

NOTE DE CONJONCTURE

- Juillet 2009 -

Ce communiqué, qui fait état de la situation des principaux indicateurs économiques, observés au cours du premier trimestre 2009, relate les estimations pour le deuxième trimestre 2009 et présente les prévisions pour le troisième. La présente analyse conjoncturelle a été établie sur la base des informations tirées des enquêtes de conjoncture, des enquêtes sur les prix et la production, effectuées périodiquement par le HCP, ainsi que des statistiques administratives à caractère infra-annuel.

S'inscrivant dans la trajectoire des trois derniers trimestres, l'activité économique, hors agriculture, a encore ralenti au premier trimestre 2009. La croissance de la valeur ajoutée non-agricole a atteint 0,6%, en glissement annuel, contre 1,2% enregistrée au quatrième trimestre 2008. Une légère amélioration aurait été, cependant, relevée au deuxième trimestre 2009, estimée à 1,4%, en ligne avec l'atténuation de la récession mondiale et la modération du repli du commerce international. Dans ces conditions, et compte tenu des effets favorables de l'actuelle campagne agricole, le PIB aurait progressé de 4,6% au cours du deuxième trimestre. Toutefois, les incertitudes demeurent importantes quant aux premiers signes d'un redressement des secteurs tournés vers l'exportation ; leurs fluctuations conjoncturelles se situent encore en dessous de leur niveau tendanciel.

Vers une baisse plus modérée de l'activité mondiale au fil de l'année 2009...

Des signaux moins défavorables apparaissent, au deuxième trimestre 2009, témoignant d'un ralentissement du rythme de contraction de l'économie mondiale. Les marchés financiers se seraient détendus, à la suite des interventions massives des Etats, et les conditions de financement se seraient légèrement assouplies. Malgré la détente engagée, les conditions d'octroi des crédits resteraient, toutefois, défavorables, ce qui pèserait encore sur l'investissement des entreprises et les marchés financiers d'ici la fin 2009. Dans l'ensemble, l'activité devrait se replier moins fortement, au second semestre 2009, et la chute du commerce mondial s'atténuerait progressivement, pour terminer l'année avec une baisse de 9,7%. Cependant, la croissance mondiale ne retournerait en terrain positif qu'à partir de l'année 2010.

...et une atténuation du recul de la demande mondiale adressée au Maroc

Le repli de la demande étrangère adressée à l'économie marocaine, observé au premier trimestre 2009 (-4,5 %, en variation trimestrielle, soit la plus forte baisse enregistrée lors des dix dernières années), se serait poursuivi au deuxième trimestre, mais de manière moins accentuée (-2,3%), en ligne avec l'évolution du commerce international et l'atténuation de la diminution de l'activité des principaux pays partenaires commerciaux du Maroc. A l'horizon de la fin 2009, le Maroc bénéficierait du repli plus modéré du commerce mondial. La demande mondiale adressée au Maroc baisserait de manière moins marquée aux troisième et quatrième trimestres (-2,2% et -1,8%, en variations trimestrielles).

Pâtissant du repli de la demande étrangère, les exportations, en baisse de 12,1%, en variation trimestrielle, ont subi le recul des expéditions des phosphates et dérivés, des biens d'équipement et des produits alimentaires au premier trimestre 2009. Toutefois, les exportations des biens de consommation, en particulier celles de la bonneterie et des vêtements confectionnés, semblent connaître un retournement à la hausse, après la morosité qu'elles avaient connu tout au long des années 2007 et 2008, enregistrant des évolutions positives, hors effets saisonniers, respectivement de 7,5% et 0,8%, en variations trimestrielles. Ce constat semble se confirmer au deuxième trimestre, leurs exportations auraient connu un raffermissement estimé à 2,4% et 20,6% respectivement. Globalement, les exportations retrouveraient un

léger regain de dynamisme au deuxième trimestre, alimentées par une reprise des expéditions des produits bruts, des biens d'équipement et de consommation.

Se situant en dessous de leur niveau tendanciel, les importations ont nettement reflué au premier trimestre 2009, enregistrant une baisse de 21,9%, en variation trimestrielle. Ce reflux a concerné davantage les demi-produits, les produits énergétiques et les biens d'équipement, en réponse à la contraction de l'activité industrielle. Elles auraient affiché une certaine stabilité au deuxième trimestre, avec une légère reprise des importations hors énergie, en particulier celles des demi-produits et des produits alimentaires.

La baisse plus prononcée des importations par rapport aux exportations s'est traduite par une amélioration du taux de couverture de 4,7 points, pour se situer aux alentours de 42% au premier trimestre, soit un taux qui reste largement inférieur à la moyenne des cinq dernières années.

