



POINT DE CONJONCTURE

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

N°18 - AVRIL 2010

APERÇU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

A fin 2009, des signes encourageants de sortie de l'économie marocaine de sa phase de ralentissement conjoncturel, amorcée à mi-2008, se sont manifestés. La valeur ajoutée non-agricole s'est accrue de 5,1%, en variation annuelle, contre 1,2% une année auparavant, tirée par le retournement à la hausse des activités secondaires. Au premier trimestre 2010, la situation conjoncturelle aurait continué de s'améliorer, favorisant une progression du PIB de 4,6%, en variation annuelle. Ce mouvement de croissance est, cependant, à relativiser, compte tenu d'un effet de base favorable.

Croissance économique mondiale : de la réanimation à la convalescence

Après s'être stabilisée au printemps 2009, la croissance économique mondiale s'est redressée au cours du second semestre de la même année. Le commerce mondial (+5,2% au quatrième trimestre, en variation trimestrielle) a amplement contribué à ce redressement, bénéficiant de la vivacité de la demande des pays émergents. En plus du soutien favorable des mesures de relance monétaire et budgétaire, le retour à la croissance a été favorisé par l'amélioration de la confiance des consommateurs et des chefs d'entreprises, par la normalisation des marchés financiers et par un rebond de la production industrielle qui a profité du raffermissement des échanges commerciaux

et de la diminution du déstockage. L'activité des pays avancés a, ainsi, accéléré au quatrième trimestre (+0,8%, en glissement trimestriel), tirée, essentiellement, par la bonne performance des économies nipponne et américaine. La croissance en zone euro a, par contre, été anémique (+0,1%), sous l'effet d'une évolution hétérogène entre les pays de la zone. La demande intérieure encore faible, ainsi que la situation défavorable du marché du travail, sont autant de facteurs qui pénalisent l'activité européenne.

Au premier semestre 2010, le PIB des économies avancées continuerait de croître, mais à un rythme plus modéré (+0,4% par trimestre, contre +0,8% au quatrième trimestre 2009), en raison, notamment, de l'arrivée à terme du soutien des plans de relance dans de nombreux pays et du recul de la contribution du mouvement des stocks à la croissance. Cette modération de la croissance pourrait peser sur le commerce mondial, qui ralentirait quelque peu à l'horizon de la mi-2010. Quant à l'activité au niveau des pays émergents, elle devrait être relativement vigoureuse, portée par le dynamisme de la demande intérieure. Les prix à la consommation devraient continuer leur progression tempérée lors du premier semestre 2010, sous l'hypothèse du maintien des cours des matières premières à leur niveau atteint récemment, particulièrement ceux du pétrole qui fluctueraient autour de 75\$ le baril.

Raffermissement de la demande extérieure

Comme prévu, le redressement de la demande mondiale adressée au Maroc, entamé au troisième trimestre 2009, s'est confirmé au quatrième trimestre (+4,2% en variation trimestrielle), dans le sillage de l'amélioration du commerce mondial. Elle continuerait à s'améliorer aux premier et deuxième trimestres 2010, mais à un rythme moins soutenu (+2,7% et +1,8% respectivement), en lien avec l'évolution plus modérée du commerce mondial et des importations de nos principaux partenaires commerciaux (zone euro notamment). Le niveau de la demande mondiale adressée au Maroc serait assez proche de son niveau tendanciel à l'horizon de la mi-2010, après avoir été largement en dessous en 2009.

SOMMAIRE

1	Aperçu des tendances conjoncturelles
4	Environnement international
6	Activités sectorielles
16	Demande intérieure
18	Prix
20	Emploi et chômage
21	Échanges extérieurs
25	Finances Publiques
27	Financement de l'économie
33	Signes et abréviations
35	موجز حول الظرفية الاقتصادية
36	Tableau de bord

Malgré l'amélioration progressive de la demande étrangère et une conjoncture mondiale moins défavorable, les exportations de biens peinent à se redresser. Leur profil trimestriel, hors effets saisonniers, est resté très heurté en 2009. Après une hausse au troisième trimestre, les exportations ont affiché une baisse au dernier trimestre (-10,1% en variation trimestrielle), pâtissant du recul des biens d'équipement (fils et câbles électriques notamment), des biens de consommation (confection et bonneterie en particulier) et des demi-produits. A l'inverse, les expéditions d'autres biens, comme celles des composants électroniques, ont profité de la reprise de la demande extérieure, affichant, ainsi, une hausse pour le troisième trimestre consécutif, après une phase baissière entamée en 2008. L'amélioration des exportations en valeur, au premier trimestre 2010, aurait été, essentiellement, le fruit de la progression des ventes des dérivés de phosphate, en ligne avec le renchérissement des cours des produits phosphatés sur le marché mondial.

Quant aux importations, elles se sont redressées à partir du troisième trimestre 2009, après une forte contraction à fin 2008 et début 2009, tout en demeurant en dessous de leur niveau tendanciel. Au dernier trimestre 2009, ce sont les achats des produits énergétiques qui ont contribué pour près de la moitié (+1,5 point) à la variation trimestrielle des importations globales (+2,8%). Le relèvement des importations hors énergie (+1,7% en glissement trimestriel), au cours de la même période, trouve son origine dans la hausse des acquisitions des demi-produits (fer, acier, papiers et cartons en particulier), qui semblent s'inscrire, de nouveau, dans une phase ascendante de leur cycle, en réponse à la demande de certaines industries de transformation. Il en est de même pour les achats des biens d'équipement (+3,9%), témoignant d'un certain retour de l'effort d'investissement des entreprises. En atteste, d'ailleurs, l'orientation favorable des crédits à l'équipement (+6,3% en variation trimestrielle). Au premier trimestre 2010, les importations auraient continué d'être soutenues par les acquisitions des produits énergétiques et celles des demi-produits.

Globalement, le recul des exportations de biens et la légère reprise des importations se sont traduits par une baisse du taux de couverture, hors effets saisonniers, de 5,6 points, en variation trimestrielle, pour se situer aux alentours de 39% au quatrième trimestre 2009, et par un creusement du déficit commercial de 13,3%.

Les activités non-agricoles sur la voie du rétablissement

La reprise des activités non-agricoles a été plus forte que prévu à fin 2009. La croissance économique, hors agriculture, a atteint 5,1%, en rythme annuel, après s'être établie à 1,9% au troisième trimestre. Ce relèvement a été favorisé par le retournement conjoncturel à la hausse de

certaines secteurs, ayant été affectés par les effets de la crise économique mondiale. L'activité a été particulièrement dynamique dans les mines, le BTP et les services. Par contre, le secteur industriel, dont les performances de certaines sous-branches sont encore en dessous de leurs niveaux d'avant 2008, peine à retrouver sa croissance tendancielle. Au premier trimestre 2010, le raffermissement des secteurs non-agricoles se serait poursuivi à un rythme plus soutenu, profitant, en partie, de l'effet de base, mais également de la poursuite du rétablissement des secteurs secondaires.

La reprise profite d'abord aux mines

Le raffermissement des activités minières a été, à fin 2009, plus important qu'anticipé. La sortie du secteur de sa phase de ralentissement conjoncturel, enclenchée au deuxième trimestre 2008, s'est confirmée au quatrième trimestre 2009, avec une progression de sa valeur ajoutée de 24,4%, en variation trimestrielle. Ce bondissement tient au renforcement de la production du phosphate brut, appuyé par la poursuite de la consolidation de la demande émanant des industries locales de transformation. Cette dynamique aurait été, quelque peu, contenue au premier trimestre 2010, compte-tenu de l'abaissement de 6 points des anticipations des entreprises minières quant à l'évolution attendue de leurs ventes extérieures. Toutefois, les perspectives pour le deuxième trimestre révèlent une accélération des activités minières, profitant d'un environnement international relativement plus porteur.

La situation conjoncturelle du secteur du BTP, encore peu favorable au début de 2009, s'est sensiblement améliorée au quatrième trimestre, comme en témoigne la progression de sa valeur ajoutée de 1,5%, en variation trimestrielle, contre -0,7%, au premier trimestre. Le redressement des soldes d'opinion des entreprises du secteur sur l'activité et les carnets de commande laisse présager une poursuite de l'amélioration de l'activité courant 2010. Ce regain de dynamisme aurait été, toutefois, tempéré, au début de 2010, par l'augmentation sensible, par rapport à la saison, du nombre de jours pluvieux, se traduisant, généralement, par une réduction des heures travaillées dans les chantiers de construction.

Après une phase de ralentissement conjoncturel, qui a duré deux années et demie, les principaux indicateurs touristiques se sont légèrement orientés à la hausse au cours du quatrième trimestre 2009. Les nuitées et les arrivées touristiques, hors effets saisonniers, se sont, ainsi, accrues, de 2,2% et 0,7% respectivement, en variations trimestrielles. Pour l'ensemble de l'année 2009, la hausse des nuitées des touristes résidents (+9,5%) a permis d'atténuer la baisse de celle des non-résidents (-4,2%), limitant, ainsi, le recul des nuitées globales à 1,4%. En 2010, le tourisme national pourrait profiter du regain de croissance de l'activité au niveau mondial. L'Organisation Mondiale

du Tourisme prévoit une hausse comprise entre 3% et 4% des arrivées internationales. En atteste, d'ailleurs, le raffermissement respectif, à fin février 2010, des arrivées et des nuitées touristiques, au niveau national, de 13,8% et 6,8%, en variations annuelles.

Dans le même sillage, les activités du transport ont nettement progressé au quatrième trimestre 2009, après avoir marqué le pas tout au long des trois trimestres antérieurs. Leur valeur ajoutée s'est redressée de 4%, en glissement trimestriel, confirmant, ainsi, l'amorce d'une nouvelle phase de croissance du secteur. Ce retournement conjoncturel tient à la relance du tonnage transporté par voies ferroviaire et maritime, ainsi qu'à la poursuite des performances favorables du trafic aérien des passagers.

L'industrie et les télécommunications peinent à s'accélérer

La valeur ajoutée industrielle, hors raffinage, a progressé, au quatrième trimestre 2009, de 4%, en glissement annuel, après avoir crû de 0,5%, un trimestre auparavant. Ce relèvement n'a, cependant, pas favorisé un retour de l'activité vers son niveau du début de 2008, comme l'atteste, d'ailleurs, les résultats de la dernière enquête de conjoncture. L'indicateur du climat des affaires, se situant toujours en dessous de sa moyenne de longue période, a quasiment stagné, par rapport au troisième trimestre. L'activité aurait poursuivi son amélioration à un rythme plus modéré au premier trimestre 2010 (+1,9%, en variation annuelle), sans pour autant atteindre son niveau tendanciel.

S'agissant des postes et des télécommunications, leur valeur ajoutée a poursuivi son ralentissement conjoncturel, amorcé à fin 2008. Son glissement annuel est, ainsi, passé de 2%, au premier trimestre 2009, à 0,3% seulement au quatrième trimestre. La croissance exceptionnelle qu'avait connue le secteur au cours des années 2006 et 2007 s'est estompée, avec l'essoufflement de la demande locale. Au premier trimestre 2010, la valeur ajoutée du secteur aurait poursuivi sa baisse de régime, avec une croissance ne dépassant pas les 0,2% environ, en variation trimestrielle.

La production agricole marque un retour vers sa moyenne quinquennale

Après avoir culminé, en 2009, à son plus haut niveau des vingt dernières années, la valeur ajoutée agricole aurait affiché, en 2010, un retour vers son niveau moyen des cinq dernières années. Les productions végétales auraient été perturbées par une répartition temporelle non favorable des pluies, bien que le niveau cumulé de ces dernières ait dépassé, à fin mars 2010, celui d'une année normale de 88%. Le recul de la production de certaines cultures, notamment les primeurs, est intervenu dès le premier trimestre de l'année en cours, revigorant, ainsi, leurs prix sur le

marché local. A l'inverse, presque toutes les productions animales se seraient raffermies par rapport à l'année précédente, profitant de la détente des prix des aliments de bétail et d'un bon couvert végétatif. En atteste, d'ailleurs, la hausse respective de la production des viandes rouges et blanches, de 4,2% et 8,4%, à fin mars 2010, en comparaison avec la même période de 2009. Au total, la valeur ajoutée agricole aurait régressé, au premier trimestre 2010, de 9,6%, en variation annuelle.

Croissance molle de la consommation au début de 2010

La consommation privée, qui aurait progressé de 7,6% en 2009, subirait, au cours de l'année 2010, le relâchement des activités agricoles et son impact sur la distribution des revenus. Au premier trimestre 2010, la consommation de biens alimentaires aurait, en effet, souffert de la hausse des prix de certains produits frais. Dans le même sillage, le rythme de croissance de la demande en produits manufacturés aurait décéléré, en comparaison avec l'année passée. En atteste, d'ailleurs, le fléchissement des ventes locales de voitures neuves de 7,8%, à fin mars 2010 et le recul de 7,9%, en variation annuelle, des importations de biens de consommation, à fin février 2010.

