخلال الفصل الثالث، يتوقع أن تعرف التجارة العالمية ارتفاعا قدره 1,3%، حسب التغير الفصلي، موازاة مع تحسن مبادلات الدول الناشئة وارتفاع واردات الولايات المتحدة الأمريكية واليابان. وفي هذا السياق، ينتظر أن يشهد الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب ارتفاعا بوتيرة أعلى مما كان عليه خلال الفصل الثاني (1,2%+)، حسب التغير الفصلي).

أما الصادرات الوطنية من السلع، والمصححة من الآثار الموسمية، فيتوقع أن تنخفض بنسبة 1,7%، خلال الفصل الثاني 2012، حسب التغير الفصلي، متأثرة من تراجع الطلب الخارجي الموجه لبعض السلع وخاصة مواد التجهيز (الكبلات والأسلاك الالكترونية) والمواد الخام (الفوسفات). وفي المقابل، ينتظر أن ترتفع مبيعات المواد الاستهلاكية (الملابس)، والمواد الغذائية والمركبات الالكترونية. ومن جهتها، يرتقب أن تنخفض الواردات ب 4,1%، حسب التغير الفصلي، بعد ارتفاعها خلال الفصلين السابقين. ويعزى هذا الانخفاض إلى تراجع معظم الواردات ماعدا المواد الغذائية، وخاصة القمح والشعير والسكر. ويتوقع أن تساهم هذه الوضعية، خلال نفس الفترة، في تحسن معدل التغطية ب 1,1 نقطة ليستقر في حدود 47,7%، وكذلك في تخفيف حدة العجز التجاري بنسبة 6,2%، حسب التغير الفصلي.

### تباطؤ طفيف في وثيرة النمو الاقتصادي في الفصل الثاني 2012

باعتبار مؤشرات الظرفية المتوفرة إلى حدود شهر يونيو 2012، ينتظر أن يشهد الناتج الداخلي الإجمالي بعض التباطؤ في وثيرة نموه، في الفصل الثاني 2012، لتصل إلى 2,6%، عوض 2,8% في الفصل الذي قبله. ومن المنتظر أن تنخفض القيمة المضافة الفلاحية ب 9,8%، فيما يتوقع أن تحافظ القطاعات غير الفلاحية على تطورها الايجابي لتحقيق ارتفاعا قدره 4,7%، عوض 4,6% في الفصل الأول. وخلال الفصل الثالث 2012، ينتظر أن تشهد القطاعات غير الفلاحية نموا قدره 4,8%، وباعتبار انخفاض 8,5% في القيمة المضافة الفلاحية، يتوقع أن يتحسن الناتج الداخلي الإجمالي ب 2,9%.

### استمرار تراجع الأنشطة الفلاحية

يرتقب أن تنخفض القيمة المضافة الفلاحية خلال الفصل الثاني 2012 بنسبة 9,8%، حسب التغير السنوي، بعد ما تقلصت ب 8,3%، في الفصل الأول. ويعزى هذا التراجع إلى انكماش الإنتاج النباتي، وذلك بعد ثلاث سنوات من الأداء الجيد. ومن المتوقع أن يعرف إنتاج الحبوب الرئيسية الثلاث انخفاضا قدره 39,3% مقارنة مع 2011. هذا الانخفاض سيميز على الخصوص الشعير، الذي يتوقع أن تتقلص مردوديته إلى 6,3 قنطار/هكتار، مقابل 11,5 قنطار/هكتار في العام السابق. كما ينتظر أن تعرف محاصيل الحوامض والخضروات بعض الانخفاض، بسبب الاضطرابات المناخية التي ميزت

فصل الشتاء. أما قطاع التربية الحيوانية، فيتوقع أن يتأثر من آثار الجفاف وارتفاع أسعار الأعلاف التي حدثت من تطوره. ومع ذلك، يرتقب أن يساهم ارتفاع إنتاج اللحوم في زيادة الإنتاج الحيواني بنسبة 4,6٪ في نهاية 2012، عوض 6,5٪ في العام السابق.

ومن جهته، يتوقع أن يشهد قطاع الصيد البحري بعض الركود، خلال الفصل الثاني 2012، لتتخفص قيمته المضافة بنسبة 11,2٪ حسب التغير الفصلي، بعد ما تراجعت بحدة في الفصل الأول. ويرجع هذا التطور بالأساس إلى تقلص أنشطة الصيد الساحلي، وخاصة الرخويات والسمك الأبيض. أما القشريات، فينتظر أن تحافظ على تطورها الايجابي منذ الفصل الثالث 2011. فيما يرتقب أن يعرف صيد الأسماك السطحية بعض الاستقرار، لينخفض ب 0,1٪، حسب التغير الفصلي.

