



**Note de conjoncture**

**- Avril 2017 –**

L’économie nationale aurait progressé de 4,3%, au premier trimestre 2017, au lieu de 1,7% une année auparavant. Cette performance aurait été, particulièrement, portée par le redressement de 12,9% de la valeur ajoutée agricole, au lieu d’une baisse de 9% au cours de la même période de 2016. Hors agriculture, la valeur ajoutée aurait affiché une hausse de 3%, tirée notamment par les activités du secteur tertiaire. Au deuxième trimestre 2017, avec une hausse de 14,8% de la valeur ajoutée agricole et une amélioration de 3,2% des activités non-agricoles, l’économie nationale progresserait de 4,6%, en variation annuelle.

**Amélioration de l'économie mondiale au premier trimestre 2017**

Dans les **économies avancées**, le climat des affaires se serait relativement amélioré, au premier trimestre 2017, malgré le regain d’inflation et son impact sur le pouvoir d’achat des ménages. L’économie américaine se serait renforcée, au premier trimestre 2017, de 2,4% en rythme annualisé, tirée par la demande intérieure, alors qu’en zone euro, l’activité se serait accrue de 1,6%, en dépit de la persistance des incertitudes politiques. Au Japon, la croissance serait restée plus modeste, pâtissant de la décélération des exportations.



Dans les économies émergentes, le climat conjoncturel aurait continué à s'améliorer au premier trimestre 2017, se situant à son plus haut niveau depuis deux ans, mais sans pour autant atteindre celui des années 2000. Avec la hausse des prix des matières premières sur le marché mondial, les monnaies des principaux pays producteurs auraient cessé de se déprécier, contribuant, ainsi, à une baisse de l’inflation. En Russie, l’activité aurait repris et les pertes de pouvoir d’achat des ménages se seraient atténuées, alors qu'au Brésil, l'activité aurait poursuivi sa contraction mais à un rythme plus lent, dans le sillage de la demande intérieure. En Chine, le climat des affaires se serait amélioré, sous l’effet d’une relance de l’industrie lourde et les importations se seraient orientées à la hausse, stimulées par la demande intérieure.

Le commerce mondial de biens se serait redressé de 4%, en variation annuelle, au premier trimestre 2017, suite à la reprise de l'activité et des importations des économies avancées et émergentes. En ligne avec l'évolution du commerce mondial, la demande étrangère adressée au Maroc se serait affermie de 4,5%, en glissement annuel, profitant de la reprise des importations des pays de la zone euro.

**Hausse plus accentuée des importations par rapport aux exportations**

Au niveau national, les **exportations** de biens, en augmentation estimée à 2% au premier trimestre 2017, auraient profité de la relance des expéditions des engrais naturels et chimiques, favorisée par la hausse graduelle de leurs cours mondiaux et la reprise de la demande étrangère. Hors phosphates et dérivés, les exportations auraient augmenté de 0,5%, profitant de l’orientation favorable de la demande extérieure adressée aux secteurs aéronautique, électronique et agro-alimentaire. Elles auraient, toutefois, pâti de l’essoufflement des exportations des secteurs de l'automobile et du textile et cuir.

*Pour plus de détails, se référer à la publication « Note de conjoncture N°30» qui sera incessamment hébergée sur le site du HCP. La reproduction des informations, contenues dans cette publication, est autorisée, sous réserve d’en mentionner expressément la source.*

Les **importations** auraient augmenté de 9,5% au premier trimestre 2017, à la suite du renchérissement de la facture énergétique, dans un contexte de reprise des cours des produits énergétiques sur le marché mondial, après l'accalmie observée en 2016. Soutenues par la demande intérieure, les importations hors énergie, auraient été alimentées par les achats des biens d’équipement (voitures industrielles, diodes, transistors et chaudières), des produits bruts (ferraille, fonte, fer, acier, huile de soja) et, dans une moindre mesure, par les biens de consommation (pièces détachées pour voitures de tourisme). En revanche, les importations de produits alimentaires auraient fléchi, sous l’effet du repli de près de 50% de la facture céréalière.

