

Note de conjoncture

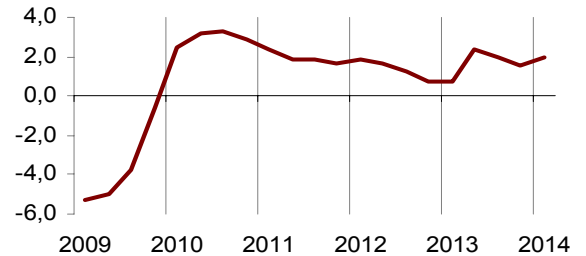
-Janvier 2014 -

La croissance économique nationale aurait légèrement accéléré au quatrième trimestre 2013, se situant aux environs de 4,8%, en glissement annuel, après 4% un trimestre plus tôt. Cette performance incomberait au secteur primaire dont la contribution à la croissance globale aurait atteint environ 2,8 points. Les activités non-agricoles auraient, à l'inverse, conservé leur ralentissement amorcé au début de l'année, affichant une hausse de 2,2%, contre 4% à la même période une année auparavant. Au premier trimestre 2014, la croissance économique devrait évoluer à un rythme relativement plus modeste, en ligne avec le retrait des activités agricoles attendu après une année 2013 particulièrement favorable.

Légère amélioration des économies avancées au quatrième trimestre 2013

L'économie mondiale aurait continué de croître à un rythme modéré, au quatrième trimestre 2013. Le PIB des économies avancées se serait accru de 1,6%, en rythme annuel. Sous l'effet du recul du marché immobilier et de la baisse de la consommation publique, la croissance américaine aurait ralenti, passant de 3,6% au troisième trimestre à 1,6%. L'activité dans la zone euro aurait, quant à elle, affiché une hausse de 1,2%, au quatrième trimestre 2013, après 0,4% un trimestre auparavant, portée par une hausse de la demande intérieure et un redressement des exportations. Le Japon aurait réalisé une croissance relativement plus soutenue (+2,8%, contre +1,2% au troisième trimestre), grâce à une reprise des exportations et une accélération des investissements publics. Les pays émergents auraient, pour leur part, continué d'enregistrer des rythmes de croissance hétérogènes et moins forts qu'en 2012, notamment en Inde et au Brésil, alors qu'en Chine l'activité aurait été soutenue par la hausse des dépenses publiques en infrastructure.

PIB des pays avancés
Rythme annuel en %

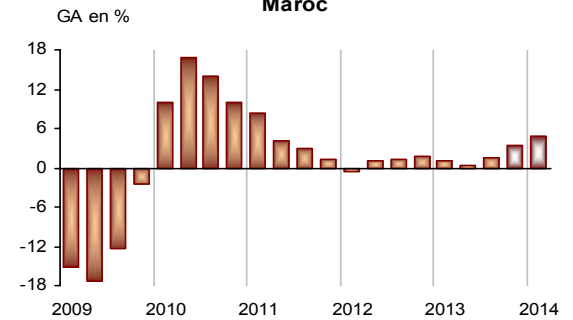


Source : OCDE

Amélioration de la demande extérieure adressée au Maroc

Dans un contexte d'une amélioration des échanges mondiaux, la demande mondiale adressée au Maroc aurait affiché une hausse annuelle estimée à 3,5%. Cette hausse aurait profité, notamment aux exportations des biens d'équipement et particulièrement aux fils et câbles électriques. En revanche, les exportations globales des biens n'ont pas tiré pleinement profit de l'orientation positive de cette demande. Elles auraient été pénalisées, entre autres, par la poursuite de la contraction des expéditions du phosphate et de ses dérivés. La baisse des exportations aurait été de 3,9%, en glissement annuel.

Demande mondiale adressée au Maroc



Source : élaboration HCP, indice des biens en volume, cvs, base 100 : 2005.

Pour plus de détails, se référer à la publication « Note de conjoncture n°23 » 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.