### تحسن طفيف لأنشطة التعدين والطاقة

يتوقع أن تتحسن أنشطة التعدين بشكل طفيف في الفصل الثاني 2012، لترتفع قيمتها المضافة بنسبة 0,9٪ حسب التغير الفصلي، لكن دون أن تصل إلى مستوى السنة الفارطة. ويرجع هذا التطور بالأساس إلى ديناميكية الطلب المحلي للصناعات المحلية. ومن المتوقع أن يساهم ارتفاع الاستخدام العالمي للأسمدة وكذلك استمرار الضغط على الأسعار العالمية للمنتجات الزراعية، في زيادة الإنتاج المحلي من الأسمدة الفوسفاتية بنسبة 7,7٪ حسب التغير الفصلي والمصحح من الآثار الموسمية. في المقابل، ينتظر أن تحقق المبيعات الخارجية من الفوسفات الخام نموا طفيفا، لكن دون أن يصل إلى مستوياته التي حققها سنة 2008. وتجدر الإشارة إلى أنه من المرتقب أن يحافظ القطاع على تحسنه خلال الفصل الثالث 2012، بفضل استمرار انتعاش الطلب العالمي على مشتقات الفوسفات.

من جهته، ينتظر أن يحافظ قطاع الطاقة على نموه الايجابي، خلال الفصل الثاني، لكن بوتيرة أقل مما كانت عليه بداية السنة، ليحقق نموا قدره 9,2٪ مقابل 13,8٪ في الفصل الأول، حسب التغير السنوي. فبعدما استفاد من دعم الطلب الداخلي خلال السنة الفارطة، يرتقب أن يعرف إنتاج الطاقة الكهربائية نموا بنسبة 1,6٪ عوض 3,8٪ السنة الفارطة. من جهته، يتوقع أن يتطور قطاع تكرير النفط في ظرفية تتسم بانخفاض مبيعات المحروقات، والتي انخفضت خلال الفصل الأول ب 1,9٪، حسب التغير الفصلي.

### تباطؤ وتيرة نمو أنشطة الصناعة والبناء

ينتظر أن تشهد الصناعات التحويلية بعض التباطؤ (0,2-٪ حسب التغير الفصلي)، في الفصل الثاني 2012. وقد أكدت هذا التوجه نتائج بحوث الظرفية التي تقوم بانجازها المندوبية السامية للتخطيط، والتي تتوقع تراجعا في الإنتاج والطلب ولا سيما المتعلقين بالصناعات الميكانيكية والالكترونية وكذلك الصناعات المعدنية غير الحديدية. وفي المقابل، يرتقب أن تتحسن كل من الصناعات الغذائية ب 1,2٪، وصناعات النسيج والجلد ب 0,4٪، حسب التغير الفصلي. وتجدر الإشارة إلى أن الصناعات التحويلية قد عرفت بعض الركود (0,1-٪) خلال الفصل الأول مقارنة مع

الفصل السابق. ويعزى هذا، بالأساس، إلى تراجع الصناعات الميكانيكية والإلكترونية بما قدره 0,6٪، من جهة، و إلى تحسن في القيمة المضافة للصناعات الغذائية بنسبة 0,5٪، حسب التغير الفصلي، من جهة أخرى.

أما قطاع البناء، فيتوقع أن يشهد بعض التراجع في وتيرة نموه خلال الفصل الثاني 2012. حيث تشير البيانات الأولية إلى تراجع في استعمال مواد البناء، وخاصة مبيعات الاسمنت، التي ينتظر أن تنخفض ب 7,9٪، حسب التغير الفصلي. كما أظهرت المؤشرات المتعلقة بالقروض العقارية الموجهة للمنعشين إلى تراجع مستوى هذه الأخيرة، في حين ما زالت القروض الموجهة للأسر تحافظ على تطورها الإيجابي. وقد ساهمت هذه الوضعية في التخفيف من حدة التوتر على السوق العقاري، حيث لم يتجاوز ارتفاع أسعار البنائيات 0,2٪ خلال الفصل الأول، مقابل 0,9٪ في الفصل الذي قبله.

وعلى العموم، تبدو توقعات مهنيي القطاع أقل تفاؤلا من الفصل الأول، حيث ينتظر أن تحقق القيمة المضافة للبناء، خلال الفصل الثاني، انخفاضا قدره 0,3٪، حسب التغير الفصلي. فيما سترتفع بنسبة 5,1٪، مقارنة مع نفس الفترة للسنة الفارطة، عوض 5,7٪ في الفصل الأول. وفي الفصل الثالث، يحتمل أن تؤثر تقلبات ردود أفعال المنعشين العقاريين على هذا النمو، لا سيما إذا استمر طلبهم على القروض في التراجع، مما سيؤدي، بالتالي، إلى انخفاض استثماراتهم على المدى القريب.