La hausse plus prononcée des importations par rapport aux exportations aurait engendré un creusement du déficit commercial de près de 21%, au premier trimestre 2017, en glissement annuel, et un repli de 4 points du taux de couverture pour se situer à 57%.

**Amélioration de la demande intérieure au premier trimestre 2017**

La **consommation des ménages** aurait continué de soutenir la croissance économique au premier trimestre 2017, dans un contexte de hausse modérée des prix à la consommation et d’amélioration des revenus en milieu rural. En variation annuelle, son volume se serait accru de 4%, au lieu de 3,1% au quatrième trimestre 2016, contribuant pour environ 2,4 points à la croissance globale du PIB, au lieu de 1,8 point un trimestre plus tôt. Cette progression de la consommation domestique aurait été alimentée, entre autres, par un accroissement de 5,2% des crédits à la consommation et aurait profité, en grande partie, aux produits locaux ; l’augmentation des importations de biens finis de consommation n’ayant pas dépassé 2%, à fin février 2017.

**L’investissement** aurait, en revanche, légèrement décéléré par rapport au trimestre précédent, affichant un accroissement de 3%, en variation annuelle, au lieu de +3,3% un trimestre auparavant, contribuant, ainsi, pour près de 0,9 point à la croissance du PIB, au lieu d’un point un trimestre auparavant. Ce ralentissement serait, particulièrement, attribuable au relâchement des investissements publics dû, entre autres, au retard observé dans l’exécution budgétaire du trésor et aux faibles performances qui caractérisent le secteur de la construction. Les dépenses d’investissement du trésor auraient fléchi de 10,7%, à fin février 2017. L‘investissement en produits industriels aurait, en revanche, poursuivi son affermissement, dans le sillage d’une progression de 13,9% des importations de biens d’équipement et d’une amélioration de 6,6% du flux des crédits accordés à l’équipement.

**Retour du dynamisme des activités agricoles après une année sèche**

La valeur ajoutée **agricole** aurait progressé de 12,9% au premier trimestre 2017, en variation annuelle, au lieu d’une baisse de 9% une année plus tôt. Cette reprise aurait été soutenue par une pluviométrie excédentaire et des températures conformes à la saison, qui auraient favorisé une hausse des superficies semées des cultures précoces et un développement progressif du couvert végétal et des pâturages. Les semis des céréales d’automne et des légumineuses se seraient améliorés de 41% et 28%, respectivement, en variations annuelles. L’installation des semis des cultures printanières, notamment ceux du maïs, du tournesol et des maraîchères de saison se serait, également, accélérée, sur fond des précipitations favorablement réparties en fin d’hiver et début de printemps. Dans l’ensemble, les perspectives de croissance des cultures laissent augurer un sensible redressement de la production végétale qui engagerait de nouveau l’activité agricole dans son sentier de croissance de moyen terme. A noter qu’entre 2008 et 2015, la croissance moyenne annuelle de l’agriculture avait atteint +8,3%, au lieu de +4,5% réalisée au cours de la période 1999-2007.

**Accélération du rythme de croissance des activités hors agriculture**

Le rythme de croissance des **activités non-agricoles** se serait accéléré au premier trimestre 2017, se situant à 3%, en variation annuelle, au lieu de +2,3% un trimestre auparavant. Contribuant pour près de 1,4 point, au lieu d’un point un trimestre plus tôt, les branches tertiaires auraient continué de soutenir l’activité économique, grâce notamment à la dynamique des activités du commerce et du transport et de la poursuite du redressement des activités touristiques. La valeur ajoutée de cette dernière se serait accrue de 6,7%, en variation annuelle, au lieu de 1,2% une année auparavant. Cette performance aurait été tirée par une hausse de 9,1% des nuitées touristiques.