Quant à la FBCF, son rythme d'évolution devrait sensiblement s'accélérer en 2010, après avoir ralenti à 2,5% durant l'année 2009, en ligne avec l'amélioration anticipée de l'activité économique. Son évolution tarderait, toutefois, à retrouver sa dynamique, au premier trimestre, du fait, essentiellement, du démarrage encore frileux de l'investissement en bâtiment. Ce dernier aurait, quelque peu, pâti des intempéries ayant touché certaines régions du Royaume. Les ventes de ciment ont fléchi, à fin mars, de 2,1% en variation annuelle, et les crédits à l'immobilier ont vu leur rythme d'évolution atteindre 12,9%, au cours des deux premiers mois, contre 24,9%, au premier trimestre 2009. De son côté, l'investissement industriel, bien qu'en hausse par rapport à l'année précédente, resterait en dessous de son niveau moyen des cinq dernières années, compte tenu des perspectives de croissance encore modeste de l'activité du secteur.

Des signes de reprise de l'inflation

L'inflation a légèrement progressé (+0,2%), au premier trimestre 2010, après une baisse un trimestre plus tôt (-0,5%). Cette hausse trouve son origine dans l'augmentation des prix de certains produits alimentaires, en particulier ceux des légumes frais. Les intempéries ayant sévi cet hiver ont occasionné une rareté de certains produits courants, provoquant, ainsi, la flambée de leurs prix sur le marché local. L'inflation sous-jacente a, par contre, décéléré (+0,3%, contre +1% au quatrième trimestre 2009), en raison de la poursuite du reflux des prix des produits alimentaires hors frais, en particulier ceux à base de céréa-

les, profitant de l'abondance de l'offre de la campagne agricole 2009. Cette tendance baissière résulte, également, du repli des prix des produits manufacturés, en particulier ceux des appareils électroménagers et de l'audiovisuel.

Repli des recettes budgétaires

Affecté par la chute des recettes (-6,8%) et la hausse des charges globales de 1,9%, le solde budgétaire a viré au rouge en 2009. Les excédents budgétaires enregistrés en 2007 et 2008, respectivement 0,7% et 0,4% du PIB, se sont transformés en déficit, -2,2% du PIB, en 2009.

La politique budgétaire en 2010 s'inscrit sur une trajectoire expansionniste et le déficit global atteindrait, pour la première fois depuis plusieurs années, l'équivalent de 4% du PIB. Sur le plan fiscal, le budget prévoit une baisse des taux de l'impôt sur le revenu et un réaménagement des tranches de revenus intermédiaires. L'effort de l'Etat en matière d'investissement serait important, afin d'accélérer les différents chantiers engagés. Globalement, la rigueur budgétaire serait relativement relâchée, dans le contexte de la crise économique mondiale.

Les concours à l'économie semblent se ressaisir au premier trimestre 2010 . . .

La masse monétaire n'a augmenté, au quatrième trimestre 2009, que de 1,1% en glissement trimestriel, en liaison avec la décélération des concours à l'économie (+1,7%, contre +2,7% au troisième trimestre). Ces derniers ont connu un retournement à la baisse au début de l'année 2009, après un cycle de forte croissance entamé à la

deuxième moitié de l'année 2006 et qui a duré plus de deux années. Les avoirs extérieurs nets se sont légèrement ressaisis (+1,4% en variation trimestrielle) et les créances sur l'Etat se sont maintenues sur une trajectoire ascendante (+6,7%), après une stagnation un trimestre auparavant. Cette variation tient compte de la reprise du financement de l'Etat sur le marché monétaire, à travers les levées des fonds sur le marché des adjudications.

Un début de reprise a été relevé au début de l'année 2010 et la masse monétaire aurait enregistré une croissance trimestrielle de 1,5%. L'évolution au ralenti des concours à l'économie aurait été arrêtée au premier trimestre 2010, leur encours aurait, ainsi, augmenté de 3%, en variation trimestrielle.

. . . et le marché boursier reprend

Le marché des actions a connu une évolution favorable au début de l'année 2010. Le climat de morosité s'est interrompu et la correction à la baisse, poursuivie aux troisième et quatrième trimestres 2009, a laissé la place à une performance positive au premier trimestre 2010. L'évolution conjoncturelle indique des signes de reprise pour les indicateurs boursiers, mais qui doit être confirmée à court terme. Le marché a réagi positivement à la publication des résultats comptables, ainsi qu'aux annonces sur des opérations stratégiques de fusion et de prise de participation par des sociétés à la côte. Les indices MASI et MADEX ont gagné 9,3% et 9,8% respectivement, en glissements trimestriels. Cette performance intervient dans le sillage d'une légère reprise du volume des échanges transactionnels, avec une augmentation de 6,3%, en glissement annuel.

●●● ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Après la grande récession de 2008-2009, l'activité mondiale s'est stabilisée au printemps 2009, puis s'est redressée pendant le second semestre de la même année. Le rebond de l'activité a reposé, essentiellement, sur les plans de relance. La politique monétaire a été fortement expansionniste¹, et la politique budgétaire a aussi joué un rôle important de stimulation face au ralentissement prononcé de l'activité. Pour sa part, le commerce mondial, qui a bénéficié de la vivacité de la demande des pays émergents, a amplement contribué à ce mouvement. Cette reprise devrait, toutefois, se modérer au second semestre 2010, en raison de l'atténuation de l'impact des mesures de relance sur la croissance dans de nombreux pays, du soutien moins important des mouvements de stock à l'activité et de la faible progression de l'emploi qui pénalise le pouvoir d'achat des ménages. L'ampleur globale de cette re-

prise et sa durabilité dépendront du redressement de la demande des ménages et des entreprises sur les prochains trimestres.

Une année 2009 marquée par une profonde récession, suivie d'un rebond de l'activité à partir du second semestre

L'année 2009 s'est soldée par une sévère récession qui a touché l'ensemble des économies avancées, dont l'activité s'est repliée de 3,5% sur l'ensemble de l'année. L'ampleur des effets de la crise était différente entre les pays et dépendait des mesures entreprises pour y faire face. Dès le deuxième trimestre, le dynamisme de l'activité des pays émergents, conjugué à la normalisation des marchés financiers et le soutien des plans de relance, sont venus soutenir l'activité des pays avancés, notamment ceux dont l'économie est très dépendante du commerce extérieur. Ce rebond a atteint son apogée au cours du quatrième

1. Les taux d'intérêts étant descendus aux niveaux les plus bas, jamais enregistrés dans la plupart des économies avancées et de nombreux pays émergents.

trimestre. Ainsi, la croissance des pays avancés a atteint 0,8%, en glissement trimestriel, tirée, essentiellement, par la bonne performance des économies nipponne et américaine.

Aux Etats-Unis, les mesures de relance monétaire et budgétaire et le cycle des stocks ont favorisé une reprise marquée de l'activité à partir du second semestre 2009. La croissance a atteint 1,4%, en glissement trimestriel, au cours du quatrième trimestre, avec une contribution de plus de la moitié des variations des stocks, tandis que celles des demandes intérieure et extérieure sont restées modérées. Les dépenses de consommation privée ont été orientées à la hausse, en dépit de la faiblesse du marché de travail, alors que l'investissement total s'est accru pour la première fois depuis 2007.

En zone euro, par contre, la reprise a manqué de tonus. Le PIB n'a progressé que de 0,1%, en glissement trimestriel, au dernier trimestre 2009, contre 0,4% au trimestre précédent. L'hétérogénéité entre les pays de la zone², la demande intérieure encore faible, ainsi que la situation du marché de travail qui continue à se dégrader, sont autant de facteurs ayant pénalisé l'activité européenne. Sur l'ensemble de l'année, la zone euro a enregistré sa plus forte contraction du PIB depuis sa création (-4% en variation annuelle).

L'inflation, après avoir atteint des taux négatifs au cours de l'été 2009, s'est accélérée vers la fin de 2009 et le début de 2010³ à l'échelle mondiale, tout en restant relativement faible. A l'origine de cette situation, la hausse des cours des matières premières, notamment ceux du pétrole qui se sont stabilisés dans une fourchette comprise entre 70 et 80 dollars, dans un contexte de redressement de la demande énergétique, entre autres, celle en provenance des pays émergents. Les cours des matières premières hors énergie ont, par contre, baissé. Les prix des produits ali-

mentaires et des matières premières agricoles ont légèrement reflué, notamment après l'annonce de récoltes record de maïs au niveau mondial. Pour leur part, les prix des métaux connaissent une modération, en liaison avec les préoccupations des marchés relatives à la robustesse de l'actuelle reprise de l'économie mondiale.

Toutefois, l'inflation sous-jacente est encore sur une tendance baissière. Celle-ci se poursuivrait tout au long de l'année 2010, en lien avec la faiblesse de la demande intérieure, le niveau encore élevé du taux de chômage et la modération salariale qu'il induit. En zone euro, elle est passée de 1,1% en décembre 2009 à 0,9% en janvier 2010.

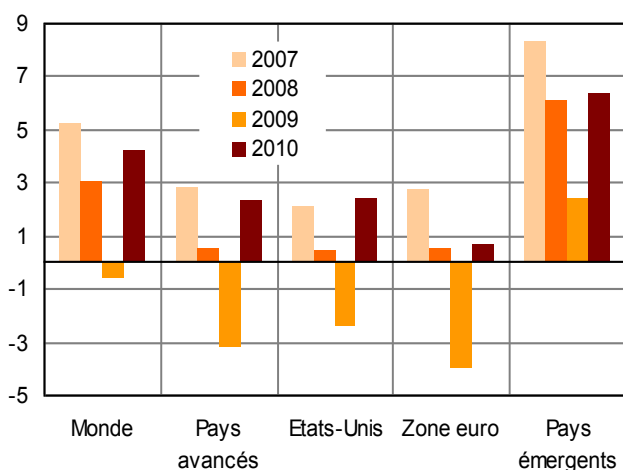
Une croissance modérée et hétérogène au cours du premier semestre 2010

Au premier semestre 2010, les économies avancées continueraient de croître, mais à un rythme plus modéré. Ainsi, la croissance du PIB s'inscrirait en retrait par rapport à celle enregistrée au quatrième trimestre 2009 (+0,4%, en glissement trimestriel, au cours du premier et deuxième trimestres 2010, contre +0,8%), en raison, notamment, de l'arrivée à terme du soutien des plans de relance dans de nombreux pays et du recul de la contribution du mouvement des stocks à la croissance. Cette modération de la croissance pourrait peser sur le commerce mondial, qui ralentirait quelque peu à l'horizon de la mi-2010. L'activité

2. L'Allemagne et l'Italie ont enregistré des performances décevantes au cours du quatrième trimestre 2009, avec des taux de croissance respectifs de 0% et -0,3% en glissements trimestriels, après une progression respectivement de 0,7% et 0,5% au troisième trimestre. Pour sa part, l'économie espagnole est encore en récession pour le sixième trimestre consécutif, alors que la France est la seule à avoir réalisé une forte croissance au quatrième trimestre (+0,6%).
3. Le taux d'inflation aux Etats-Unis est passé de -1,7% au troisième trimestre 2009, à 2,4% au premier trimestre 2010, en zone euro ce taux est passé de -0,4% à 1%.

Evolution du PIB dans le monde

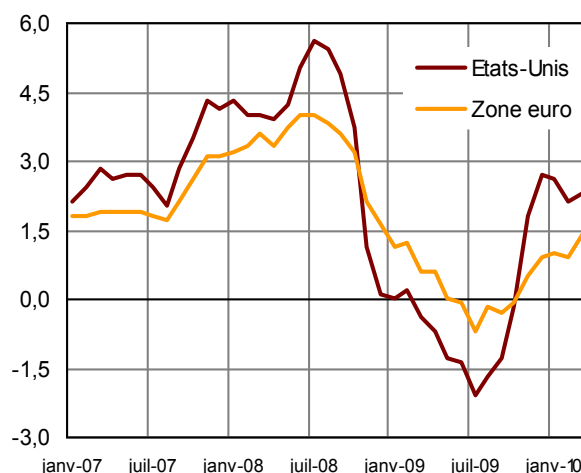
(GA en %)



Source : FMI, avril 2010

Evolution de l'inflation dans le monde

(Taux en %)



Source : FMI, avril 2010

au niveau des pays émergents devrait, toutefois, être relativement vigoureuse, portée, essentiellement, par le dynamisme de la demande intérieure.