### تحسن طفيف لأنشطة السياحة خلال الفصل الثاني

يرتقب أن تشهد السياحة العالمية، خلال الفصل الثاني، بعض التحسن، حيث تتوقع منظمة السياحة العالمية أن ترتفع حجوزات النقل الجوي بنسبة 5٪، ما بين شهري ماي وعشت 2012. أما على الصعيد الوطني، فإن التوقعات بالنسبة لأنشطة السياحة تبدو مواتية نسبيا، بالمقارنة مع بداية السنة. حيث يرتقب أن تحقق القيمة المضافة للقطاع خلال الفصل الثاني 2012، تحسنا بنسبة 2,1٪، حسب التغير الفصلي. أما مجموع المبيعات السياحية، باستثناء الآثار الموسمية، فينتظر أن تعرف زيادات قدرها 1,6٪، حسب التغير الفصلي. وتجدر الإشارة إلى أن هذه الأخيرة قد انخفضت بنسبة 1,3٪، في الفصل الأول، في حين انخفض عدد السياح الأجانب ب 1,8٪. وبالتالي، تقلص متوسط معدل إشغال الغرف، دون الآثار الموسمية، بنسبة 0,6 نقطة، مقارنة مع الفصل السابق.

أما قطاع النقل، فيتوقع أن يشهد تباطؤا في نموه (0,2٪+)، خلال الفصل الثاني 2012، وخاصة على مستوى النقل السككي الذي ينتظر أن يعرف بعض التراجع في وثيرته، فيما يتوقع أن يشهد النقل الجوي للمسافرين و النقل البحري للبضائع بعض التحسن. فبعد الديناميكية (1,8٪+) التي شهدتها نهاية 2011، عرفت القيمة المضافة للنقل خلال الفصل الأول 2011، تحسنا بلغ 0,8٪، حسب التغير الفصلي، بفضل تطور كل من النقل السككي للمسافرين والنقل البحري للبضائع، خاصة المستوردة. فيما عرف النقل الجوي تراجعا في أنشطته.

ومن جهته، ينتظر أن يشهد قطاع المواصلات بعض الارتفاع في وتيرة نموه، خلال الفصل الثاني 2012، ليحقق نموا قدره 1,5%، حسب التغير الفصلي، مستفيدا من انخفاض أسعار المكالمات وتزايد عدد المشتركين في الانترنت. ويأتي هذا التحسن بعد التراجع الذي شهده خلال الفصل الأول، حيث انخفضت قيمته المضافة بنسبة 1,9%، حسب التغير الفصلي، بسبب تراجع عدد المشتركين في الهاتف الثابت.

### تباطؤ الطلب الداخلي في الفصل الثاني

ينتظر أن يحافظ الطلب الداخلي على تطوره الايجابي، خلال الفصل الثاني 2012، لكن بوتيرة أقل مما كان عليه بداية هذه السنة. ويتوقع أن يشهد الاستثمار في قطاع الصناعة بعض التباطؤ، مقارنة مع الفصل الذي قبله، حيث يرتقب أن تتراجع وتيرة نمو الواردات من مواد التجهيز الصناعية لتستقر في حدود 4,6%، عوض 14,6% في الفصل الأول. في حين ارتفعت القروض الموجهة للتجهيز بنسبة 1,2% فقط في متم شهر يونيو. وفي المقابل، ينتظر أن تتراجع وتيرة الاستثمار في قطاع البناء مقارنة مع الفصل الأول. وتشير المؤشرات الخاصة بالقطاع والتوقعات المقدمة من طرف المهنيين إلى تقلص الطلب على مواد البناء. ويتوقع أن تنخفض مبيعات الاسمنت ب 1,7% مقابل زيادة 21,7%، في الفصل الأول، حسب التغير السنوي. فيما تطورت القروض الموجهة للبناء بنسبة 7,7% في متم شهر يونيو. وعلى العموم، يرتقب أن يتحسن حجم تكوين رأس المال بما يقرب 4,2% في الفصل الثاني، عوض 6,1% في الفصل الأول، حسب التغير السنوي.