Progression modérée de la demande intérieure

La demande intérieure aurait continué de soutenir la croissance nationale, au quatrième trimestre 2013, avec cependant un rythme moindre qu'une année auparavant. Après avoir réalisé une hausse de 5,4% une année auparavant, en glissement annuel, la consommation des ménages aurait progressé de 3,9%, au quatrième trimestre, en dépit d'une amélioration de l'offre de produits agricoles et d'une modération relative des prix à la consommation, qui serait passée de 2% une année plus tôt à 1,6%. La hausse de la consommation aurait porté, particulièrement, sur les produits manufacturés importés, dont la progression aurait atteint environ 6%, en glissement annuel. La formation brute de capital, pour sa part, serait restée peu soutenue, au quatrième trimestre 2013. L'investissement en produits industriels aurait poursuivi sa tendance haussière à un rythme modéré. Les importations de biens d'équipement auraient augmenté de 12,4% et les crédits à l'équipement de 2,4%. Pour sa part, la baisse de l'investissement dans le secteur du BTP aurait été moins prononcée qu'au début de l'année. L'encours des crédits aux promoteurs immobiliers aurait régressé de 0,4%, à fin novembre, contre -4,7% au mois de janvier. Dans l'ensemble, la progression de la FBC se serait située aux environs de 0,9%, en glissement annuel, au lieu de 0,5% un trimestre auparavant.

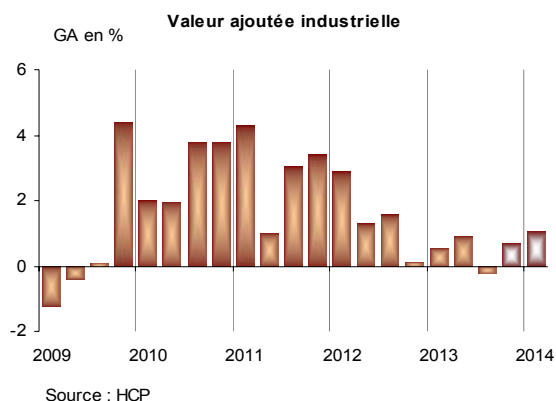
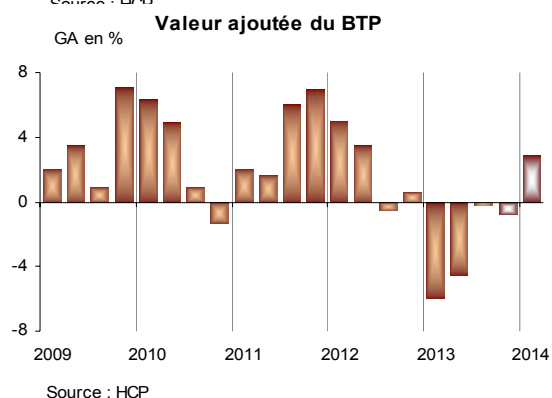
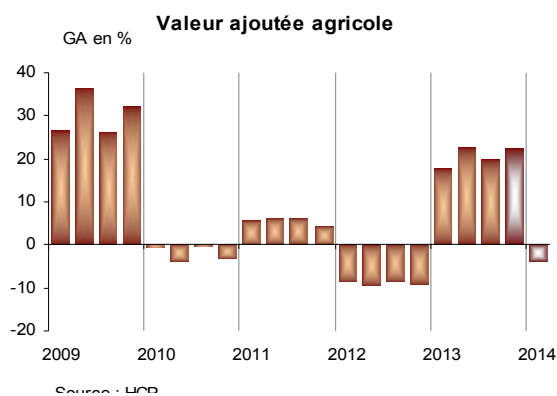
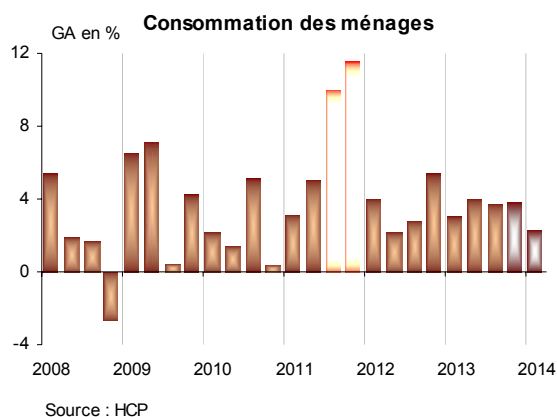
Forte contribution des activités agricoles à la croissance