L'activité aux Etats-Unis serait soutenue par l'amélioration continue de la demande des ménages, dont le pouvoir d'achat serait dopé par la mise en place de nouvelles mesures de relance et par le redémarrage de l'emploi. Parallèlement, les entreprises augmenteraient leur investissement, en raison de l'amélioration des débouchés et de l'assouplissement des conditions de financement. Le PIB américain croîtrait de près de 0,7% lors du premier semestre 2010.

A l'inverse, la croissance en zone euro resterait modérée, en raison de la faible impulsion de la demande intérieure, fragilisée par le manque de dynamisme du pouvoir d'achat. La modeste utilisation des capacités de production continuerait à pénaliser l'investissement, alors que les perspectives peu prometteuses du marché de travail freineraient la consommation. Le soutien de l'activité viendrait des exportations qui se redressent depuis le troisième trimestre 2009, mais ce soutien serait modéré, en lien avec la croissance du commerce mondial au premier semestre. La croissance en zone euro ne dépasserait pas 0,3%, par trimestre, au cours de la première moitié de 2010.

Les prix à la consommation au niveau mondial devraient continuer leur progression modérée à l'horizon de la mi-2010, dans le sillage d'une stabilisation des cours des matières premières, particulièrement, ceux du pétrole qui fluctueraient autour du niveau atteint récemment, soit 75\$. Ces derniers pourraient, toutefois, repartir à la hausse dans le cas d'une croissance plus prononcée au niveau des pays avancés et des pays émergents.

Un contexte international qui s'améliore modérément

La croissance relativement modérée que pourrait enregistrer nos principaux partenaires commerciaux européens, au cours du premier semestre 2010, pèserait sur leurs importations. Par conséquent, la demande étrangère qui nous est adressée progresserait moins fortement au premier semestre 2010, qu'au quatrième trimestre 2009. La

compétitivité-prix pourrait, par ailleurs, pâtir de l'appréciation récente du dirham par rapport à l'euro. La stabilisation des prix du pétrole à des niveaux encore élevés, continuerait d'alourdir la facture pétrolière qui a connu une forte progression en ce début de 2010⁴. Toutefois, l'activité touristique nationale pourrait tirer profit, au cours du premier trimestre 2010, de la reprise du secteur, au niveau mondial, qui se dessine depuis le quatrième trimestre 2009 et qui pourrait perdurer en 2010⁵.

4. La facture pétrolière a atteint 2,23 milliards de dirhams en janvier 2010, soit trois fois celle de janvier 2009.

5. D'après la dernière édition du baromètre de l'OMT, l'augmentation des arrivées de touristes internationaux se situerait entre 3% et 4% cette année, après une baisse de 4% en 2009.

Indicateurs de conjoncture internationale

	(en %)			
	Variations trimestrielles		Variations annuelles	
	2009		2009	2010
	III	IV		
Etats-Unis				
PIB	0,6	1,4	-2,4	2,4
Consommation des ménages	0,7	0,4	-0,6	1,8
Exportations	4,2	5,2	-9,6	10,5
Importations	4,9	3,6	-13,9	9,4
Inflation ¹	-1,7	1,4	-0,3	2,1
Zone euro				
PIB	0,4	0,1	-4,0	0,7
Consommation des ménages	-0,2	0,0	-1,0	0,0
Exportations	2,8	1,7	-13,2	5,2
Importations	2,8	0,9	-11,8	3,8
Inflation	-0,4	0,4	0,3	1,1
PIB mondial	—	—	-0,6	4,2
Commerce mondial	2,2	5,2	-13,3	9,5
Euro / Dollar ²	1,43	1,48	1,40	1,27
Prix du Brent(\$/baril) ²	68,3	75	61,7	80

Source: FMI, INSEE, et Banque Mondiale, Avril 2010
1 : niveau en % ; 2 : moyennes trimestrielle ou annuelle

●●● ACTIVITÉS SECTORIELLES

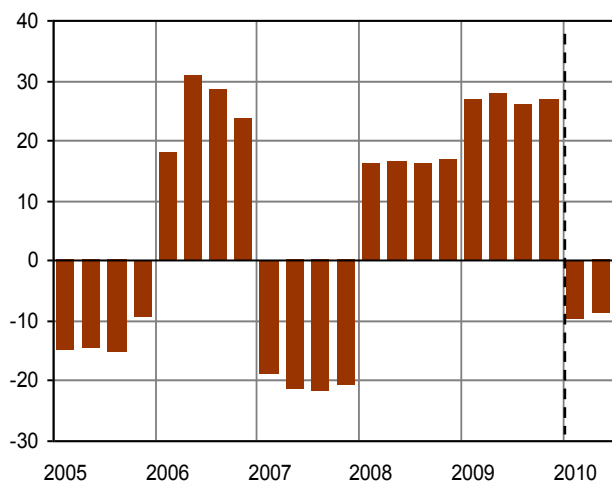
Agriculture : une baisse de la production par rapport aux résultats record de la campagne précédente

La valeur ajoutée agricole se serait infléchie, au premier trimestre 2010, de 9,6%, en variation annuelle. Ce recul, attendu après une forte progression en 2009, a été accentué par des perturbations climatiques ayant marqué le milieu de l'actuelle campagne agricole. Néanmoins, et contrairement aux années précédentes, cette accentuation

n'a pas résulté d'une déficience pluviométrique, mais d'une répartition temporelle moins favorable des précipitations. Ces dernières sont intervenues massivement au cours de la période s'étalant de la fin de la phase d'installation des cultures (décembre) jusqu'à la fin de celle du développement végétatif (janvier, février). Le cumul pluviométrique, au cours de cette période (décembre-février), a atteint près de 398 mm, soit une hausse de 4,5% par rapport à celui reçu sur l'ensemble d'une campagne normale.

Valeur ajoutée agricole

(GA en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

La surhumidation des sols, qui en a résulté, a amputé les perspectives de croissance des cultures dans certaines régions agricoles, notamment le Gharb, le Saïs et le Rif.

Les intempéries de décembre 2009 et de février 2010 ont affecté l'avancement de la plupart des cultures. Dans l'ensemble, l'excès pluviométrique, ayant marqué la campagne 2009/2010, se serait manifesté par une réduction tant des surfaces semées que des rendements, en comparaison avec les réalisations de la campagne précédente. Toutefois, il semblerait qu'en dépit des pertes attendues, la production végétale se serait maintenue, affichant une légère augmentation par rapport à son niveau moyen des cinq dernières années. Bien qu'en baisse de 21,6% par rapport au niveau record de 2009, la récolte de céréales, estimée à 80 millions de qx, affiche une progression de 17,2% par rapport à la moyenne quinquennale. La baisse des surfaces, essentiellement celles consacrées au blé tendre dans les régions sinistrées, a été plus que compensée par la progression des rendements dans d'autres régions, moins affectées par les intempéries, telles que Tensift, Chaouia, Tadla et Doukkala. Les importations de céréales continueraient, ainsi, de s'infléchir courant 2010, après avoir fortement augmenté en 2008 et 2007. En témoignage, d'ailleurs, le recul respectif du volume des achats de blé tendre et de l'orge de 58,9% et 27,4%, à fin mars 2010, en comparaison avec la même période de 2009.

La situation des autres cultures semble plus difficile. Les conditions climatiques de l'hiver dernier ont, en effet, perturbé le calendrier de leur production et influencé leurs prix. La récolte des cultures industrielles serait inférieure au niveau moyen enregistré au cours de la période 2004-2008, en raison, notamment, de la baisse des surfaces semées et plus précisément celle de la betterave à sucre. Il en est de même pour la production des primeurs, dont la croissance s'établirait en dessous des performances réalisées au cours de la campagne précédente. Ce mouve-

ment serait accompagné par une remontée des prix de certains produits, notamment la tomate ainsi que par une régression des exportations. A mi-avril 2010, le volume des expéditions des primeurs s'est infléchi de 13%, en variation annuelle, alors que celui des agrumes a quasiment stagné.

A l'inverse, la production animale conserverait, en 2010, un taux de croissance soutenue, tirée par une meilleure orientation des activités d'élevage. En effet, suite à la pluviométrie hivernale abondante qui a caractérisé cette campagne, les pâturages se sont générés plus rapidement : l'indice de végétation nationale s'est maintenu, à fin mars 2010, à un niveau supérieur à la moyenne quinquennale. Les prix des aliments de bétail, qui se sont fortement appréciés en 2008, ont poursuivi leur tendance baissière amorcée en 2009. A fin mars 2010, les prix de l'orge, du PSB et du son ont affiché des replis respectifs de 26,6%, 14,0% et 2,4%, en variations annuelles. Les perspectives de croissance de la production de viande blanche sont également favorables, comme en atteste, d'ailleurs, le relèvement du tonnage issu des abattages de 8,4%, au premier trimestre 2010, en comparaison avec la même période de 2009.

Evolution des principaux produits agricoles à l'exportation

(GA en %)

Rubriques	2006	2007	2008	2009	2010*
Maraîchers	-37,1	9,2	16,7	-15,4	-13,0
Agrumes	10,8	7,4	-0,1	-17,1	0,0

*: mi-avril

Source : EACCE, calculs HCP

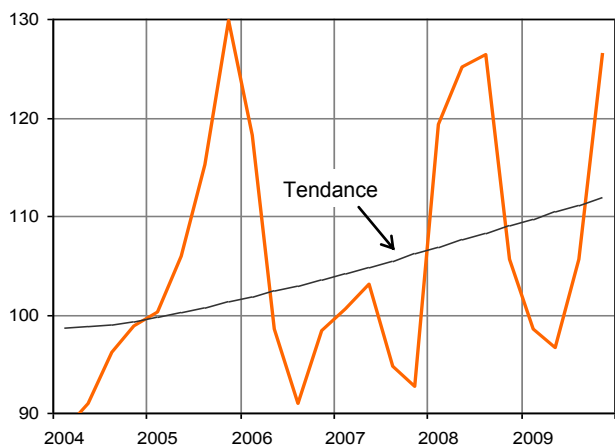
Pêche : poursuite de l'amélioration des activités

La valeur ajoutée du secteur de la pêche a poursuivi son amélioration, entamée au deuxième trimestre 2009, affichant une progression de 17,4%, au dernier trimestre de 2009, en variation trimestrielle. Retraçant, globalement, l'évolution de l'indice de volume de la production de la pêche côtière⁶, qui a augmenté de 19,4% au cours de la même période, cette amélioration est attribuable aux poissons benthiques, notamment les crustacés et les céphalopodes. Les prises de ces dernières se sont, en effet, affermies de 13,6 % et 13,7%, respectivement. Par contre, la production des poissons pélagiques, bien qu'en hausse en

6. L'indice de volume des produits de la pêche côtière, calculé par l'INAC, est un indice qui retrace l'évolution du volume des débarquements de la pêche côtière, tenant compte du poids des variétés à forte valeur ajoutée. La méthode de chaînage a été appliquée dans le calcul de cet indicateur pour capter les changements susceptibles de la structure des prix des principales variétés pêchées, avec une année de base correspondant à celle retenue par les comptables nationaux (1998).

Indice de volume de la production de la pêche côtière

(Base 100=1998, Cvs)



Source : OCP, élaboration HCP

glissement annuel, son volume a diminué de 2,9% par rapport au troisième trimestre 2009. Ce sont, particulièrement, la sardine et le maquereau qui ont le plus contribué à cette baisse (-2,4 points).

Le raffermissement de la production du secteur s'est accompagné d'une demande extérieure assez vigoureuse. C'est, ainsi, que le volume des exportations du secteur s'est amélioré, au quatrième trimestre 2009, de 9,5%, en glissement trimestriel. Les poissons frais ont contribué à hauteur de 9,7 points à cette croissance, soit une hausse de 27,6%, en glissement trimestriel, après une quasi-stabilité un trimestre plus tôt. Ce rythme est moins important pour les poissons en conserve, qui ont progressé de 7,4%, contribuant, ainsi, à hauteur de 2,7 points à l'évolution totale. En revanche, les exportations des crustacés, mollusques et coquillages ont reculé de 10,8%, pâtissant de l'augmentation de leur prix moyen à l'exportation de 14,6% en glissement trimestriel. Cette hausse incombe à l'appréciation des monnaies des principaux pays importateurs des produits maritimes du Maroc, en l'occurrence l'Euro et le Yen.

En revanche, les débarquements adressés aux autres destinations se sont inscrits en baisse. Les industries de congélation et de farine-huile de poissons ont vu leurs volumes de prises reculer de 16,2% et 16,1%, respectivement, au quatrième trimestre 2009, en comparaison avec le trimestre précédent. Pour sa part, la consommation est restée presque stable, s'accaparant 28,3% de la production, après une diminution au troisième trimestre. Il faudrait signaler que cette destination évolue en dents de scie depuis 2002, contrairement à celle de la congélation qui a fortement augmenté ces dernières années, après la mise en service de nouvelles unités de congélation en 2007.