من جهته، يتوقع أن يحافظ استهلاك الأسر، خاصة من المواد غير الفلاحية، على ديناميكيته، خلال الفصل الثاني 2012، حيث ينتظر أن تشهد واردات المواد الاستهلاكية ارتفاعا بنسبة 5,8%. في المقابل، تحسنت القروض الموجهة للاستهلاك ب 18,9%، في متم شهر يونيو، كما ارتفعت مبيعات السيارات الجديدة ب 22,4% أواخر شهر يونيو. أما بالنسبة لاستهلاك المواد الفلاحية، فيتوقع أن يعرف بعض التباطؤ، متأثرا من تقلص المحصول الزراعي على الخصوص وارتفاع أثمان المواد الغذائية بنسبة 3%. وعلى العموم، يرتقب أن يتطور استهلاك الأسر بنسبة 4,5%، خلال الفصل الثاني 2012، عوض 4,8% في الفصل الأول، حسب التغير السنوي.

### استمرار ارتفاع أسعار الاستهلاك

واصلت أسعار الاستهلاك اتجاهها التصاعدي، خلال الفصل الثاني 2012، لترتفع بنسبة 0,4%، حسب التغير الفصلي ودون الآثار الموسمية، بعد زيادة قدرها 0,3% في الفصل الأول. وترجع هذه الزيادة بالأساس إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية بنسبة 0,8%. فالزيادة الأخيرة في أسعار المحروقات في السوق المحلية، ساهمت في تعزيز الضغوطات التضخمية على المواد الغذائية. لكن تأثيرها كان جزئيا فقط بالنسبة للفصل الثاني، حيث وقعت في شهر يونيو. وسيكون التأثير على الأسعار عموما أكثر حدة بالنسبة لبقية السنة. وينتظر أن ترتفع أسعار الاستهلاك ب 0,7% حسب التغير الفصلي، خلال الفصل الثالث. أما معدل التضخم الكامن، فقد انخفض بنسبة 0,2%، خلال الفصل الثاني، حسب التغير الفصلي، وذلك بفضل التقلص الحاد في أسعار

الخدمات، وخاصة المتعلقة بالاتصالات. وينتظر أن يحافظ على انخفاضه في الفصل الثالث بفضل استقرار أسعار المواد الأولية في السوق العالمية.

### تباطؤ الكتلة النقدية بداية هذه السنة

يتوقع أن تشهد السياسة النقدية بعض الليونة، خلال الفصل الثاني، من خلال خفض معدل الفائدة التوجيهي بمقدار 25 نقطة أساس في نهاية الفصل الأول 2012، وذلك تزامنا مع تباطؤ النمو الاقتصادي الوطني وارتفاع أسعار الفائدة لسندات الخزينة. وقد لوحظ تأثير هذا الانخفاض في بداية الفصل الثاني، من خلال تراجع طفيف في أسعار الفائدة ما بين البنوك وسندات الخزينة.

ويتوقع استمرار ارتفاع العجز النقدي للبنوك، خلال الفصل الثاني، بسبب انخفاض الموجودات الخارجية وتفاقم العجز التجاري. ومع ذلك، ينتظر أن يستمر بنك المغرب في دعم النظام البنكي من خلال تسبيقات لمدة سبعة أيام، من أجل ضمان تمويل الاقتصاد وتحقيق الاستقرار في أسعار الفائدة.

ويرتقب أن تتطور الكتلة النقدية، والمصححة من الآثار الموسمية، في اتجاه أقل من مستوى إمكاناتها، متأثرة من تباطؤ النمو الاقتصادي، حيث يتوقع أن ترتفع خلال الفصل الثاني ب 0,7٪، و 1٪ خلال الفصل الثالث، حسب التغيير الفصلي. وقد ارتفعت في الفصل الأول ب 0,1٪، فقط، بعد تحسن عابر قدره 2,5٪ في الفصل الذي قبله. هذا التباطؤ يعزى، من جهة، إلى انخفاض الموجودات الخارجية بنسبة 4,3٪، ومن جهة أخرى، إلى زيادة ضعيفة في الديون على الاقتصاد (1٪). وقد انخفضت وتيرة القروض البنكية نتيجة تراجع قروض التجهيز وتباطؤ تسهيلات الخزينة.

### استمرار تراجع سوق الأسهم في الفصل الثاني 2012

تابعت بورصة القيم تراجعها في الفصل الثاني 2012، لترتفع خسائرها بنسبة 8,8٪ منذ بداية السنة. فباستثناء الصناعات الغذائية، شهدت معظم القطاعات الأخرى انخفاض قيمتها في البورصة. فما زال سوق الأسهم يعاني من تداعيات الظرفية العالمية وحالة الانتظار وعدم الثقة بين المستثمرين. كما يعاني من أثر تراجع نتائج الأرباح السنوية لبعض الشركات المدرجة لعام 2011، وبالتالي من انخفاض أرباح الأسهم الموزعة. وعلى العموم، انخفض كل من مؤشري MASI و MADEX بما قدره 8,2٪ و 8,4٪، على التوالي، حسب التغيير الفصلي، في الفصل الثاني 2012. ورافق هذا الانخفاض تراجع بنسبة 14,9٪ في حجم المعاملات خلال الفترة نفسها.