Les activités agricoles auraient continué de soutenir la croissance économique globale au quatrième trimestre 2013, affichant une amélioration de 22,2%, en variation annuelle. Cette forte progression serait due à la consolidation de la production des cultures, notamment celle des céréales, des cultures industrielles et de certaines cultures fruitières. Dans la branche animale, la production se serait renforcée, profitant d'une baisse de prix des aliments de bétail, notamment ceux de la paille et de l'orge.

Poursuite du ralentissement des activités non-agricoles

Pâtissant d'une faible demande, les activités hors agriculture seraient restées peu soutenues, au quatrième trimestre 2013, affichant une hausse de 2,2%, en glissement annuel, contre une moyenne de 3,3% réalisée au cours des cinq dernières années. La baisse de l'activité du BTP se serait atténuée par rapport au début de l'année, se situant à -0,8%, contre -5,9% et -4,6%, respectivement, aux premier et deuxième trimestre. En dépit d'un léger redressement des ventes de ciment et d'une quasi-stagnation du flux des crédits immobiliers accordés aux promoteurs immobiliers, l'activité du secteur se situerait toujours en dessous de son niveau tendanciel de moyen terme. En effet, les pronostics des professionnels du secteur, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, augurent une stagnation de l'activité de la construction et un léger repli de la production des travaux publics, pour la même période.

Pour leur part, les industries de transformation se seraient redressé de 0,7% en glissement annuel, après une baisse de 0,2% un trimestre auparavant. Pour l'ensemble de l'année 2013, la croissance du secteur serait restée en dessous de sa moyenne de long terme. Le glissement annuel de la valeur ajoutée industrielle n'aurait pas frôlé 1%, contre 2,5% en 2011, et plus de 3% en moyenne réalisé avant la crise internationale de 2008. A l'exception de la chimie et parachimie, cette conjoncture défavorable aurait affecté toutes les autres branches industrielles. Le textile et cuir, ainsi que les industries liées au bâtiment auraient été les plus touchés, affichant des évolutions négatives tout au long de l'année, avoisinant les -3%.



L'activité minière se serait, quant à elle, légèrement améliorée au quatrième trimestre 2013, affichant une croissance de 0,2%, en variation annuelle, après une baisse de 3,2% un trimestre auparavant. L'amélioration des perspectives de demande indienne, après plus de trois trimestres de baisse, aurait favorisé une reprise des exportations de l'acide phosphorique, parallèlement au raffermissement de celles du phosphate brut. Pour sa part, l'activité du secteur énergétique aurait crû de près de 3,3% au quatrième trimestre 2013, en comparaison avec la même période une année plus tôt. Ce redressement aurait été dû à une hausse de la production d'électricité, suite à une amélioration de la demande des ménages. Dans le raffinage, la production du pétrole mis en œuvre se serait inscrite en baisse de 3,8%, au profit d'une reprise des quantités importées des carburants.

Les activités tertiaires auraient, quant à elles, continué de soutenir la croissance nationale mais à un rythme en léger repli, par rapport à l'année qui précède, en liaison avec le repli du rythme de croissance de la valeur ajoutée des administrations publiques. En revanche, la valeur ajoutée touristique aurait poursuivi son redressement, réalisant une croissance estimée à 4,6%, en variation annuelle, après +4,4% au troisième trimestre. Les nuitées globales et les arrivées des touristes étrangers aux postes frontières se seraient sensiblement raffermies, alors que les recettes voyages auraient quasiment stagné, après avoir progressé de 13%, un trimestre auparavant.