Les perspectives d'évolution du secteur, pour le premier trimestre 2010, laissent présager un raffermissement des activités de la pêche de 24%, en comparaison avec le pre-

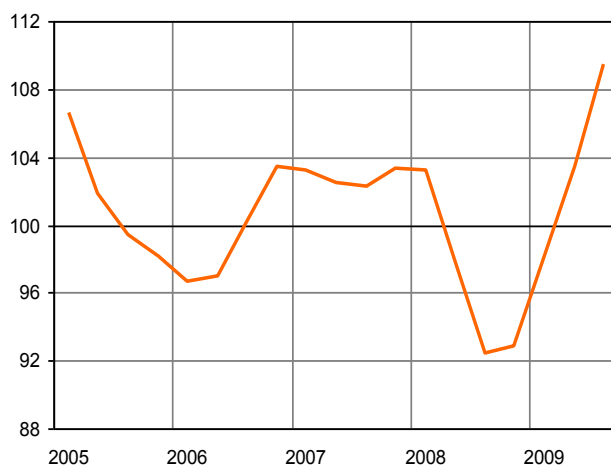
mier trimestre 2009. Ce dernier a été marqué par une forte baisse de la production côtière, notamment en poissons pélagiques. En outre, les exportations du secteur auraient continué de soutenir la production, affichant une augmentation, à fin février 2010, de 15% en variation annuelle. Cependant, des aléas négatifs, dont en particulier les intempéries de janvier et février 2010, pourraient brider la dynamique du secteur, en comparaison avec les réalisations de fin 2006.

Mines : une reprise confirmée des activités

Le repli conjoncturel des activités minières, qui avait débuté à la mi-2008, s'est terminé au troisième trimestre 2009. Bien que la chute de leur activité ait été assez profonde dès le deuxième trimestre après l'amorce de la phase du ralentissement, le redressement a commencé rapidement et a été aussi prononcé, comme en témoigne, d'ailleurs, la chronique des évolutions trimestrielles de leur valeur ajoutée. Cette dernière, et après avoir atteint son creux historique au début de 2009, a affiché des hausses respectives de 26,6%, 9,3% et 24,4% aux deuxième, troisième et quatrième trimestres 2009, en variations trimestrielles. Les enquêtes de conjoncture attestent de ce redressement, le climat des affaires minières a, en effet, dépassé sa moyenne de longue période au troisième trimestre 2009, témoignant d'une nette amélioration de la conjoncture minière du secteur.

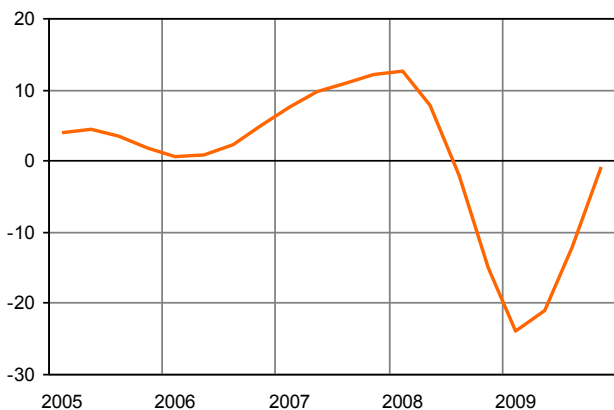
Le redressement des activités minières tient, essentiellement, à la reprise de la production du phosphate brut, favorisée par une demande intérieure en amélioration continue. Au quatrième trimestre 2009, les ventes de phosphate brut destinées aux industries locales de transformation se sont renforcées de 7,1%, en variation trimestrielle, après s'être déjà fortement accrues au cours des deux trimestres antérieurs. A l'inverse, les quantités exportées du phosphate brut, bien qu'en hausse de 2,8%, au quatrième trimestre, se situent largement en dessous des niveaux

Indicateur du climat des affaires minières



Source : HCP

Evolution des fluctuations conjoncturelles de la VA minière *(en % du trend)*



Source : HCP

réalisés avant la mi-2008. Les principales réductions ont concerné les marchés européen et américain, où plusieurs unités de transformation ont continué d'éprouver des difficultés financières, à la suite de l'atonie des échanges internationaux de fertilisants, qui avait marqué l'année 2009.

En 2010, les perspectives de croissance de l'activité phosphatière demeurent relativement favorables. De manière générale, la production pourrait s'accélérer, profitant de l'effet de rattrapage, qui pourrait caractériser la demande agricole mondiale, après une faible utilisation de fertilisants en 2009. Le second facteur est la nouvelle poussée des prix du pétrole, quoique plus modérée qu'au cours du dernier choc pétrolier. La forte hausse de la demande des fertilisants, qui s'est alignée à celle adressée aux produits agricoles pour la fabrication des biocarburants, pourrait se reproduire courant cette année, notamment si les prix du Brent amorcent un nouveau sentier de croissance. En contrepartie, les perspectives favorables de l'actuelle campagne agricole mondiale, les niveaux élevés des stocks de céréales (+7,9%, en 2009, en variation annuelle) et la nouvelle remontée des cours des fertilisants sont autant de facteurs qui pourraient brider le rétablissement du commerce mondial de fertilisants.

Dans ces conditions, les anticipations des opérateurs na-

Activité phosphatière en 2009 *(Cvs, en %)*

Rubriques	I	II	III	IV
Production de phosphaite brut	-21,0	32,0	28,0	4,8
Exportations	-22,0	26,6	7,4	2,8
Ventes locales	22,9	124,5	20,4	7,1

Source : OCP, calculs HCP

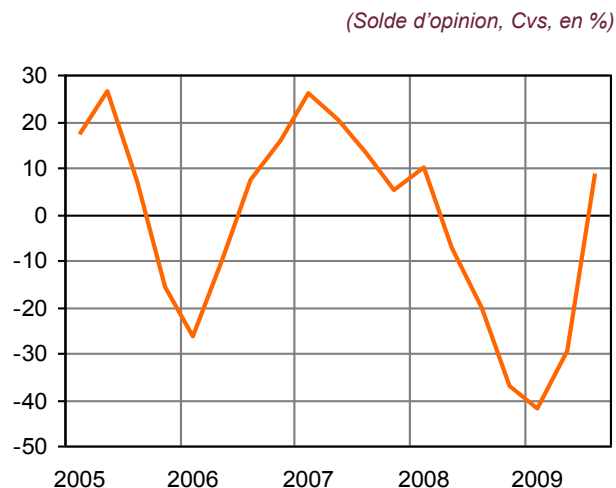
tionaux interrogés dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture sur les évolutions futures de leurs ventes extérieures et locales ont été toujours favorables, se maintenant encore, au premier trimestre 2010, au-dessus de leur moyenne de longue période. Il faudrait, toutefois, souligner que leurs niveaux ont marqué un fléchissement respectif de 6 points et 24 points, par rapport au trimestre précédent, laissant entrevoir, ainsi, une légère régression de l'activité phosphatière, au cours de la même période. Cette fluctuation trimestrielle ne saurait occulter la dynamique du rétablissement de la production, dont l'évolution annuelle conserverait des rythmes soutenus tout au long de 2010, profitant des effets techniques de base.

En ce qui concerne les autres métaux, leur production a affiché, en 2009, une progression de 2,9%, en variation annuelle, après deux années consécutives de baisse continue. Elle a été particulièrement sous-tendue par une relance de la production de cuivre, dont le niveau a surpassé pour la première fois, son pic historique de 1997. En revanche, celle du plomb et du zinc s'est inclinée de 0,9% et 9,4%, respectivement, au cours de la même période, subissant l'effet conjugué du repli de la demande extérieure européenne et des difficultés d'exploitation qui caractérisent leurs gisements au cours des dernières années.

Energie : l'activité se redresse progressivement

S'inscrivant dans le mouvement général de la reprise des activités non-agricoles, le secteur énergétique a continué de bénéficier pleinement de l'accélération de la demande intérieure. C'est ainsi que sa production a progressé, au quatrième trimestre 2009, de 4,3% en variation trimestrielle, après s'être déjà affermie de 1% un trimestre auparavant. La dernière enquête de conjoncture semble, également, indiquer un optimisme persistant des entreprises depuis le deuxième trimestre 2009. Les opinions exprimées sur la production (observée et prévue) sont plus favorables qu'à fin 2008.

Tendance observée de la production énergétique *(Solde d'opinion, Cvs, en %)*



Source : HCP

Le raffermissement des activités énergétiques ne s'explique pas seulement par l'amélioration de la demande intérieure, mais, également, par certains facteurs conjoncturels propres à la production. Ainsi, et après plus de cinq trimestres de baisses consécutives, les activités de raffinage ont affiché un retournement à la hausse à partir de la mi-2009. Il faudrait rappeler que, depuis 2005, leur production s'est progressivement contractée, subissant de plein fouet les fluctuations des prix du pétrole brut. L'arrêt d'utilisation du gasoil ordinaire, opéré au début de 2008, a accéléré le rythme de cette contraction et a induit une hausse des marges non-utilisées des capacités productives. De facto, les opinions des entreprises, exprimées dans le cadre des enquêtes de conjoncture, sur les capacités productives non-utilisées se sont appréciées de 4 points, en 2008, en comparaison avec 2007. Ce marasme s'est maintenu jusqu'à mi-2009, ramenant la production à son niveau le plus bas des dix dernières années. A partir du troisième 2009, la situation conjoncturelle des activités de raffinage s'est améliorée progressivement, parallèlement à la reprise des importations du pétrole brut (+27,3%, au quatrième trimestre 2009, en variation trimestrielle), après s'être fortement contractées en 2008.

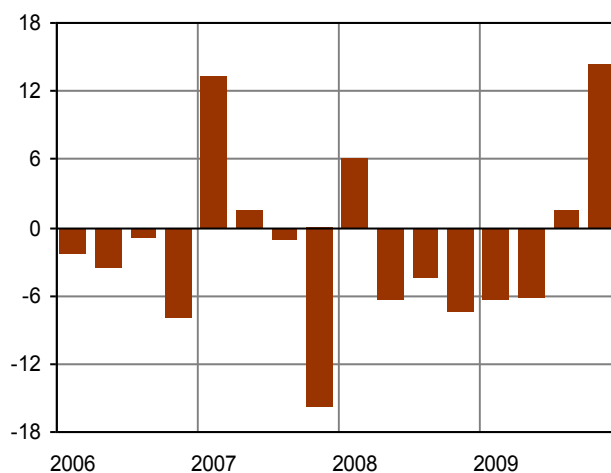
Le démarrage de la production du gasoil 50 ppm et du super 50 ppm sans plomb, opéré en février 2010, favorise le retour de la production vers sa tendance de long terme, d'autant plus que les risques d'une nouvelle ascension des prix du Brent se sont légèrement atténués⁷. L'on prévoit, sous ces hypothèses, une progression de 25,2% de la production nationale du pétrole mis en œuvre, au premier trimestre 2010, en comparaison avec la même période de 2009.

La reprise des activités électriques, quoiqu'encore modeste, semble, également, être entamée au cours du second semestre 2009. Le facteur clé de ce redressement est la trajectoire croissante des activités des centrales hydrauliques depuis près de cinq trimestres. Sur l'ensemble de l'année 2009, leur production s'est accrue de 116,3%, contribuant, ainsi, à hauteur de 2,6 points au raffermissement de la production totale d'électricité (2,7%). A l'inverse, l'activité des centrales thermiques a peiné à s'accélérer, affichant une quasi-stagnation par rapport à 2008. Depuis le quatrième trimestre 2007, leur production s'est inscrite en dessous de son niveau tendanciel. Au quatrième trimestre 2009, le ralentissement de leur activité semble encore plus marqué, subissant une nouvelle réduction de

7. Au vu des niveaux, encore supérieurs à la moyenne historique, de la capacité non-utilisée de l'OPEP ainsi que des stocks de l'OCDE, les perspectives laissent augurer une modération de la hausse des cours de pétrole au cours de premier semestre 2010, à moins d'un bouleversement significatif des perspectives de croissance de la demande mondiale énergétique. Au premier trimestre 2010, le prix du Brent s'est établi à près de 77 \$/baril, soit une légère augmentation par rapport au quatrième trimestre 2009.