L'évolution conjoncturelle défavorable des transferts des MRE et des recettes touristiques, observée depuis le troisième trimestre 2008, ne permettrait pas d'atténuer l'impact du déficit commercial sur la balance courante, comme ce fut le cas pour les années antérieures. En effet, les recettes MRE et les recettes voyages ont affiché, à fin mai 2009, un recul respectif de 13,8% et 16,6%, en variations annuelles. S'agissant des recettes des investissements directs étrangers, elles ont enregistré un repli de 25% au terme de la même période. Ainsi, les avoirs extérieurs nets, chiffrés à 194,1 milliards de dirhams, en recul de 7,2% par rapport à fin mai 2008, permettent la couverture de près de sept mois d'importations de marchandises, contre huit mois un an auparavant.

Des évolutions contrastées des activités non-agricoles

Dans le sillage du recul de la demande étrangère, le ralentissement des activités marchandes hors agriculture, amorcé à l'été 2008, s'est poursuivi au premier trimestre 2009, mais à un rythme plus lent comparativement à fin 2008. Cette inflexion dans la phase descendante de leur fluctuation conjoncturelle masque des évolutions sectorielles assez contrastées. Alors que les activités centrées sur le marché intérieur enregistraient des signes de résistance face à un environnement économique peu porteur, le recul de la valeur ajoutée des branches tournées vers l'exportation maintient l'activité non-agricole, sur un rythme d'évolution largement en dessous de sa croissance tendancielle.

Recul modéré des activités tournées vers l'export

Confrontée à la contraction de la demande mondiale adressée tant aux minerais métalliques que non-métalliques et au repli persistant de leurs cours sur les marchés internationaux, la valeur ajoutée minière a chuté, au premier trimestre 2009, de 27,5%, en variation trimestrielle, après s'être déjà infléchie de 18,6%, un trimestre auparavant. Le mouvement de régression des exportations du secteur continue de s'amplifier au deuxième trimestre 2009, différenciant, ainsi, un rétablissement rapide des activités minières sur le très court terme. A fin mai 2009, le volume des expéditions du phosphate brut n'a pas dépassé 364 mille tonnes, soit le niveau le plus bas depuis plus de vingt ans.

Au niveau de l'industrie, la chute de la valeur ajoutée, enregistrée au quatrième trimestre 2008 (-4% en glissement annuel), s'est atténuée au début de cette année, pour atteindre -0,8%, au premier trimestre 2009. Le redressement des activités industrielles peine à se concrétiser, pâtissant de l'atonie des exportations des branches électroniques et chimiques. A l'inverse, les industries agroalimentaires s'inscrivent à contre-courant, profitant d'une demande locale relativement mieux orientée. En atteste, d'ailleurs, les déclarations des chefs d'entreprises concernant l'évolution future des ventes locales, qui se situent au dessus de leurs niveaux des deux derniers trimestres.

Affaïssement du tourisme et du transport ...

Le secteur touristique tarderait, également, à retrouver une croissance positive au cours de 2009. Depuis le deuxième trimestre 2007, son activité est entrée dans une phase de ralentissement conjoncturel, dont l'ampleur s'est accentuée au premier trimestre 2009. Les nuitées enregistrées dans les hôtels classés et les recettes voyages ont affiché, à fin mai 2009, des régressions respectives de 3% et 16,6%, en variations annuelles. L'essentiel de ces contre-performances a été affiché au niveau des villes de Marrakech et d'Agadir.

Quant au secteur du transport, sa valeur ajoutée a reculé, au premier trimestre 2009, de 2,9%, en glissement trimestriel, après un ralentissement observé pendant toute l'année 2008. La plupart des indicateurs précurseurs de l'activité se sont repliés durant cette période. Les transports maritime et ferroviaire ont été affectés par la chute des exportations du phosphate et de ses dérivés, comme en atteste le recul des tonnages transportés par les deux voies (-5,9% et -26% respectivement en variations trimestrielles). Le transport aérien a, pour sa part, baissé de 4,2%, durant le même trimestre, pâtissant du tassement des activités touristiques.

...et résilience des autres secteurs

Bien que le contexte économique demeure peu propice à la relance des activités énergétiques, pénalisées par une demande intérieure peu dynamique, la production du secteur énergétique s'est particulièrement accélérée au premier trimestre 2009. Profitant d'un redressement des activités des centrales hydrauliques, la production d'électricité a progressé de 7%, en glissement trimestriel. A l'inverse, les activités de raffinage, dont l'évolution conjoncturelle se situe en dessous de son sentier tendanciel depuis plus de trois trimestres, a affiché un nouveau repli (-10,1%, en variation trimestrielle).