Secteurs et indicateurs de croissance		2011				2012				الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو	
		II	III	IV	I	II	III	IV	I		
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	6,1	6,0	4,3	-8,3	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي				الناتج الداخلي الإجمالي، سعر 98	
	Valeur ajoutée non-agricole	4,3	5,0	5,4	4,6	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية					
	PIB global	4,5	5,0	4,9	2,8	الناتج الداخلي الإجمالي					
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	2,2	5,9	9,8	8,9	مبيعات الاسمنت				مؤشرات قطاعية	
	Production de phosphate	15,1	2,5	1,2	4,3	إنتاج الفوسفات					
	Indice de production électrique	2,1	6,6	5,0	12,4	مؤشر إنتاج الكهرباء					
	Indice de production industrielle	2,6	1,1	3,2	3,8	مؤشر إنتاج الصناعة					
Taux de chômage (%)	Ensemble	8,7	9,1	8,5	9,9	المجموع				معدل البطالة ب %	
	Urbain	13,5	13,5	13,0	14,4	حضري					
	Rural	3,6	4,1	3,4	4,8	قروي					
Prix à la consommation (base 2006)	Indice général	0,2	1,6	0,4	0,5	المؤشر العام				أثمان الاستهلاك (أساس 2006)	
	Produits alimentaires	-0,4	2,9	0,3	0,9	المواد الغذائية					
	Produits non-alimentaires	0,8	0,6	0,3	0,3	المواد غير الغذائية					
Echanges extérieurs	Exportations	15,3	12,0	3,7	5,8	الصادرات				المبادلات الخارجية	
	Importations	20,2	16,9	15,5	9,9	الواردات					
	Déficit commercial	24,8	21,9	28,9	14,1	العجز التجاري					
	Taux de couverture (en points)	-2,0	-2,1	-5,4	-1,9	نسبة التغطية (بالنقط)					
	Recettes voyages	-9,2	-1,1	-0,3	-1,2	المداخيل السياحية					
	Transferts des MRE	9,1	8,6	8,6	5,4	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج					
Finances publiques	Recettes ordinaires	9,9	11,3	9,7	7,6	المداخيل العادية				المالية العمومية	
	Dépenses ordinaires	7,1	15,2	22,0	15,6	النفقات العادية					
	Investissement budgétaire	-14,7	-5,6	0,6	-34,5	الاستثمارات العمومية					
	Solde budgétaire	-77,7	-29,3	48,8	-68,4	رصيد الحسابات					
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	4,6	5,0	6,4	5,4	الكتلة النقدية				النقد و نسبة الفائدة و سعر الصرف	
	Avoirs extérieurs nets	1,1	-3,3	-12,5	-14,8	الموجودات الخارجية					
	Créances nettes sur l'AC	7,5	9,2	22,0	35,5	الديون الصافية على الحكومة المركزية					
	Créances sur l'économie	6,1	6,9	10,5	7,9	الديون على الاقتصاد					
	Taux d'intérêt interbancaire en %	0,01	-0,01	0,03	0,01	نسبة الفائدة بين البنوك ب %					
	Taux des adjudications des bons du Trésor à un an en %	-0,10	-0,03	0,02	0,19	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %					
	Taux de change effectif nominal	-3,2	0,4	0,8	1,3	سعر الصرف الفعلي الاسمي					
	Taux de change effectif réel	-1,0	2,9	2,7	3,8	سعر الصرف الفعلي الحقيقي					
Bourse des valeurs	MASI	-2,2	-3,6	-12,9	-10,1	مؤشر مازي				بورصة القيم	
	Capitalisation boursière	-7,7	-1,3	-10,8	-8,5	رسملة البورصة					
	Volume des transactions	-51,4	-50,0	-5,7	-26,9	حجم المعاملات					

## TABLEAUX ANNEXES

	2010		2011				2012
	III	IV	I	II	III	IV	I

### Environnement international

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

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

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

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

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

Blé (\$ / tonne) USA-HRW	237,9	283,6	330,5	339,3	315,6	279,7	278,8
Pétrole : brent (\$ / baril)	76,41	86,8	104,9	117,1	112,5	109,29	118,6
Charbon (\$ / tonne)	93,55	107,6	129	120	120,6	114,15	112,04
Phosphate (\$ / tonne)	125	140	158,3	182,5	197,5	201,3	195,8
Cuivre (\$ / tonne)	7243	8636,5	9642,2	9173	8984	7513	8317
Plomb (\$ / tonne)	2032	2389,8	2604,1	2551	2455	1992	2091
Zinc (\$ / tonne)	2013	2533,7	2392,7	2255	2224	1904	2025