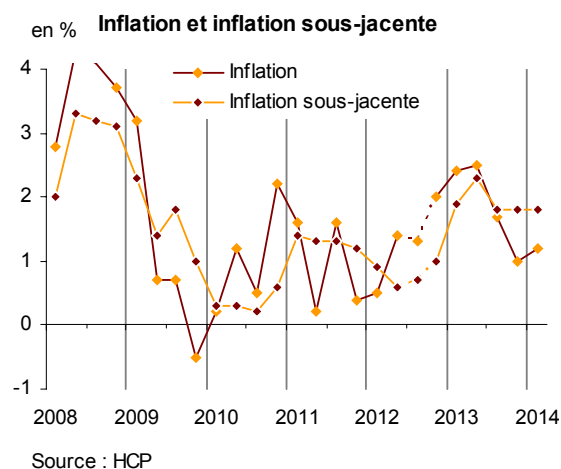
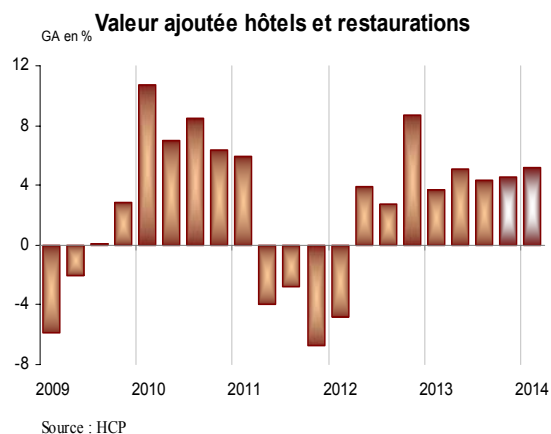
Globalement et compte tenu de l'ensemble des indicateurs collectés jusqu'à fin novembre, ainsi que des estimations sectorielles établies pour le quatrième trimestre 2013, la croissance économique nationale se serait située aux environs de 4,8%, au quatrième trimestre, contre +2,3%, la même période une année plus tôt.

Modération des tensions inflationnistes

Au quatrième trimestre 2013, l'inflation aurait sensiblement ralenti, passant de +1,7%, au troisième trimestre, à +1%, en glissement annuel. La principale contribution à ce ralentissement proviendrait de la baisse des prix des produits frais, en particulier les agrumes et les fruits frais, qui auraient diminué nettement au cours de ce trimestre. Toutefois, sur l'ensemble de l'année 2013, l'inflation serait en légère progression en comparaison avec l'année précédente (+1,9%, après +1,3% en 2012). La hausse notable des prix des produits alimentaires au cours de la première moitié de 2013, dans le sillage de la hausse des prix des produits frais, a contribué, pour une large part, à la progression des prix d'ensemble sur toute l'année. La même tendance marquerait l'inflation sous-jacente qui exclut les tarifs publics, les produits frais et l'énergie. Elle passerait de +0,8% en 2012 à +1,9% en 2013, à la suite de la hausse des prix des services, en particulier ceux des transports et de l'habitat.

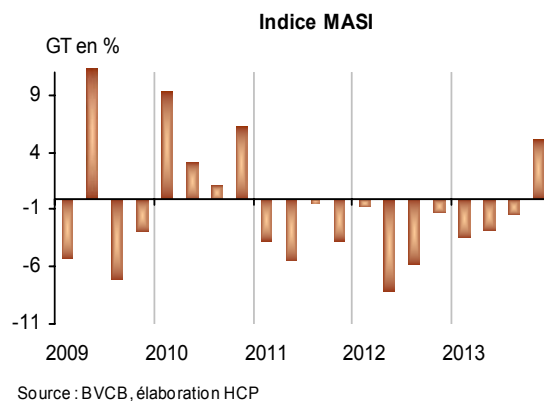
Faible croissance de la monnaie et du crédit bancaire