Après une dynamique de plus de huit trimestres, le secteur du BTP a glissé dans une phase de ralentissement conjoncturel, ramenant sa valeur ajoutée, au premier trimestre 2009, vers son sentier tendanciel. Cependant, les signes perceptibles actuellement ne militent pas pour une dégradation de son activité. Les chefs d'entreprises ont manifesté davantage d'optimisme, comme il ressort de la dernière enquête de conjoncture : le solde d'opinion sur l'évolution future de l'activité, au deuxième trimestre 2009, dépasse de 29 points, son niveau du quatrième trimestre 2008. L'amélioration de la valeur ajoutée du secteur, estimée au deuxième trimestre, à 1,6%, en variation trimestrielle, corrigée des effets saisonniers, pourrait, ainsi, se maintenir, en lien avec un accroissement de près de 5,3% des flux nets des crédits immobiliers.

L'activité dans les services, principalement marchands, a été plus dynamique qu'à fin 2008. Plus centrées sur le marché intérieur, les services rendus aux entreprises et aux particuliers ont conservé de l'allant, affichant une progression, en rythme trimestriel, de 4,8% de leur valeur ajoutée, au premier trimestre 2009. A l'inverse, les services financiers, se situant toujours au dessus de leur potentiel productif, ont affiché un certain relâchement au début de 2009.

Au total, et compte tenu d'une progression attendue de 26,6% de la valeur ajoutée agricole, au deuxième trimestre 2009, la croissance annuelle du PIB se serait établie à 4,6% au deuxième trimestre 2009, contre 3,7% un trimestre plus tôt. Ce léger regain d'activité se serait réalisé dans un contexte marqué par une poursuite du ralentissement des principaux canaux de financement de l'économie. C'est ainsi, qu'au deuxième trimestre 2009, le rythme d'évolution annuelle des concours à l'économie aurait ralenti, atteignant 14,8%, contre 19% un trimestre plus tôt. Au troisième trimestre 2009, la croissance économique s'accélérerait légèrement, pour se situer aux environs de 5,3%, grâce à une contribution soutenue de l'agriculture, mais profitant, également, d'un effet d'ajustement mécanique de la base.

Essoufflement de la demande intérieure en 2009

La demande intérieure aurait continué de soutenir la croissance nationale, au premier semestre 2009. Toutefois, elle se situe à un niveau relativement en dessous des performances réalisées ces dernières années. L'investissement des entreprises a ralenti par rapport à l'année précédente. Les entreprises se trouvent confrontées à des perspectives de demande faibles et une importante sous-utilisation des capacités productives. Le taux des capacités de production industrielle non-utilisées a crû, au premier trimestre 2009, de 5,2 points, en glissement annuel, dépassant de 3,7 points sa moyenne de longue période. Les importations des biens d'équipement industriel ont fléchi de 1,2%, en variation annuelle, à fin mai 2009, contre une hausse de 21,9% un an auparavant.

Les dépenses de consommation auraient, également, progressé à un rythme inférieur à celui de l'année précédente. Le pouvoir d'achat des ménages a été, en effet, tempéré par le ralentissement des revenus salariaux, suite à la réduction des créations d'emplois rémunérés. Ce sont particulièrement les secteurs de l'industrie et de l'artisanat, où une perte de près de 60 000 emplois, au premier trimestre 2009, a été relevée, qui ont le plus contribué à ce ralentissement. Par contre, les emplois créés par les branches des services et du BTP ont affiché une amélioration de 5,9%, en variation annuelle, au cours de la même période. Par ailleurs, les dépenses de consommation ont pâti de la baisse des revenus extérieurs, notamment ceux transférés par les MRE, et du repli de 1,5% des flux nets des crédits à la consommation.

Apaisement des tensions inflationnistes

L'inflation a affiché une inflexion de son rythme d'évolution depuis le début de l'année 2009. La diffusion progressive des réductions des prix de certains produits importés continue d'exercer des pressions à la baisse. L'augmentation des prix de détail à la consommation est passée de 3,8%, en variation annuelle, au premier trimestre 2009, à 1,1% au deuxième trimestre. Cette régression traduit l'effet conjugué de la poursuite du recul des prix des produits hors frais et de la décélération de ceux des produits frais, après avoir fortement augmenté au premier trimestre. L'inflation sous-jacente, quant à elle, poursuit sa tendance baissière, affichant une quasi-stagnation au deuxième trimestre, suite principalement au reflux des prix des produits alimentaires importés.