

## Point de conjoncture

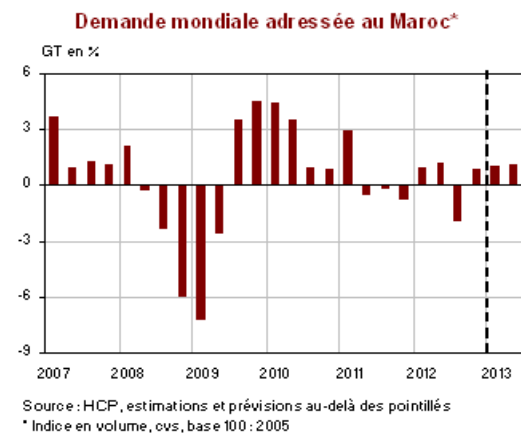
-Avril 2013 -

La croissance économique aurait été de 4,8%, au premier trimestre 2013, au lieu de 2,7% une année auparavant. Ce raffermissement est attribuable, notamment, à un redressement de 16,4% de la valeur ajoutée agricole. Les activités hors agriculture, en ralentissement, auraient affiché une hausse de 3,3%, contre 4,4% une année plus tôt. Au deuxième trimestre 2013, les perspectives d'une bonne campagne agricole et la légère amélioration attendue des activités non-agricoles devraient porter l'évolution du PIB global aux environs de 5,8%.

### Légère reprise de l'activité mondiale au premier trimestre 2013

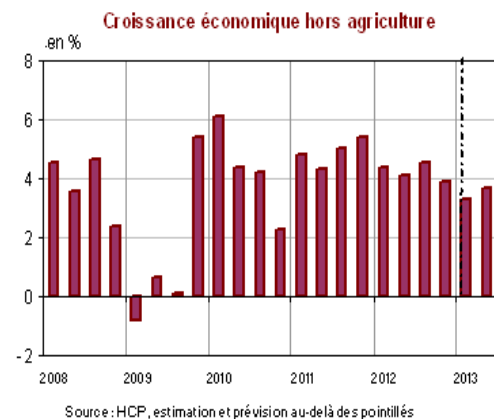
L'activité économique mondiale aurait connu une légère reprise au début de l'année en cours. Les économies avancées ont affiché une croissance de 0,4%, en glissement trimestriel, contre un repli de 0,2% au quatrième trimestre 2012. Aux Etats-Unis, la croissance s'est accélérée (+0,6%, après 0%), sous-tendue par la demande intérieure, tandis qu'elle a cessé de se contracter dans la zone euro (+0,1%, après -0,6%), grâce à une amélioration des exportations. Parallèlement, l'économie nippone a progressé de 0,6%, après avoir marqué le pas au quatrième trimestre 2012, tandis que la croissance des pays émergents, notamment la Chine, s'est accélérée. Au deuxième trimestre 2013, l'économie des pays avancés ralentirait à 0,2%, en raison d'un relâchement de la croissance américaine (+0,3%), pâtissant des hausses d'impôts qui devraient peser sur le pouvoir d'achat des ménages. L'activité de la zone euro se poursuivrait, quant à elle, à un rythme modeste (+0,1%), sous l'effet d'un repli de la demande intérieure, alors que celle des pays émergents resterait dynamique.

Dans ce contexte, le commerce mondial augmenterait de 1,3%, durant les premier et deuxième trimestres 2013. La hausse des importations des pays avancés permettrait, ainsi, une amélioration de la **demande mondiale** adressée au Maroc, dont le rythme d'évolution avoisinerait 1%, en glissements trimestriels, au cours des mêmes périodes.



### Ralentissement du PIB hors agriculture au début de 2013

Sur la base des informations conjoncturelles recueillies à fin mars 2013, le rythme de croissance de la valeur ajoutée **hors agricole** aurait ralenti, pour se situer à 3,3%, contre 4,4% une année auparavant. Toutefois, le redressement attendu de 16,4% de la valeur ajoutée agricole devrait porter la croissance globale à 4,8%. Le secteur secondaire aurait, ainsi, contribué pour -0,2 point à la croissance du PIB, contre +2,6 points pour le tertiaire. Au deuxième trimestre 2013, la légère amélioration anticipée des activités non-agricoles devraient porter l'évolution du PIB global aux environs de 5,8%.