La valeur ajoutée du secteur secondaire se serait améliorée de 2,9% au premier trimestre 2017, en variation annuelle, portée notamment par le dynamisme des activités minières. Tirée par un raffermissement de la demande des industries locales de transformation, la valeur ajoutée **minière** aurait progressé de 11,8% au premier trimestre 2017, en variation annuelle, au lieu de 5,4% un trimestre plus tôt. Les cours internationaux des fertilisants phosphatés auraient connu un retournement à la hausse en février 2017, en réponse au regain de la demande des pays ayant différé leurs achats en 2016 et à la limitation de l’offre à l’export de la Chine. Cette situation aurait particulièrement profité aux exportations nationales des engrais qui se seraient affermies de plus de 32%, au premier trimestre 2017, en variation annuelle, stimulant une hausse de 13,1% de la production du phosphate brut, au lieu de 6,6% un trimestre auparavant. Les activités d’extraction des autres minerais se serait, également, améliorées quoiqu’à un rythme modéré, portées principalement par le raffermissement des quantités exportées des minerais du zinc (+13%) et du manganèse (+117%), au cours de la même période.

Le rythme de croissance des **industries manufacturières** aurait atteint 2,4%, au premier trimestre 2017, au lieu de 2,8%, au quatrième trimestre 2016. Cette évolution aurait été le fait des performances relativement modestes des industries du « textile et cuir » et des « autres industries ». La branche agroalimentaire aurait enregistré une hausse de 3,4%, consolidant, ainsi, sa reprise amorcée à fin 2016, mais sans pour autant atteindre les rythmes soutenus d’avant 2016. En revanche, la croissance des industries chimiques et para-chimiques serait restée soutenue (+5,1%) et celle des IMME aurait atteint 3,2% en rythme annuel, dans le sillage d’une demande extérieure bien orientée, notamment pour les composants électroniques et l’aéronautique (+8,3% et +6,7%, respectivement, à fin février 2017).

Les activités de **construction** auraient poursuivi leur évolution modérée, au premier trimestre 2017, affichant une hausse de 0,8%, en variation annuelle, au lieu de 2,3%, une année auparavant. Les ventes de ciment auraient poursuivi leur baisse, après s’être repliées de 1,6% le trimestre précédent. Les anticipations des professionnels du secteur, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, auraient confirmé cette évolution modérée : les carnets de commandes des entrepreneurs du bâtiment n’auraient pas dépassé leur niveau moyen, entrainant une faible utilisation des facteurs de production et de la main-d’œuvre.

Globalement et compte tenu des indicateurs collectés jusqu’à fin février 2017, ainsi que des estimations sectorielles établies pour le premier trimestre 2017, la croissance économique nationale se serait établie à 4,3%, au premier trimestre, au lieu de +1,7%, lors du même trimestre de l’année précédente.

**Légère décélération des prix à la consommation**



Au premier trimestre 2017, la hausse des **prix à la consommation** se serait modérée, pour se situer à +1,5%, en glissement annuel, au lieu de +1,8% au quatrième trimestre 2016. Ce ralentissement serait la conséquence du repli des prix des produits alimentaires (+1,4%, après +2,5% au quatrième trimestre 2016), sous l’effet du recul des prix des produits frais. En revanche, les prix des produits non-alimentaires se seraient accrus de 1,7%, au lieu de 1,3% un trimestre auparavant, tirés notamment par l’augmentation des prix de l’énergie. L’inflation sous-jacente qui exclut les tarifs publics et les produits frais se serait, quant à elle, légèrement redressée, passant de +1,1% au quatrième trimestre 2016, à +1,3% au premier trimestre 2017. La légère progression des prix des services, dans le sillage de ceux des transports et de l’habitat, aurait contribué pour une grande partie à cette évolution.

**Progression accélérée de la masse monétaire**

Le rythme de croissance de la **masse monétaire** se serait légèrement accéléré au premier trimestre de l’année 2017, pour se situer à +6,3%, au lieu de +4,7% au quatrième trimestre 2016, en glissements annuels, à la suite, notamment, d’une reprise des créances nettes sur l’administration centrale. La progression des créances sur l’économie se serait, quant à elle, poursuivie au même rythme qu’au trimestre précédent, soit 6,1%. En revanche, les réserves internationales auraient nettement ralenti, à la suite du creusement du déficit commercial. Le besoin des liquidités des banques se serait davantage atténué, après s’être nettement accru au troisième trimestre 2016, suite à l’augmentation du taux de la réserve obligatoire de 2% à 4% opérée en juin 2016.