	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12*
--	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

## AGRICULTURE

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

Céréales	5 633	5 391,8	5309	5435	5056	5114	5012
Légumineuses	365	351	373	376	398	398	-
Cultures maraîchères	257,5	260,5	254	267	256	-	-

### Rendements (qx/ha)

Céréales	15,1	4,5	9,9	19,1	15,3	16,3	10,1
Légumineuses	6,6	4,0	5,3	7,3	6,9	7,6	-
Cultures maraîchères	9,4	5,4	7,7	10,3	10,8	-	-

### Productions (en milliers de quintaux)

Céréales	85 243	24,401	52 427	103 619	77 217	83 566	50800
Légumineuses	2 412	1400	1960	2752	2765	3032	-
Cultures maraîchères	68 950	68 640	69 130	73 10	77 450	-	-

Source : Ministère de l'Agriculture, du Développement Rural et des Pêches Maritimes,

\* Trois principales céréales

	2010		2011			2012
	IV	I	II	III	IV	I

## MINES

(en milliers de tonnes)

Phosphate brut	Production	6817	2694	6653	7159	7102	7110
	Exportation	6653	2182	2231	2509	2362	2368
Plomb	Production	1,9	9,9	10,4	7,9	10,47	10,76
	Exportation	1,4	9,3	8,2	6,8	11,71	10,20
Zinc	Production	7,5	17,5	15,8	19,6	25,00	23,95
	Exportation	6,8	13,3	13,9	14,5	20,65	16,77

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

## ENERGIE

Production d'électricité (MKWH)	5967	5550	5660	5962	6329	6233
Importations de pétrole (1000T)	1274	1423	1109	1197	1150	1447
Pétrole mis en œuvre (1000T)	1932	1556	1371	1649	1993	1887

Source : Département de l'Energie et des Mines.

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

Electricité	202,3	192,3	200,8	212,5	211,7	217
Mines	122	175,2	129,1	120,3	151,7	178,2
Minerais métalliques	48,3	60,1	56,4	47,4	48,4	60,5

Source : HCP.

## BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

Ventes de ciment (1000T)	3517	3751	4408	3857	4114	4565
--------------------------	------	------	------	------	------	------

Source : Association Professionnelle des Cimentiers

2011				2012
I	II	III	IV	I

## INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 : 2006)

<b>Produits alimentaires</b>	<b>115,9</b>	<b>113,8</b>	<b>117,1</b>	<b>116,9</b>	<b>117,0</b>
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	116,3	114,0	117,6	117,4	117,5
Pain et céréales	115,2	115,5	115,7	116,7	118,8
Viande	107,2	106,8	110,4	108,8	108,3
Poissons et fruits de mer	121,4	129,2	142,2	130,7	128,3
Lait, fromage et œufs	111,4	111,6	112,2	112,5	113,3
Huiles et graisses	124,0	124,6	128,1	131,8	132,8
Fruits	119,3	129,6	132,6	130,4	118,7
Légumes	132,7	107,6	117,0	118,2	120,9
Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie	110,2	110,2	110,3	110,5	110,8
Produits alimentaires N.C.A	121,5	123,0	123,8	130,6	134,5
Café, thé et cacao	120,9	120,1	121,0	123,2	125,7
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	108,3	108,3	108,3	108,3	108,4
<b>Produits non-alimentaires</b>	<b>104,7</b>	<b>104,8</b>	<b>104,8</b>	<b>104,9</b>	<b>105,0</b>
Articles d'habillement et chaussures	105,4	105,3	106,1	107,4	108,0
Logement, gaz, eau, électricité et autres combustibles	104,6	104,7	104,8	105,0	105,1
Meubles, articles de ménages et entretien courant du foyer	106,7	107,0	107,3	107,4	107,4
Santé	103,0	103,0	103,0	103,3	103,5
Transports	103,0	102,9	103,1	103,4	103,6
Communication	89,2	89,2	85,5	78,1	75,9
Loisirs et culture	96,5	96,4	96,2	96,6	96,4
Enseignement	118,5	118,5	119,6	122,1	122,5
Restaurants et hôtels	110,1	110,6	111,6	112,1	112,5
Biens et services divers	108,5	108,7	109,3	110,3	110,4
<b>Général</b>	<b>109,4</b>	<b>108,5</b>	<b>109,9</b>	<b>109,9</b>	<b>109,9</b>