Production des raffineries

(Cvs, GT en %)



Source : SAMIR, élaboration HCP

la production des unités concessionnelles (-4,1%, en variation trimestrielle). Ces dernières, et après avoir montré une grande résistance face aux fluctuations des prix du charbon, ont vu leur apport dans le disponible électrique refluer progressivement, pour atteindre 46%, au quatrième trimestre 2009, contre 64%, au début de 2005. L'activité des autres centrales thermiques (à base de carburants) a, pour sa part, subi le retrait graduel de la production nationale de pétrole raffiné, accentué en 2008. Une reprise de leur activité a été, néanmoins, enregistrée à fin 2009 (+8,9%, en variation trimestrielle, après -5,8%, un trimestre auparavant).

Au total, l'offre d'électricité s'est accrue, au quatrième trimestre 2009, de 2,7%, en variation trimestrielle. La contribution de la production locale à cet affermissement s'est établie à 2,1 points, tandis que celle des importations a légèrement diminué, s'établissant à 0,6 point, contre 1,8 point un trimestre plus tôt. Cette tendance se serait poursuivie au premier trimestre 2010, où un relèvement de 8,4% de la production est attendu, en comparaison avec le trimestre qui précède. L'essentiel de cette dynamique aurait été réalisé au niveau des centrales hydrauliques, ayant profité d'une nette amélioration des réserves hydriques. La

Activité énergétique en 2009

(Cvs, GT en %)

Rubriques	I	II	III	IV
Production d'électricité	4,1	-4,1	1,1	2,7
Importation d'électricité	-4,8	28,8	9,6	2,8
Importation du pétrole brut	10,8	-16,3	4,1	27,3
Production du pétrole raffiné	-6,4	-6,3	1,5	14,4
Livraisons des raffinerais	0,6	1,5	1,7	6,2

Source : Département de l'Energie, calculs HCP

production d'électricité d'origine thermique aurait, pour sa part, affiché une légère amélioration par rapport au quatrième trimestre 2009. Il reste que l'affermissement de la production, poursuivi au cours des trois derniers trimestres, pourrait ne pas encore mettre fin à la phase de ralentissement conjoncturel qu'a connue la branche depuis le deuxième trimestre 2005, du fait notamment de ses sources d'impulsion. En effet, le rétablissement de la production a reposé, essentiellement, sur la relance des activités des centrales hydrauliques, dont les fluctuations ne peuvent consolider, sur le moyen terme, la pérennité d'une nouvelle phase de croissance des activités du secteur.

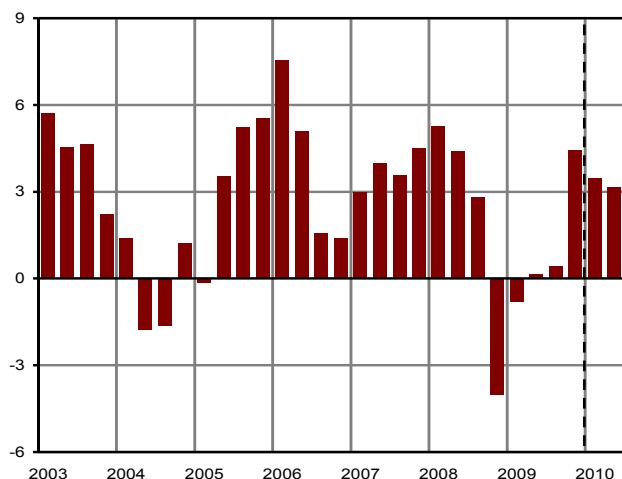
Industries de transformation : l'activité peine à s'accélérer au quatrième trimestre

Après avoir quasiment stagné durant les neuf premiers mois de 2009 (-0,1%), la valeur ajoutée industrielle a progressé de 4%, en glissement annuel, au quatrième trimestre, contre une baisse de 4% une année plus tôt, contribuant, ainsi, pour 0,5 point à la croissance globale du PIB. Cette performance est attribuable, en grande partie, à l'effet de base. Le secteur peine à sortir de sa phase défavorable, entamée depuis la mi-2008. L'indicateur du climat des affaires du secteur a, d'ailleurs, quasiment stagné par rapport au trimestre précédent, se situant en dessous de sa moyenne de long terme.

Par branche d'activité, l'agroalimentaire et les IMME ont contribué pour 2,4 points à la croissance globale du secteur. La valeur ajoutée des industries agroalimentaires a progressé de 3%, en glissement annuel, conforté par le bon comportement de la demande locale adressée notamment aux industries de viandes, aux produits laitiers et aux céréales. Les industries de conserves de poissons, de fruits, de légumes et de corps gras ont, en revanche, pâti des difficultés d'approvisionnement d'origine locale, attribuées surtout aux intempéries et aux inondations qui ont

Valeur ajoutée industrielle

(Cvs, GA en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

marqué cette période. Malgré ce contexte, la baisse des prix à la production des industries alimentaires entamée au deuxième trimestre 2009, s'est accentuée au quatrième trimestre pour se situer à -2,2%.

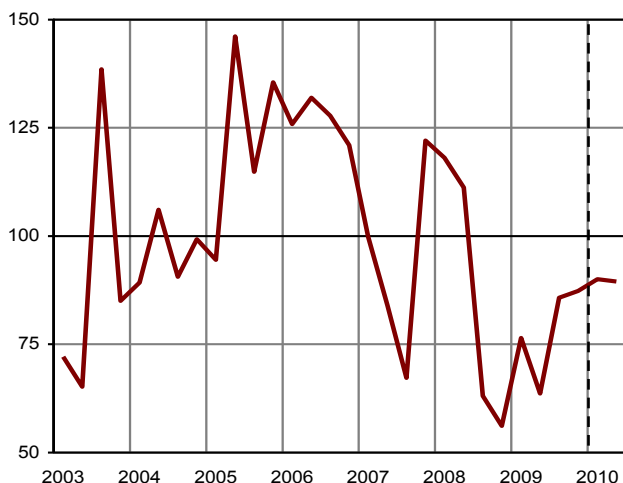
Bien qu'ayant progressé de 8,2%, en glissement annuel, les industries IMME se situent toujours en dessous de leur potentiel productif, depuis la chute observée au quatrième trimestre 2008 (-13,1%). Cette évolution est, en grande partie, liée à l'effet de base observé, notamment, au niveau des industries métalliques et des appareils domestiques qui ont connu de fortes baisses une année auparavant. D'ailleurs, en glissement trimestriel, le secteur a fléchi de 8,7%. Il a évolué dans une conjoncture internationale peu favorable, caractérisée par une contraction de la demande étrangère adressée au secteur et une chute des prix à la production des industries métallurgiques (-11,7%), sous l'effet d'un déstockage massif.

Les industries de la chimie et de la parachimie évoluent en dents de scie, depuis le début de l'année 2009, tout en se situant en dessous de leur niveau tendanciel. Au quatrième trimestre, le secteur a connu une hausse des stocks des matières premières et des produits fabriqués et une contraction de 42,4% des prix à la production. Sa valeur ajoutée a progressé de 6,7%, en rythme annuel, contre une baisse de 3,6%, la même période une année plus tôt. Les produits d'entretien, agro-chimiques et chimiques ont contribué positivement à cette évolution. Ces deux derniers ayant connu de fortes baisses, une année auparavant. Sans effet de base, la croissance du secteur aurait quasiment stagné. Sa valeur ajoutée ayant baissé de 4,7%, par rapport au trimestre précédent.

L'industrie du textile et du cuir peine à retrouver sa dynamique. Sa valeur ajoutée a stagné par rapport à l'année précédente. Alors que les vêtements en cuir et les articles de maroquinerie ont contribué positivement à cette évolution, les autres industries ont évolué en baisse, pâtissant du recul des commandes émanant des pays européens. Le secteur n'a pas été épargné par la crise et a connu une perte de 6,4% des emplois et une détérioration de la trésorerie, qui risque de s'accroître au début de 2010, suite à une demande étrangère encore faible.

Les autres industries ont renoué avec la croissance pour la première fois depuis le quatrième trimestre 2008. Leur valeur ajoutée a crû de 3,2%, en glissement annuel. A l'origine de cette performance, la légère reprise de l'activité du bâtiment qui a entraîné dans son sillage un redressement des industries du ciment, de la céramique et des autres matériaux de construction. Ces derniers avaient pâti depuis la mi-2008 d'un ralentissement des activités de l'immobilier qui a affecté la demande adressée aux matériaux de construction.

Indicateur du climat des affaires industrielles



Source : HCP (prévisions au-delà des pointillés)

Amélioration au premier trimestre 2010, mais sans atteindre le niveau tendanciel

Au cours du premier trimestre 2010, l'indicateur du climat des affaires industrielles, qui résume les opinions des chefs d'entreprise sur l'activité de l'industrie dans son ensemble, a annoncé une amélioration d'environ 2,7 points par rapport au trimestre précédent. Son niveau se situe néanmoins à un niveau toujours inférieur à sa moyenne de long terme. L'on s'attend, ainsi, à une hausse de 1,9%, en glissement annuel, de la valeur ajoutée industrielle. A la différence de la demande locale qui aurait connu un certain relâchement, les exportations de produits manufacturés, hors textile et cuir, ont renoué avec la croissance. Dans l'ensemble, les prix de vente se sont stabilisés du fait de la modération des prix à la production, dont la baisse se serait située à 8,2%, en glissement annuel.

Par branche d'activité, le rythme de croissance de la valeur ajoutée des industries agroalimentaires, bien qu'en

Valeur ajoutée industrielle

(Cvs, GA en %)

Branches d'activité	2009			2010	
	II	III	IV	I	II
Agroalimentaire	2,3	2,7	3,0	1,2	2,8
Textile et cuir	-1,9	3,8	0,0	0,0	1,1
IMME	-2,6	-0,4	8,2	2,0	5,9
Chimie et parachimie	5,0	-0,6	6,7	7,2	0,3
Autres	-1,4	-3,4	3,2	1,8	1,6
Industries de transformation	0,0	0,5	4,0	1,9	2,5

Source : HCP

amélioration par rapport au quatrième trimestre 2009, aurait ralenti (+1,2%, en glissement annuel), pâtissant d'un manque d'approvisionnement en intrants causé par les intempéries survenues au début de l'année. Cependant, les exportations de conserves de poissons et de légumes ont progressé, à fin février, respectivement de 6,9% et 1,6%, en variations annuelles.

L'activité des industries du textile et du cuir auraient stagné pour le deuxième trimestre consécutif, pâtissant du tassement des commandes étrangères adressées surtout aux produits de la confection et de la bonneterie. A fin février 2010, les exportations de ces dernières ont reculé, respectivement, de 30,6% et de 23,6%, en variations annuelles.

Les IMME auraient, également, connu une légère décélération de leur rythme de croissance par rapport au quatrième trimestre, dans le sillage du repli de la demande locale adressée surtout aux industries de l'automobile et des biens d'équipement ménagers. Les ventes de voitures neuves montées localement ont baissé de 12%, à fin mars. Les exportations de voitures industrielles et de composants électroniques se sont, par contre, consolidées, durant les deux premiers mois, respectivement de 54% et de 31,5%, en glissements annuels.

Les industries de la chimie et de la parachimie auraient évolué, au cours du premier trimestre 2010, au rythme de leur croissance moyenne, sous-tendues, essentiellement, par une reprise de la demande adressée aux produits phosphatés. La hausse des exportations, au cours des deux premiers mois de 2010, observée au niveau des engrais chimiques (87%) milite, également, pour une accélération de leur activité.

BTP : des signes d'amélioration qui apparaissent

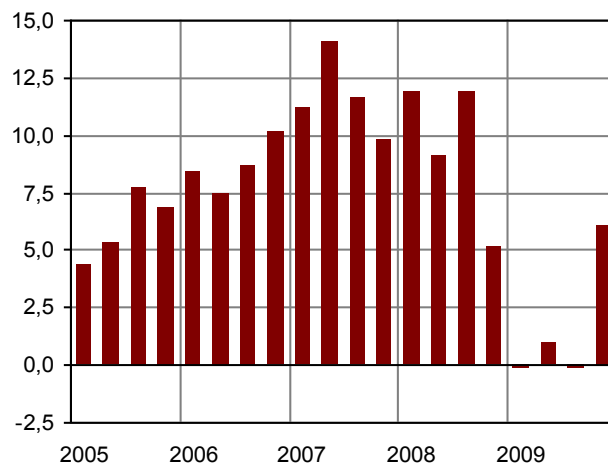
L'année 2009 a été une année peu favorable pour le secteur du bâtiment et des travaux publics. En effet, le secteur a connu un certain ralentissement, résultant, principalement, du repli de la demande adressée au secteur, à cause du recul des investissements étrangers dans l'immobilier de luxe, des problèmes liés à la relance du logement économique et social, conjugués au ralentissement des crédits immobiliers. Toutefois, des signes d'amortissement de ce mouvement sont apparus au dernier trimestre de l'année 2009. Selon les entreprises du secteur, l'amélioration de l'activité, déjà prévue par les professionnels pour le dernier trimestre 2009, se confirme et l'on s'attend au prolongement de cette tendance tout au long de l'année en cours.