Le marché monétaire aurait connu, pour sa part, une baisse globale des **taux d’intérêt** par rapport à leur niveau de l’année précédente. En variation annuelle, le taux interbancaire moyen aurait cédé 0,23 point et les taux des adjudications des bons du Trésor à 1 an et à 5 ans auraient baissé de 0,23 et 0,06 point, respectivement.

**Léger ralentissement du rythme de croissance des indices boursiers**

Le **marché des actions** aurait légèrement réduit ses gains annuels au cours du premier trimestre 2017. Malgré un environnement propice à l’investissement en bourse, intégrant une amélioration continue de la liquidité bancaire et un niveau bas des taux d’intérêt, le marché aurait légèrement ralenti. Ce mouvement aurait été déclenché par la publication des comptes 2016 des sociétés cotées, dévoilant une croissance moins vigoureuse des résultats, en comparaison avec les anticipations du marché. Les indices MASI et MADEX auraient progressé de 22% et 21,7%, respectivement, en glissements annuels, après des hausses de 30,5% et 31,6%, le trimestre précédent. La croissance de la capitalisation boursière aurait aussi décéléré, passant de 28,7% à 22,1%, entre les deux trimestres successifs. Parallèlement, le marché boursier aurait enregistré une augmentation des échanges, même si les investisseurs en actions continueraient d’intervenir avec prudence et précaution. C’est ainsi que le volume des transactions aurait augmenté de 145,1%, en variation annuelle.

**Accélération de la croissance économique attendue au deuxième trimestre 2017**

La croissance économique nationale devrait se poursuivre à un rythme plus soutenu au deuxième trimestre 2017, sous l’effet d’un accroissement de 14,8% de la valeur ajoutée agricole, qui aurait porté sa contribution à la croissance économique globale à 1,7 point, au lieu de 1,5 point un trimestre auparavant. Cette amélioration serait attribuable au renforcement de la production animale, notamment celle de l’avicole et au relèvement de la production des céréales, des légumineuses et des maraîchères de saison. Dans ce contexte, les prix agricoles devraient connaitre une sensible modération, après la flambée ayant marqué les prix des volailles, des œufs, des agrumes et de certains légumes frais au cours de la même période de 2016.

Par ailleurs, l'amélioration du climat des affaires aussi bien dans les économies émergentes qu'avancées devrait se poursuivre au deuxième trimestre 2017, malgré les incertitudes politiques encore fortes en Europe et le léger regain d'inflation. La hausse des importations des pays avancés, notamment américaines et de la zone euro, et celles des pays émergents, en particulier chinoises, permettraient au commerce mondial de progresser à un rythme plus soutenu que l’année précédente. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc devrait s'améliorer de 4,7%, en glissement annuel. Toutefois, la dépréciation actuelle de l’euro vis-à-vis du dollar sur les marchés de change pourrait jouer en défaveur de la compétitivité-prix de nos exportations à destination de la zone euro d’une part, et renchérir nos importations de produits bruts d’autre part, surtout si les cours mondiaux des matières premières industrielles poursuivraient leur progression.

Dans ce contexte, la valeur ajoutée industrielle réaliserait un accroissement de 3,6%, au deuxième trimestre 2017, en variation annuelle et les activités minières afficheraient une hausse de 8,1%, grâce notamment à la poursuite de la dynamique de production des minerais non-métalliques. Les exportations de phosphate brut progresseraient à un rythme modéré, mais ses ventes destinées aux industries locales de transformation se renforceraient, dans le sillage du redressement des cours internationaux des produits agricoles. Quant aux services, leur valeur ajoutée croîtrait de 2,8%, contribuant pour environ 1,3 point à la croissance globale du PIB.

Dans l’ensemble, la valeur ajoutée hors agriculture devrait s’améliorer de 3,2%, au deuxième trimestre 2017, en variation annuelle, favorisant, ainsi, une hausse du PIB global de 4,6%, au cours de la même période, au lieu de +0,5% une année auparavant.