Le déficit de liquidité des banques se serait encore accentué au quatrième trimestre 2013. D'une part, les avoirs extérieurs auraient baissé et, d'autre part, les opérations du Trésor, dans le cadre de son financement, auraient été à l'origine des ponctions de liquidité bancaire. Corrigée des effets saisonniers, la masse monétaire aurait augmenté de 1,4% au quatrième trimestre 2013 et s'accroîtrait de 0,9% au premier trimestre 2014, en glissements trimestriels. Les taux d'intérêt directs seraient restés stables, alors que les taux interbancaires et les taux d'intérêt des adjudications des bons du Trésor auraient légèrement augmenté, au cours de la même période. Parallèlement, les crédits à l'économie auraient crû de 0,7% et progresseraient de 0,3% au premier trimestre 2014, en liaison avec la décélération anticipée du rythme de croissance économique.



Retournement à la hausse du marché boursier

Le marché des actions a viré au vert au quatrième trimestre 2013. La hausse des indicateurs boursiers atteste d'un léger regain de confiance sur le marché, qui reste à confirmer au cours des prochains trimestres. Toutefois, la bourse des valeurs a clôturé l'année 2013 avec une croissance négative, cumulant ainsi cinq années de baisses depuis le déclenchement de la crise économique internationale en 2008. Les indices MASI et MADEX ont progressé de 5,1% et 5,3% respectivement, par rapport au trimestre précédent, au quatrième trimestre 2013, après avoir régressé de 1,3% chacun un trimestre plutôt, ramenant ainsi les baisses annuelles à -2,6% chacun. Parallèlement, la capitalisation boursière s'est appréciée de 1,3% en 2013, alors que le volume des transactions s'est consolidé de 11,4%.



Ralentissement de la croissance au premier trimestre 2014

Les perspectives de croissance pour le premier trimestre 2014 seraient, dans l'ensemble, moins favorables qu'une année auparavant. La faiblesse des précipitations qui a marqué le démarrage de la campagne agricole 2013/2104 auraient entraîné une réduction des superficies emblavées des cultures précoces. Les performances de la production végétale seraient, ainsi, en dessous de celles réalisées au cours de la campagne précédente. Globalement, et sous l'hypothèse de conditions climatiques hivernales plus favorables, la valeur ajoutée agricole afficherait une baisse d'environ -3,9%, au premier trimestre 2014.

En revanche, les activités hors agriculture devraient bénéficier d'une hausse de 4,5% du commerce mondial et d'une amélioration de l'environnement international, notamment de la zone euro principal partenaire du Maroc. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc retrouverait un rythme relativement soutenu avoisinant les 5%, en glissement annuel, et profiterait, particulièrement, aux produits hors phosphate. La production minière, quant à elle, continuerait de profiter de la demande locale, grâce au raffermissement des activités des industries de transformation. Sa valeur ajoutée devrait, ainsi, croître de 2,2%, en glissement annuel. Cette tendance marquerait également les activités énergétiques, pour lesquels une progression de 4,4% serait prévue, grâce à un retour de la dynamique de la production d'électricité.

La contribution de la demande intérieure à la croissance globale serait, cependant, moins favorable qu'une année auparavant. La consommation domestique ralentirait sous l'effet d'une baisse des revenus ruraux et d'un repli de l'offre de produits agricoles. Parallèlement, l'investissement, notamment en travaux publics, poursuivrait son ralentissement et celui du secteur industriel progresserait à un rythme modéré et régulier.

Globalement, sous l'hypothèse d'une campagne céréalière en dessous de la moyenne et d'un redressement d'environ 3,2% des activités hors agriculture, le rythme de croissance économique nationale devrait reculer, au premier trimestre 2014, pour se situer aux environs de 2,3%, en glissement annuel, contre 3,8% une année auparavant.