Pour plus de détails, se référer à la publication « Point de conjoncture n°24 », hébergée sur le site du Haut-commissariat au Plan ([www.hcp.ma](http://www.hcp.ma)). La reproduction des informations, contenues dans cette publication, est autorisée, sous réserve d'en mentionner expressément la source.

إيلو 31-3، قطاع 16، حي الرياض 10001 الرباط - المغرب ص.ب : 178  
 10001 الرباط - المغرب ص.ب : 178

## Retour vers un rythme soutenu de l'activité agricole, après une chute en 2012

Les activités **agricoles** semblent de nouveau s'installer sur une pente positive en 2013, appuyées par le retour d'une pluviométrie hivernale et printanière abondante et, relativement, bien répartie. Dans cet environnement favorable, la situation de la plupart des cultures s'est améliorée. Les superficies semées de céréales, des légumineuses et des cultures fourragères se sont affermies, laissant attendre un relèvement de leurs rendements au-delà des moyennes quinquennales. Pour leur part, les activités d'élevage profiteraient de l'effet conjugué de l'amélioration des fourrages et d'un apaisement relatif des prix des aliments de bétail. Dans l'ensemble, la valeur ajoutée agricole pourrait progresser, au premier trimestre 2013, de 16,4%, en variation annuelle.

S'agissant des activités de la **pêche**, elles auraient continué, au premier trimestre 2013, leur tendance favorable entamée au deuxième trimestre 2012. En variation annuelle, la valeur ajoutée du secteur aurait augmenté de 30,9%, après avoir progressé de 24,3% un trimestre auparavant. Cette performance est le reflet du raffermissement des captures des céphalopodes et des poissons pélagiques de 32% et 1,5%, respectivement, au cours de la même période. En revanche, des contre-performances auraient été enregistrées au niveau des prises des crustacés et des poissons blancs.

## Ralentissement des activités minières et énergétiques

La valeur ajoutée **minière** aurait affiché, au premier trimestre 2013, une baisse de 3,1%, en glissement trimestriel, après -0,9% un trimestre auparavant. La production du phosphate brut, pénalisée par le repli des exportations et les faibles performances des ventes destinées aux industries locales de transformation, aurait constitué la composante la plus atone des activités du secteur. Les déclarations des entreprises, exprimées dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture réalisée par le HCP, cristallisent ce marasme : leurs anticipations sur la tendance de la production se seraient abaissées de 7,5 points en comparaison avec le dernier trimestre 2012. La production des autres minerais, notamment le zinc et le cuivre, aurait été, à l'inverse, mieux orientée, même si son évolution, en moyenne annuelle, serait restée assez modeste. Au deuxième trimestre 2013, la valeur ajoutée minière connaîtrait un mouvement sensible de reprise, appuyé par une relance de la demande locale des industries chimiques, sur fond de perspectives favorables d'un redressement des échanges internationaux des fertilisants au printemps 2013.

Pour sa part, la valeur ajoutée **énergétique** se serait contractée de 3,8% au premier trimestre 2013, en variation trimestrielle. Le ralentissement des activités électriques, attendu après une nette décélération de la production industrielle et une contraction des activités de construction, se serait accentué au premier trimestre 2013. Pour rappel, le rythme de croissance de la production de l'électricité avait sensiblement régressé à partir de septembre 2012, conséquence du retrait de 5% de la production totale des centrales thermiques. De son côté, l'activité du raffinage de pétrole aurait quasiment stagné, en comparaison avec le quatrième trimestre 2012, subissant les effets du maintien des cours des matières premières à des niveaux élevés, ainsi que les faibles performances des ventes locales.

## Léger redressement de l'activité industrielle et poursuite de la régression du BTP

Après la croissance timide de 0,5% réalisée au quatrième trimestre 2012, les **industries de transformation** auraient quelque peu repris, au premier trimestre 2013, mais tout en se maintenant sous leur tendance de moyen terme. La valeur ajoutée industrielle aurait, ainsi, augmenté de 1,4%, en glissement annuel, suite notamment à la bonne orientation des branches des industries agroalimentaires et des IMME, dont les progressions auraient atteint 4,2% et 2,6%, respectivement. En revanche, les autres industries (articles et matériaux de construction) auraient réalisé une contre-performance de -3,6%, en glissement annuel. Cette tendance baissière devrait s'atténuer, quelque peu, au deuxième trimestre, pour situer la croissance industrielle aux environs de 1,9%.