Source : HCP

	2010		2011				2012
	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> )	5 864	5 886	5 935	5 917	5 935	6 135	6 075
Taux d'activité	44,5	44,4	44,5	44,1	44	43,3	42,6
- Hommes	71,1	72,0	71,0	71,1	70,4	70,6	69,5
- Femmes	19,4	18,3	19,0	18,7	19,1	17,6	17,4

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

15 - 24 ans	30,4	29,9	28,9	27,1	27,7	26,1	24,7
25 - 34 ans	60,0	59,9	60,6	59,1	59,9	59,1	58,7
35 - 44 ans	58,3	56,9	57,4	57	58	56,8	56,9
45 ans et plus	36,2	37,2	37,4	38,9	36,9	36,8	36,1

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

Sans diplôme	39,3	39,5	39,3	39,5	39,1	38,4	37,4
Diplôme moyen	43,7	43,2	43,2	42,1	42,1	42,1	41,9
Diplôme supérieur	66,7	65,9	68,0	66,1	64,8	62,6	61,7

### Chômage urbain selon le sexe

Population en chômage (en 10 <sup>3</sup> )	911	862	838	744	876	800	873
Taux de chômage	15,5	14,6	14,1	12,6	14,8	13	14,4
- Hommes	13,7	13,2	12,6	10,7	12,2	10,7	12,3
- Femmes	22	19,8	19,6	19,2	21,6	21,8	22,1

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

15 - 24 ans	33,5	33,5	32,0	30,7	32,1	33	32,8
25 - 34 ans	21,8	21,8	18,9	17,1	21	18,3	20,9
35 - 44 ans	7,9	7,9	7,4	6,8	8,4	6,5	8,2
45 ans et plus	2,8	2,8	3,5	2,5	3,0	2,6	3,5

### Taux de chômage urbain selon le diplôme

Sans diplôme	8,9	7,9	8,3	7,4	7,5	5,8	7,7
Diplôme moyen	21,3	21,4	19,2	18	20,4	17,2	19,6
Diplôme supérieur	20,7	18,2	18,1	15,2	20,8	20,9	18,9

Source HCP

## EMPLOI

	2010		2011				2012
	III	IV	I	II	III	IV	I

### Emploi urbain (actifs occupés âgés de 15 ans et plus selon le groupe d'âge)

Actifs occupés (en 10 <sup>3</sup> )	4 954	5 024	5 098	5173	5059	5335	5202
- Taux de féminisation	20,6	19,9	20,7	20,1	20,5	18,9	19,2
15 – 34 ans	43,3	43,5	43,5	42,4	42,4	-	-
35 – 59 ans	52,9	53,2	52,9	53,8	53,8	-	-
60 ans et plus	3,8	3,3	3,6	3,8	3,8	-	-

### Emploi urbain selon les secteurs d'activité

Administration publique	14,5	15,4	14,2	14,5	14,9	14,2	13,3
Entreprises publiques, et semi-publiques	2,0	1,7	1,4	2	1,6	1,5	1,2
Secteur privé	83,5	82,9	84,4	83,5	83,5	84,2	85,4
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Emploi urbain selon la situation dans l'emploi

Salariés	65,1	66,1	64,8	65,4	64,5	65,1	63,1
Indépendants, employeurs	28,1	26,8	27,5	27,8	28,5	27,4	30,4
Aides familiales, apprentis	5,0	5,0	5,1	4,9	4,8	4,6	3,2
Autres situations	1,8	2,1	2,6	1,9	2,2	2,9	2,6
<b>Total</b>	<b>100,0</b>						

### Emploi urbain selon la branche d'activité économique

Agriculture, forêts et pêche	4,3	5,9	6,0	6	4,1	5,3	5,1
Industrie et artisanat	20,7	21,2	21,6	20,3	20,3	18,9	20,9
BTP	11,1	10,9	11,6	12	11,7	13,1	12,4
Commerce	20,2	18,7	19,5	19,8	20,9	20,2	19,9
Transport et communication	6,9	6,9	6,7	6,7	6,3	7,2	6,4
Autres services	36,5	36,1	34,5	35	36,5	35,1	35
Non déclarés	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
<b>Total</b>	<b>100,0</b>						

Source : HCP

	2009	2010	2011	2012
--	------	------	------	------

## ECHANGES EXTERIEURS (fin mai)

### Exportations

(en millions de dh)