Selon la dernière enquête de conjoncture, le raffermissement de la valeur ajoutée, au quatrième trimestre 2009 (6,1%, en glissement annuel, au lieu de -0,1% un trimestre auparavant) est, essentiellement, attribuable à une amélio-

ration de l'activité du bâtiment. Les opinions recueillies annoncent la réduction de la baisse ayant été relevée, depuis le début de l'année 2009, au niveau de l'utilisation des matières premières (acier et ciment) et de l'effectif employé dans le secteur. Cette performance a été plus remarquable dans l'évolution des indicateurs quantitatifs, à savoir les ventes du ciment qui ont bondi de près de 16,6% en glissement trimestriel, et l'emploi dans le secteur qui enregistre une progression trimestrielle de 2,3%. A l'origine de cette affermissement, des carnets de commandes qui semblent reprendre, corroboré par l'amélioration des crédits immobiliers qui affichent une variation trimestrielle de 3,3%, au lieu de 1,6% au troisième trimestre 2009. En outre, les investissements directs étrangers relatifs à l'immobilier, impactés jusque là par le repli de la demande extérieure adressé au segment du haut standing, ont quasiment doublé par rapport à la même période de l'année 2008, après cinq trimestres de croissance négative.

Valeur ajoutée du BTP

(GA en %)



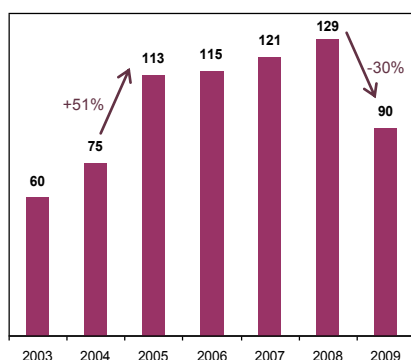
Source : HCP

Le nouveau plan de relance du logement social

Le ministère de l'Habitat, de l'Urbanisme et de l'Aménagement de l'Espace a mis en place un nouveau dispositif pour relancer le segment du logement social, en difficulté depuis plus d'une année. Des mesures réglementaires et incitatives ont été mises en place pour donner plus de visibilité aux différents acteurs du marché et drainer un nouveau souffle dans ce secteur clé de l'économie marocaine (près de 60% de la production nationale du logement).

En effet, le secteur de l'habitat social a connu une année 2009 moins prospère par rapport aux quatre dernières années. Avec une production de 90 000 unités, l'année 2009 a connu une baisse de 30% par rapport à 2008, ramenant le niveau de la production du logement social en dessous de la barre de 100 000 unités par an (un niveau dépassé durant la période 2005-2008). A l'origine de cette situation, le désintéressement des promoteurs immobiliers et la non-adéquation entre l'offre et la demande, conjugués à des phénomènes nuisibles au développement du secteur (pratique du noir, spéculation...).

Production de l'habitat social (en mille unités)



Source : MHUAE, élaboration HCP

Le nouveau dispositif, qui s'étale sur une décennie, porte sur sept mesures phares pour contourner ces obstacles. De l'exonération de la TVA au profit de l'acquéreur à l'exonération des promoteurs de l'IS et l'IR, le ministère de tutelle impose un certain nombre de conditions préalables, dans le but de résoudre les dysfonctionnements dans les différentes étapes de production et de commercialisation de ces produits.

Les sept principales mesures sont :

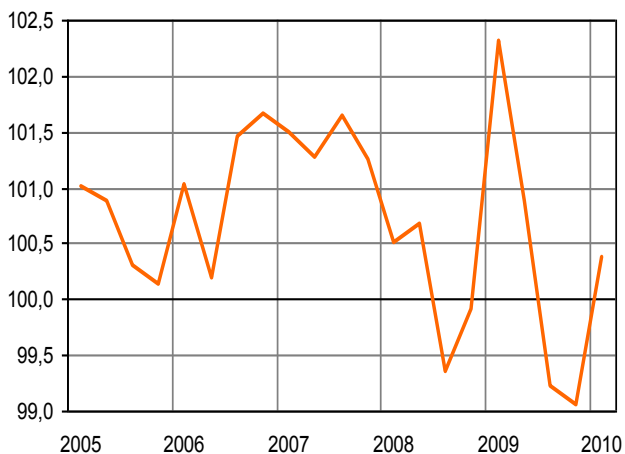
- ◆ Pour donner plus de visibilité et de stabilité fiscale à l'investissement dans l'immobilier social, le nouveau plan de relance s'étale sur la période 2010-2020.
- ◆ Soutenir directement les acquéreurs à travers l'octroi d'une aide financière accordée par l'Etat, dont le montant correspond à la valeur de la TVA du bien immobilier, objet de la transaction.
- ◆ Pour lutter contre la spéculation sur les produits du logement social, l'Etat conditionne l'octroi de l'aide financière aux acquéreurs par un engagement d'occuper le logement, à titre d'habitation principale, pendant au moins 4 ans, avec une hypothèque consentie au profit de l'Etat.
- ◆ Afin de prendre en considération la disparité du coût de construction entre les régions du pays, et les différences dans les capacités d'endettement des ménages cibles, une nouvelle définition du logement social a été adoptée. Ainsi, on entend dorénavant par logement social un appartement dont la superficie varie entre 50 et 100 m² (selon les spécificités de l'offre et la demande de chaque site), et dont le prix peut être variable avec un maximum de 250.000 DH hors TVA.
- ◆ De nouvelles prescriptions liées à la qualité, la sécurité et l'efficacité énergétique

seront exigées dans la tenue des cahiers des charges, dans le but d'assurer la livraison d'un produit respectant toutes les normes de sécurité et de qualité.

- ◆ Des mesures comme l'exonération de l'IS/IR, les droits d'enregistrement, la taxe sur le ciment, les taxes locales et la réduction du nombre de logement objets de la convention de 1500 à 500 unités sur une période de 5 ans ont été prises pour encourager les promoteurs immobiliers à s'engager dans ce programme et, par conséquent, intégrer aussi dans cette dynamique les petites et moyennes entreprises.
- ◆ Une possibilité sera accordée, pendant l'année 2010, aux promoteurs immobiliers de signer avec l'Etat des conventions sur des projets non conventionnés préalablement, autorisés avant le premier janvier 2010, réalisés ou en cours de réalisation mais qui n'ont pas été, encore à cette date, commercialisés. Ces conventions portant sur 100 logements minimum, permettront aux promoteurs de faire bénéficier les acquéreurs du remboursement du montant de la TVA. A travers cette disposition, l'Etat vise à créer une offre immédiate dès le premier janvier 2010, et faciliter, également, l'accès des ménages à faible revenu aux logements moins chers à l'aide d'une restitution de la TVA.

Pour la réussite de ce nouveau plan de relance, le ministère s'est engagé à mettre à disposition le foncier nécessaire et les terrains publics facilement mobilisables. En revanche, les propriétaires des terrains privés sont aussi appelés à investir dans ce secteur qui présente des opportunités très intéressantes, compte tenu du déficit cumulé qui ne cesse d'augmenter et d'une demande encore non satisfaite.

Indicateur synthétique de conjoncture du BTP



Source : élaboration HCP

Le ralentissement qui a touché le secteur tout au long de l'année écoulée a engendré des corrections des prix, devenues moins importantes au dernier trimestre 2009. Cette situation a été confirmée par l'évolution du nouvel indice des prix des actifs immobiliers⁸ (IPAI). En effet, ce dernier s'est replié de 2,2% en 2009, au lieu d'une quasi stagnation en 2008 et une augmentation de 4,8% en 2007. Le volume des ventes des biens immobiliers immatriculés au niveau de l'ANCFCC a connu une baisse de 15,3% en 2009, se rapprochant ainsi de la moyenne observée sur la période 2006-2008. Au quatrième trimestre 2009, le retrait de l'IPAI semble s'atténuer, s'établissant à -0,5%, en variation annuelle, après plus de -2,8% le trimestre précédent.

Globalement, l'indicateur synthétique, qui retrace l'évolution des principaux soldes d'opinion de l'enquête de conjoncture, confirme l'amélioration de l'activité à travers l'amortissement de la baisse de l'indicateur entamée depuis le début de l'année 2009. Les anticipations pour le premier trimestre 2010 laissent augurer un regain de l'indicateur, après deux trimestres d'évolution en dessous de sa moyenne de long terme. Ceci traduit un retour de l'optimisme pour la première moitié de l'année 2010, en relation avec le lancement du plan de relance du logement social et l'augmentation des investissements de l'Etat alloués aux travaux publics.

Néanmoins, la reprise de l'activité au début de l'année 2010 serait, quelque peu, tempérée à cause des intempéries ayant marqué les mois de janvier et février. Les précipitations inattendues ont eu des répercussions sur les ventes du ciment qui se sont contractées de 13,1%, en glissement trimestriel, au premier trimestre 2010. Compte tenu de ces évolutions, des progressions annuelles de la valeur

8. IPAI est un indice conçu pour le suivi des prix des actifs immobiliers au Maroc (base 100 au premier trimestre 2006) élaboré et publié, conjointement, par Bank Al-Maghrib et l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie (ANCFCC).

ajoutée de 3,4% et 6,3% sont prévues, respectivement, pour le premier et le deuxième trimestres de l'année en cours. A noter qu'en plus d'une amélioration effective de l'activité, ces estimations intègrent, in fine, un effet de base lié aux niveaux bas de l'activité affichés aux premier et deuxième trimestres de l'année précédente.

Tourisme: des signes de relèvement de l'activité

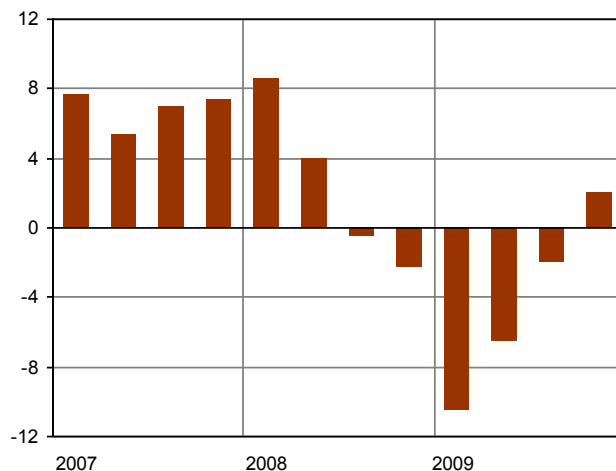
L'activité touristique mondiale a repris au quatrième trimestre 2009, après cinq trimestres de baisses successives, pâtissant d'une conjoncture économique mondiale défavorable dès la seconde moitié de l'année 2008. Les différentes régions du monde ont connu un raffermissement au niveau des arrivées touristiques. Dans ce contexte, l'activité touristique nationale a connu une croissance positive au dernier trimestre 2009, après avoir marqué le pas un trimestre auparavant.

Reprise du tourisme mondial à fin 2009

Les arrivées des touristes internationaux se sont accrues, au quatrième trimestre 2009, de 2%, en variation annuelle, profitant de l'amélioration enregistrée au niveau des régions de l'Asie-Pacifique et du Moyen-Orient. Cette reprise a pu, quelque peu, atténuer l'ampleur des chutes enregistrées au cours des trois premiers trimestres de l'année 2009, situant la baisse, pour l'ensemble de l'année, à 4% au lieu de 5% estimée auparavant. Ce regain d'activité a été ressenti au niveau de toutes les régions du monde. La région de l'Europe a pu corriger, au second semestre de l'année, la mauvaise performance affichée un semestre plus tôt, en lien avec les résultats relativement meilleurs au niveau de l'Europe occidentale, méridionale et méditerranéenne. L'Asie Pacifique a vu ses arrivées progresser de 3%, après une baisse de 7% entre janvier et juin. Le Moyen Orient, s'il est encore loin des niveaux de croissance des années précédentes, est revenu à une croissance

Arrivées des touristes au niveau international

(GA en %)



Source : OMT

Activité touristique nationale

(Cvs, GT en %)

	2007				2008				2009			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Nuitées globales	3,7	-4,1	-0,8	-0,7	-0,5	-3,0	-0,3	0,5	-1,7	1,2	-1,4	2,2
Nuitées des résidents	4,0	3,9	-7,1	12,2	2,3	-1,8	-5,2	7,5	6,5	-3,4	1,0	4,9
Nuitées des non-résidents	3,6	-5,8	0,7	-3,5	-1,2	-3,3	1,1	-1,3	-3,9	2,6	-2,1	1,4
Arrivées globales	4,7	2,3	5,2	2,0	3,3	-2,6	6,8	-0,8	0,6	4,7	-2,8	0,7
Arrivées des MRE	1,8	5,8	9,0	1,5	2,4	1,8	7,7	0,2	1,7	4,5	-1,9	-0,4
Arrivées des étrangers	7,1	-0,5	1,7	2,4	4,2	-6,1	6,0	-1,8	-0,4	4,9	-3,7	1,8
Recettes voyages	8,0	-2,8	4,6	5,4	7,7	-2,0	-9,1	-4,4	-7,8	12,8	-2,8	11,4
Taux d'occupation¹	1,5	-3,5	-2,3	1,9	-2,3	-1,4	-0,4	-1,2	-0,5	0,1	-2,6	1,1

Source : Ministère du Tourisme, Office des Changes, calculs HCP
1. variations en points

positive au cours du second semestre de 2009. La région de l'Afrique a continué d'enregistrer de bons résultats, en particulier au niveau des destinations subsahariennes.