La valeur ajoutée du **bâtiment et des travaux publics** aurait connu, par contre, une contraction de 6,5% au premier trimestre 2013, après -5,7% un trimestre auparavant. La consommation de ciment aurait, ainsi, fléchi de 20,8% et le flux net des crédits immobiliers, accordés aussi bien aux particuliers qu'aux promoteurs immobiliers, aurait poursuivi sa tendance baissière, après s'être infléchi de 38%, un trimestre

auparavant. Cette conjoncture difficile devrait perdurer au deuxième trimestre 2013, où un repli de 4,2% serait enregistré au niveau de la valeur ajoutée du BTP.

### Ralentissement de la demande intérieure

La **consommation des ménages** est restée peu soutenue au premier trimestre 2013, sous l'effet d'une hausse de 2,4% des prix à la consommation et d'un repli des transferts des MRE (-3,8%, à fin mars). Les dépenses des ménages en produits manufacturés ont légèrement ralenti. Les importations de produits finis de consommation ont régressé de 5,4%, à fin mars. La consommation de produits alimentaires a pâti, pour sa part, de la hausse de 3,4% des prix des produits alimentaires, contre +0,9% une année auparavant. Globalement, la consommation des ménages aurait affiché une croissance de 2,8%, au premier trimestre, contre +4,8%, une année plus tôt et devrait progresser de 3,5%, au deuxième trimestre 2013, sous l'effet d'une amélioration attendue des revenus ruraux.

Pour sa part, l'**investissement** a poursuivi sa tendance baissière amorcée au deuxième semestre 2012, marquant un recul de 0,2%, au premier trimestre 2013, contre +6,1%, une année auparavant. Le repli de l'investissement dans le bâtiment s'est poursuivi dans le sillage de la baisse des mises en chantiers, observée en 2012. Les ventes de ciment ont régressé de 20,8%, à fin mars, alors que l'encours des crédits aux promoteurs immobiliers n'a progressé que de 2,3%, à fin février 2013. En revanche, l'investissement en biens manufacturés a légèrement repris au début de 2013. A fin mars 2013, les importations de biens d'équipement ont progressé de 7%, tandis que l'encours des crédits à l'équipement n'a crû que de 0,8%, à fin février. Au deuxième trimestre 2013, une croissance de 0,8% de l'investissement est prévue, sous-tendue par une légère reprise des investissements en produits industriels, alors que le contexte resterait peu propice à l'investissement en BTP.

### Repli du commerce extérieur mais allègement du déficit commercial

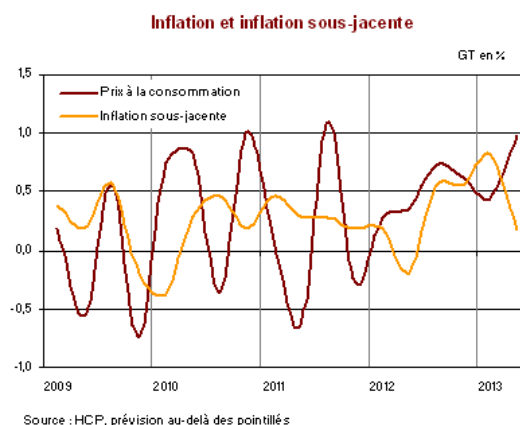
Malgré le redressement du commerce mondial, les **exportations** de biens en valeur ont affiché, au premier trimestre 2013, une baisse estimée à 3,8%, en variation trimestrielle corrigée des effets saisonniers, pénalisées par la faiblesse de la demande en provenance de la zone euro. Le recul des ventes extérieures incombe, principalement, à celui des phosphates et dérivés, des biens de consommation (confection et bonneterie) et des biens d'équipement (fils et câbles électriques).

Pour leur part, les **importations** ont enregistré un repli estimé à 14,4%, en glissement trimestriel, après une hausse de 10,5% un trimestre plus tôt. Ce revirement de tendance a résulté du repli des achats extérieurs aussi bien des produits énergétiques (-18,5%), surtout du pétrole brut, que des produits hors énergie (-12,7%). La contraction des importations hors énergie trouve son origine, particulièrement, dans la baisse des acquisitions des produits alimentaires (blé et sucre) et des produits bruts (soufre).