	2009	2010	2011	2012
Produits finis de consommation	14 305,3	14 097,2	16 140,3	16 791,4
Produits alimentaires, boissons et tabacs	10 985,6	12 154,7	13 252,9	12 553,9
Demi-produits	9 966,6	14 830,9	20 733,3	21 215,7
Produits bruts	4 431,5	6 892,2	9 380,0	9 270,1
Biens d'équipement	6 281,9	8 413,9	10 567,2	11 190,2
Produits énergétiques et lubrifiants	1 167,9	544,4	1 391,3	5 187,2
Or industriel	130,5	201,7	224,4	113,8
<b>Total</b>	<b>47 269,3</b>	<b>57 135,0</b>	<b>71 689,4</b>	<b>76 322,3</b>

### Importations

	2009	2010	2011	2012
Produits finis de consommation	21 118,5	22 410,6	24 879,9	27 627,2
Demi-produits	21 188,3	24 780,8	30 995,7	31 997,3
Biens d'équipement	28 382,5	28 344,0	36 437,5	42 966,6
Produits énergétiques et lubrifiants	18 383,9	25 227,6	36 437,5	42 966,6
Produits alimentaires, boissons et tabacs	12 178,8	11 671,6	18 786,9	18 476,6
Produits bruts	5 154,1	5 923,7	9 009,7	9 091,1
Or industriel	26,0	1,4	2,3	-
<b>Total</b>	<b>106 432,1</b>	<b>118 359,7</b>	<b>148 382,9</b>	<b>160 560,9</b>

Solde commercial des biens	-59 162,8	-61 224,7	-76 693,5	-84 238,6
Taux de couverture (en %)	44,4	48,3	48,3	47,5
Recettes voyages	16 697,1	18 497,3	20 894,6	20 760,2
Transferts des MRE	18 281,6	20 316,9	21 966,7	22 427,0
Recettes des investissements et prêts privés étrangers	11 806,5	11 253,9	11 414,1	11 274,4

Source : OC, situations cumulées de janvier à mai

	2010			2011			2012
	III	IV	I	II	III	IV	I

## FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

### Agrégats de monnaie et de placements liquides (en 106 de dh)

Masse monétaire	883 380	904 546	908 775	920 705	927 814	962 770	957 405
Contreparties							
- Avoirs extérieurs nets	180 600	192 620	186 098	174 566	174 717	168 606	158 549
- Créances nettes sur l'AC	87 787	91 963	87 630	87 066	95 864	112 164	118 717
- Créances sur l'économie	716 783	718 194	735 480	762 841	766 149	793 292	793 300
Placements liquides	311 116	334 472	347 870	349 823	341 946	356 569	361 643
Liquidité de l'économie	1 194 496	1 239 017	1 256 645	1 270 528	1 269 760	1 319 340	1 319 049

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

Crédits de trésorerie	141 653	142 983	146 464	165 017	165 748	172 252	169 878
Crédits à l'équipement	130 771	135 227	133 566	136 452	136 831	140 799	136 505
Crédits immobiliers	184 558	188 121	193 848	199 530	206 222	207 239	209 362
Crédits à la consommation	32 150	32 427	32 794	33 411	35 404	36 060	36 998

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

Euro (E)	11,21	11,17	11,29	11,33	11,18	11,11	11,17
Dollar américain (\$)	8,22	8,36	7,96	7,82	8,33	8,58	8,37
Livre Sterling (£)	12,96	12,97	12,77	12,54	12,95	13,31	13,38

Source: BAM

	2010		2011				2012	
	IV	I	II	III	IV	I	II	

## BOURSE DES VALEURS

### Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 <sup>6</sup> de dh)	24 274	14 103	13 738	9 170	22 886	10 304	11 691
- Marché central	15 877	11 794	6 986	6 886	14 478	6 043	9 405
- Marché des blocs	8 397	2 309	6 752	2 284	8 408	4 261	2 286
MASI	12 655,20	12 173,79	11 510,93	11 467,63	11 027,65	10 948,45	10 053,90
Capitalisation boursière (en 10 <sup>6</sup> de dh)	579 019,83	557 131,50	525 572,76	531 366,86	516 222,31	509 572,58	472 180,34

Source : SBVC

## FINANCES PUBLIQUES

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

Recettes ordinaires	174 145	47 659	98 285	146 229	190 968	51 261	-
Dépenses ordinaires	151 617	44 135	85 668	130 067	185 041	51 031	-
Solde ordinaire	22 528	3 524	12 617	16 162	5 928	230	-
Investissement budgétaire	50 303	13 458	21 783	30 219	50 618	8 816	-
Solde budgétaire	-28 433	-4 547	-2 992	-9 819	-42 315	-1 439	-
Solde de financement	-28 764	-10 229	-7 930	-14 791	-40 270	-9 395	-

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : DTFE

-	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)**