Retour vers la croissance positive du tourisme national au quatrième trimestre 2009

L'activité touristique nationale a évolué en dents de scie durant l'année 2009. Après avoir marqué des baisses au troisième trimestre 2009, les principaux indicateurs touristiques se sont légèrement améliorés vers la fin de l'année. Profitant, en grande partie, du raffermissement des nuitées des résidents (+4,9%), les nuitées globales réalisées dans les établissements d'hébergement touristiques classés, hors effets saisonniers, se sont accrues, au quatrième trimestre 2009, de 2,2%, en glissement trimestriel. Les nuitées des non-résidents n'ont progressé que de 1,4%, pâtissant de la mauvaise performance enregistrée au niveau des touristes anglais et allemands. Quant aux arrivées aux postes frontières, elles ont enregistré une légère augmentation (+0,7%), profitant de la remontée des arrivées des touristes étrangers. En conséquence, le taux d'occupation moyen des chambres a progressé de 1,1 point. Les contributions les plus importantes ont été observées au niveau des villes de Rabat (+6,7 points), Marrakech et Fès (+6 points chacune).

Pour l'ensemble de l'année, la baisse des nuitées a été moins importante en 2009 (-1,4%) qu'en 2008 (-2,6%), en raison de l'accroissement affiché par les résidents (+9,5%). Quant aux arrivées, l'année se clôture avec une progression de 6%, légèrement en dessous du taux enregistré en 2008.

Des signes de redressement de l'activité touristique en 2010

Les perspectives de croissance pour l'activité touristique mondiale semblent relativement meilleures pour l'année 2010. L'Organisation Mondiale du Tourisme table sur une

croissance des arrivées des touristes au niveau mondial de 3% à 4%. Dans ce contexte, le tourisme national pourrait profiter de cette croissance. D'ailleurs, à fin février, les arrivées et les nuitées ont enregistré des améliorations respectives de 13,8% et 6,7%, en variations annuelles. Par ailleurs, l'offre touristique serait enrichie par l'ajout additionnel de 16 000 lits pour cette année, renforçant, ainsi, la capacité hôtelière du pays.

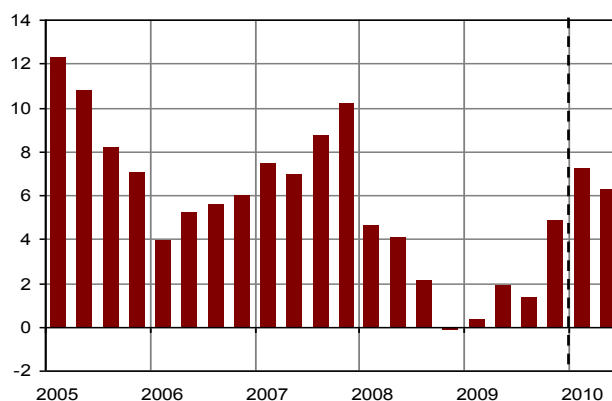
Transport : Redressement progressif de l'activité

Après de faibles performances à la fin 2008 et au début 2009, l'activité de transport s'est accélérée au quatrième trimestre 2009. Sa valeur ajoutée s'est redressée de 4,9%, en glissement annuel, confirmant, ainsi, la reprise de l'activité. Ce redressement se serait poursuivi au début de l'année 2010, avec un rythme plus soutenu (+7,2%, au premier trimestre 2010, en variation annuelle), en relation avec la conjoncture nationale qui devient de plus en plus favorable, malgré les perturbations climatiques qui ont marqué la même période.

Le trafic aérien des passagers, corrigé des variations sai-

Valeur ajoutée du transport

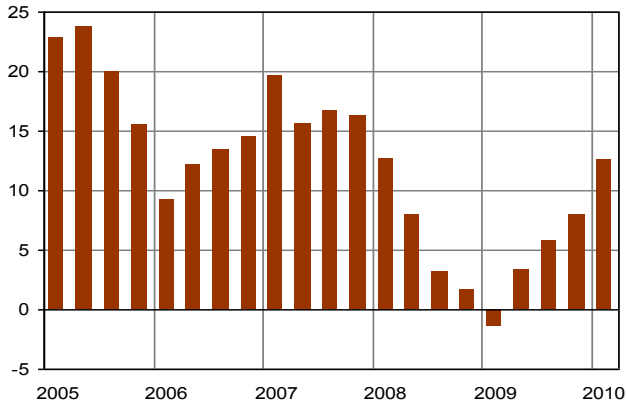
(GA en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

Trafic aérien des passagers

(Cvs, GA en %)



Source : ONDA, calculs HCP

sonnières, a poursuivi son mouvement de croissance enclenché au deuxième trimestre 2009. Au premier trimestre 2010, il a affiché une hausse de 12,6%, en variation annuelle, après s'être accru de 7,9%, à la fin de l'année 2009, en ligne avec la reprise de l'activité touristique.

Profitant du redressement des exportations du phosphate brut et de ses dérivés, les transports ferroviaire et maritime, se sont redressés. C'est ainsi que la croissance annuelle du transport ferroviaire, mesurée par le tonnage transporté par kilomètre, a poursuivi son évolution positive, enregistrant un bond de 84,2% au quatrième trimestre, après une forte chute observée une année auparavant. Parallèlement, le nombre de voyageur par kilomètre a progressé de 4,9%, durant la même période. Le tonnage transporté par voie maritime a, pour sa part, marqué une stagnation, en raison de l'évolution contrastée du tonnage des importations (-11,5%, en glissement annuel), surtout celui des céréales ayant baissé, et du tonnage exporté, ayant nettement progressé (20,9%, en glissement annuel).

Quant à la croissance des immatriculations, elle a ralenti au quatrième trimestre 2009, pour atteindre 16,7% en glissement annuel, après avoir été exceptionnellement vive au deuxième trimestre 2009 (+39,1%). Cette décélération a résulté essentiellement de la baisse des immatriculations des voitures neuves importées, qui représentent plus de 40% du total, en dépit de la poursuite de la baisse des

droits de douane sur les voitures en provenance de l'Union européenne.

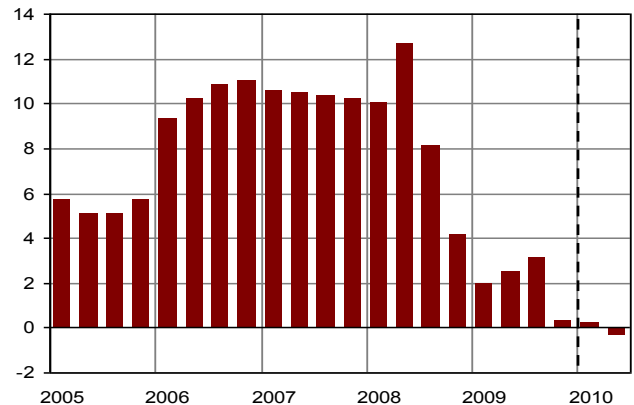
Communications : ralentissement confirmé

Amorcé au second semestre 2008, le ralentissement d'activité qui touche le secteur des télécommunications semble se confirmer de plus en plus. Au quatrième trimestre 2009, la valeur ajoutée du secteur ne s'est améliorée que timidement (0,3%) par rapport au même trimestre de 2008. La croissance exceptionnelle qu'avait connue le secteur au cours des années 2006 et 2007 s'est estompée, avec l'essoufflement de la demande locale. Au premier trimestre 2010, la valeur ajoutée du secteur aurait poursuivi sa baisse de régime, avec une croissance ne dépassant pas les 0,2% environ.

Dans le même sens, le paysage des connexions dans le secteur continue d'être dominé par le ralentissement des connexions mobiles, malgré la croissance vive des abonnements à Internet. Alors que les abonnements au mobile ne croient plus que de 2% le trimestre (après des évolutions soutenues de plus de 6% entre 2005 et 2007), les connexions Internet continuent leur accélération, en dépassant le premier million d'abonnés au troisième trimestre, avec la confirmation au trimestre suivant (+12% d'augmentation). Dans leur sillage, les abonnements au fixe demeurent sur un sentier ascendant, dont la pente est estimée à plus de 4%, en glissement trimestriel.

Valeur ajoutée des postes et télécommunications

(GA en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

●●● DEMANDE INTÉRIEURE

Le recul de la demande étrangère adressée au Maroc, durant l'année 2009, a affecté l'investissement en immobiliers et en produits industriels, et plus particulièrement celui des activités orientées à l'exportation. Le bâtiment, en décélération depuis la mi-2008, a été marqué par l'attentisme des investisseurs, suite à une faiblesse de la demande adressée notamment à l'immobilier résidentiel secondaire,

au moyen et au haut standings. Le rythme de croissance des crédits bancaires alloués aux promoteurs et aux particuliers a, d'ailleurs, significativement ralenti. Les crédits à l'immobilier ont crû de 12,8%, après 27,5% en 2008. Pour leur part, les investissements et les prêts privés étrangers ont chuté de 26,1% en 2009. L'évolution des travaux publics a, par contre, été soutenue par la hausse de l'inves-

tissement en infrastructure de base. Globalement, la croissance de la FBCF se serait située aux environs de 2,5%, contre 18,3% en 2008.

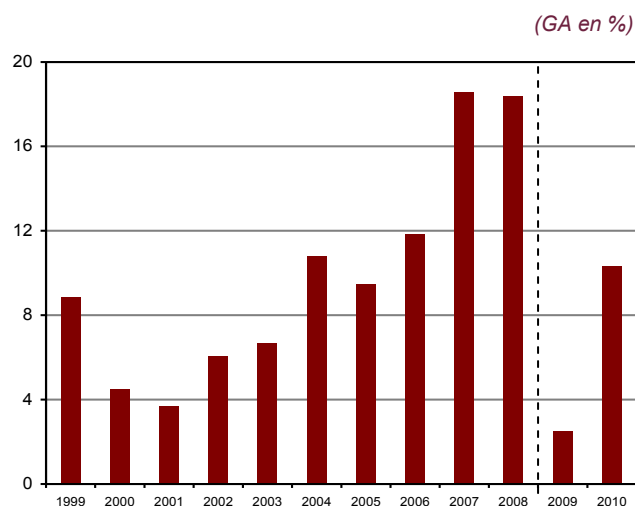
La consommation finale a, en revanche, quelque peu conforté la croissance du PIB qui s'est située à 5,2%, en 2009. La consommation domestique a bénéficié du bon comportement de la valeur ajoutée agricole (26%), d'une détente des prix à la consommation (+1%), d'une évolution favorable du marché du travail (création nette de plus de 113 milles emplois rémunérés) et d'une revalorisation des salaires dans le cadre du dialogue social. En contrepartie, le revenu des ménages a pâti d'une baisse de près de 5,3% des transferts des MRE. Pour sa part, la consommation publique a profité de la consolidation de 13,5% des dépenses de fonctionnement. Globalement, la consommation finale aurait enregistré, en 2009, une progression de 8,3%, contre 12,6%, une année auparavant.

Vers un redressement progressif de la FBCF . . .

Après le ralentissement observé en 2009, l'évolution de l'investissement s'annonce sous de meilleurs auspices pour l'année en cours, notamment en travaux publics et en infrastructures de base. L'enveloppe allouée à l'investissement public (ministères et entreprises publiques confondus) atteindra le record de 163 milliards de dh, soit 20% de plus qu'en 2009.

Dans le même sillage, la commission interministérielle des investissements a approuvé, durant le mois de février 2010, 25 projets et 17 avenants de conventions d'investissements, d'un montant global estimé à 31,7 milliards de dh. Ces projets concernent les secteurs de l'industrie, l'énergie, le transport urbain, les infrastructures de transport, les télécommunications, l'immobilier, la distribution et le tourisme.