La baisse plus marquée des importations par rapport aux exportations, au cours du premier trimestre 2013, a entraîné une amélioration du taux de couverture estimée à 5,7 points, pour se situer à 51,8%, et un allègement du déficit commercial de 23,5%, en glissement trimestriel corrigé des variations saisonnières.

### Poursuite de la tendance haussière des prix à la consommation

Au premier trimestre 2013, les **prix à la consommation**, corrigés des variations saisonnières, ont poursuivi leur tendance haussière entamée au début de l'année 2012, mais à un rythme en léger ralentissement par rapport au trimestre précédent (+0,4%, contre +0,6%). La principale contribution à ce ralentissement provient des prix des produits alimentaires (+0,4%, au lieu de +1,1%), en particulier ceux des légumes frais, qui ont nettement diminué au cours de ce trimestre. Les prix des produits non alimentaires ont, quant à eux, progressé de 0,5%, et devraient ralentir à 0,4% au cours du deuxième trimestre. En



revanche, une légère accélération des prix des produits alimentaires est anticipée au deuxième trimestre (+1,7%), situant la croissance trimestrielle des prix à la consommation à 1%.

Pour sa part, l'inflation sous-jacente a poursuivi sa tendance haussière entamée au troisième trimestre 2012, affichant une augmentation de 0,9%, en glissement trimestriel, après avoir progressé de 0,6%, un trimestre auparavant. A l'origine de cette évolution, la hausse des prix des produits alimentaires hors frais, et, dans une moindre mesure, ceux des produits manufacturés et des services.

### **Maintien des tensions sur les finances publiques**

Après un net déséquilibre budgétaire, avec un déficit dépassant 7% du PIB en 2012, les tensions sur les **finances publiques** restent vives au début de 2013. La situation des comptes budgétaires est lourdement déficitaire, dans un contexte marqué par la morosité de l'environnement international et le ralentissement des activités hors agriculture. A fin mars 2013, les recettes ont fléchi de 3,6% en glissement annuel, alors que les charges budgétaires se sont nettement envolées (+19,1%), sous l'effet, notamment, de l'accentuation des dépenses de compensation (+50,3%) et d'investissement (+43,5%). Le déficit budgétaire s'est ainsi alourdi pour s'établir à -22,9 milliards de dh sur les trois premiers mois de l'année 2013. Suite à ses difficultés, la dette intérieure s'est accrue de 6,1% en l'espace de trois mois seulement.

### **Recul de la masse monétaire**

Le déficit de liquidité du **marché monétaire**, devenu structurel depuis plus de quatre années, s'est creusé au début de 2013, après un léger desserrement d'étau au quatrième trimestre 2012, à la suite de l'encaissement par le Trésor de l'emprunt sur les marchés internationaux. Toutefois, BAM a multiplié ses interventions pour satisfaire les besoins des banques, afin de régulariser, quoique temporairement, le marché.

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

La masse monétaire a évolué largement en dessous de son niveau potentiel au début 2013. Elle aurait baissé de 1,9% au premier trimestre 2013 et progresserait de 0,6% au deuxième trimestre, en glissements trimestriels. Au quatrième trimestre 2012, elle avait augmenté de 2,6%, suite à une hausse de 1,6% des avoirs extérieurs nets et de 0,9% des créances sur l'économie. Les crédits bancaires ont faiblement augmenté, malmenés par le ralentissement des crédits de trésorerie, de consommation et d'immobilier.

### **Poursuite du recul du marché boursier**

Le marché boursier s'est maintenu sur son cycle baissier au début de l'année 2013. La majorité des actions cotées en bourse ont évolué en baisse, sous l'effet des incertitudes liées à la conjoncture économique internationale et au manque de confiance de la part des investisseurs. Par ailleurs, il est impacté par la baisse des bénéfices annuels de certaines sociétés cotées. Les indices MASI et MADEX ont reculé de 3,4% et 3,3% respectivement, en glissements trimestriels, au premier trimestre 2013. Toutefois, la baisse des indices s'est accompagnée d'une reprise de 36,2%, en glissement annuel, du volume des transactions.