Formation brute de capital fixe



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

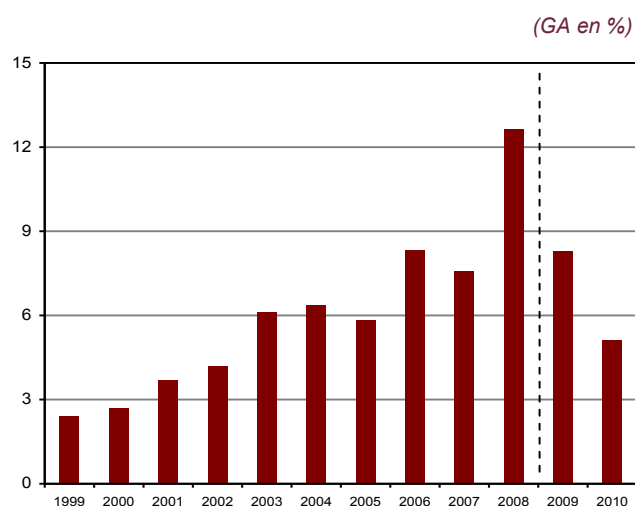
Globalement, le rythme de croissance de la FBCF qui a entamé son redressement au quatrième trimestre 2009, devrait accélérer au cours de 2010, en ligne avec l'amélioration attendue des activités secondaires et d'une reprise de la demande mondiale adressée au Maroc. Toutefois, son évolution tarderait à retrouver sa dynamique au début de l'année en cours, du fait du démarrage encore frileux de l'investissement en bâtiment. Ce dernier aurait, quelque peu, pâti des intempéries et des inondations ayant touché certaines régions du Royaume. Les ventes de ciment ont fléchi de 2,1% à fin mars, tandis que les crédits immobiliers ont vu leur rythme atteindre 11,9% au premier trimestre 2010, contre 24,9% une année plus tôt. De son côté, la croissance de l'investissement industriel est restée modérée, en raison des perspectives d'activité modestes chez les principaux clients du Maroc (Espagne et France) et des capacités productives relativement sous-utilisées. Le taux de capacités non-utilisées dans l'industrie est passé de 23,2% en 2008 à 23,7% en 2009. De leur côté, les importations de biens d'équipement industriels se sont contractées, durant les deux premiers mois, de 11,2%, en glissement annuel.

Dans le même sillage, les recettes des investissements et des prêts privés étrangers se situent toujours dans une phase conjoncturelle défavorable depuis le deuxième trimestre 2008. Elles se sont contractées, au cours des deux premiers mois de 2010, de 55,5% en glissement annuel. Cette baisse devrait s'atténuer progressivement au cours de l'année 2010, en réponse à une amélioration progressive de la conjoncture internationale.

. . . et une hausse plus modérée de la consommation finale

Le pouvoir d'achat des ménages aurait profité, au début 2010, de la revalorisation des salaires induite par l'application de la deuxième tranche de la baisse d'impôt sur le

Consommation finale



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

revenu, dans un contexte de modération des tensions inflationnistes (+0,2%, à fin mars) et d'un redressement des transferts des MRE (+7,4% à fin février 2010). Cependant, la consommation privée aurait pâti d'une hausse de 4,5% du nombre de chômeurs, conjuguée à un repli des activités agricoles et son impact sur la distribution des revenus et sur l'offre de produits primaires, dont la valeur ajoutée aurait fléchi de 11,3%, au premier trimestre 2010. La consommation en biens alimentaires aurait, ainsi, souffert de la hausse des prix des produits alimentaires frais survenue au mois de mars. Au premier trimestre, l'indice des prix à la consommation alimentaire a crû de 1,8%, en glissement trimestriel, contre une baisse de 1,4%, au trimestre précédent. Dans le même sillage, le rythme de croissance de la demande en produits manufacturés locaux aurait légèrement décéléré, par rapport à l'année passée. Les ventes locales de voitures neuves ont diminué de 7,8%, à

fin mars. Pour sa part, le rythme de croissance des crédits à la consommation a ralenti pour se situer à 15,8%, à fin mars 2010, contre 25,8%, une année auparavant. Malgré cette décélération des crédits, les importations de biens de consommation ont progressé de 6,2%, au premier trimestre, contre une hausse de 3,3%, une année auparavant.

Le recul de 0,7% des dépenses de fonctionnement, durant les deux premiers mois de l'année en cours, est de nature à brider la croissance de la consommation publique. Pour l'ensemble de l'année 2010, la Loi de Finances prévoit une hausse de 1,7% des dépenses de fonctionnement, contre 13,5% en 2009. Globalement, la consommation finale pourrait connaître, durant 2010, une croissance largement en dessous de celle observée durant les cinq dernières années.

●●● PRIX

Après s'être nettement repliés de 0,8% au quatrième trimestre 2009, les prix à la consommation hors effets saisonniers se sont, de nouveau, inscrits en hausse au premier trimestre 2010, atteignant 1% en glissement trimestriel⁹. Ce redressement a résulté, essentiellement, de la hausse des prix des produits alimentaires : +1,8% au premier trimestre 2010, en glissement trimestriel, après une baisse de 1,4% au trimestre précédent. Au deuxième trimestre, les prix à la consommation poursuivraient globalement leur hausse (+0,7%, en glissement trimestriel), dans le sillage du maintien de la remontée des prix des produits frais.

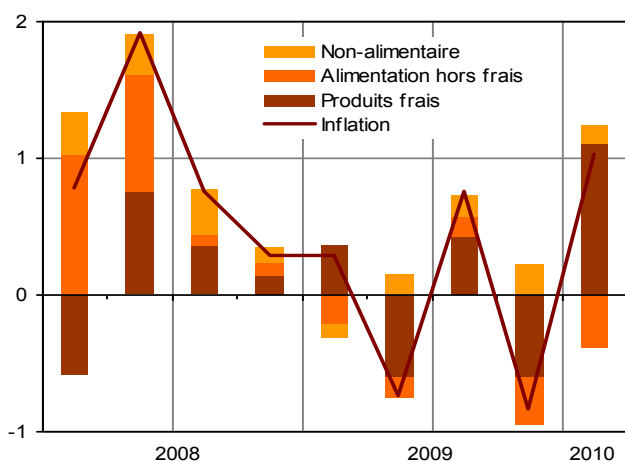
La remontée des prix alimentaires s'est plutôt faite sentir au niveau des produits frais (+1,1 point de contribution à la hausse du glissement trimestriel de l'indice global), en ligne avec la flambée des prix des légumes frais. Les conditions climatiques ayant sévi cet hiver ont perturbé la production et rendu difficile l'acheminement des principa-

les denrées, en particulier les tomates, dont les prix ont atteint des niveaux record lors du premier trimestre, suite aux dommages occasionnés par les dernières inondations, notamment dans la région de Souss. Au deuxième trimestre 2010, les prix alimentaires augmenteraient dans la lignée des produits frais pour atteindre 1%, en glissement trimestriel. Toutefois, hors produits frais, les prix alimentaires ont poursuivi leur baisse, entamée début 2009. Le repli des prix des matières premières agricoles sur le marché international et l'abondance de l'offre locale suite à une bonne campagne agricole 2008-2009, ont tiré vers le bas les prix des céréales et les produits à base de céréales. Cette tendance se poursuivrait au deuxième trimestre 2010, atténuant, ainsi, la hausse de l'inflation alimentaire, et contribuerait à la baisse de l'inflation sous-jacente.

Les prix non-alimentaires ont, quant à eux, marqué une décélération de leur rythme de progression au premier trimestre 2010, affectés par la baisse des prix des produits manufacturés. Ces derniers ont reculé de 0,1%, en glissement trimestriel, après une hausse de 0,2% au quatrième trimestre 2009, en raison de la poursuite de la baisse des prix des appareils électroménagers et du repli de ceux des produits pharmaceutiques, après plusieurs trimestres de stagnation. Le rythme de progression des services est, par contre, resté stable, n'excédant pas 0,5%, en glissement trimestriel.

Contributions des grands postes à l'inflation

(Contributions en point, GT en %)



Source : HCP

L'inflation sous-jacente continue de se replier

L'inflation sous-jacente, qui exclut les tarifs publics, les produits frais et l'énergie, a décéléré, au premier trimestre 2010 (+0,3%), après avoir atteint 1% au quatrième trimestre 2009. Cette tendance trouve son origine, en premier

9. Il est à signaler que malgré cette hausse en glissement trimestriel, les prix à la consommation n'ont enregistré qu'une faible progression en variation annuelle (0,2%), après les fortes hausses enregistrées il y a une année.

Prix à la consommation

(Cvs, GA et GT en %)

Groupes de produits	Variations trimestrielles				Variations annuelles	
	III-09	IV-09	I-10	II-10	2008	2009
Produits alimentaires	1,3	-1,4	1,8	1,0	7,1	1,0
Produits non-alimentaires	0,3	0,4	0,2	0,3	1,2	0,9
Ensemble	0,7	-0,8	1,0	0,7	3,7	1,0

Source: HCP

lieu, dans la diminution des prix à la production de certains produits alimentaires hors frais, notamment les produits à base de céréales. Elle résulte, également, de la régression des prix des produits manufacturés, en particulier ceux des appareils électroménagers. La baisse des droits d'importation a, largement, contribué largement au repli des prix de ces produits. Au deuxième trimestre 2010, l'inflation sous-jacente pourrait atteindre 0,2%, soit un taux proche de celui réalisé un trimestre auparavant.

L'indice des prix à la production industrielle poursuit sa hausse

Après avoir fortement baissé pendant le premier semestre 2009, les prix à la production des industries manufacturières se sont nettement redressés au second semestre. Hors effets saisonniers, l'indice global s'est apprécié de 2,3%, en glissement trimestriel, au quatrième trimestre 2009, après 2% au troisième trimestre. La hausse des coûts des industries du raffinage a contribué pour 3,2 points à cette évolution, dans le sillage de la remontée des prix du pétrole sur le marché international.

Hors raffinage, l'IPPI s'est contracté de 0,9%, à l'issue de la baisse des coûts de production de certaines industries. L'indice des prix à la production des industries alimentaires a marqué une légère baisse; son glissement trimestriel est passé à -0,4%, après une quasi stabilité au troisième

trimestre. Cette évolution est due, en grande partie, à la baisse des coûts de production des industries des corps gras et de transformation des céréales et des farines, qui semble encore tirer profit du repli des prix des matières premières agricoles sur le marché international et de la production agricole abondante de la campagne précédente. La baisse des coûts des industries alimentaires aurait été plus accentuée si elle n'avait pas été compensée par la hausse des coûts des industries des viandes et des poissons, en raison de la baisse de leur offre.

Les prix à la production au niveau des industries chimiques ont, pour leur part, poursuivi leur tendance baissière entamée il y a quelques trimestres. Leur glissement trimestriel est passé à -3,9%, alors qu'il avait atteint -3,5% au trimestre précédent. La poursuite du recul des coûts de production de l'acide sulfurique, liée au repli des cours du soufre sur le marché international, est responsable, pour une large part, de l'enchaînement de la baisse des prix des industries chimiques. L'évolution des prix à la production des autres industries est, par contre, restée quasiment stable.

Sur l'ensemble de l'année 2009, les prix à la production ont enregistré une baisse de 15,3%, en variation annuelle, profitant de la détente des prix des matières premières importées minérales, énergétiques et agricoles, particulièrement au premier semestre 2009.

Prix à la production industrielle

(Cvs, évolutions en % et contributions en points)

	Moyennes annuelles		Glissements trimestriels				Contributions			
	2008	2009	I-09	II-09	III-09	IV-09	I-09	II-09	III-09	IV-09
Indice général	18,2	-15,3	-8,5	-4,6	2	2,3	-	-	-	-
dont :										
Industries alimentaires	8,8	-0,4	-1,6	-0,3	0,1	-0,4	-0,4	-0,1	0,0	-0,1
Cokéfaction et raffinage	32,2	-33,6	-25,5	5,2	9,1	14	-7,9	1,6	2,8	3,2
Industrie chimique	52,5	-30,2	-6,0	-34,2	-3,5	-3,9	-1,0	-5,6	-0,6	-0,7

Source : HCP

L'année 2009 s'est caractérisée par une hausse sans précédent du nombre des chômeurs dans le monde, en raison de la crise économique mondiale. Le chômage a affecté particulièrement les jeunes générations accédant pour la première fois au marché du travail, les diplômés, la population féminine et les catégories sociales marginalisées. En s'appuyant sur les prévisions économiques du FMI, le BIT (Bureau International du Travail) estime que le chômage devrait rester élevé en 2010, notamment dans les économies développées et l'Union européenne. En Afrique du Nord, le BIT estime que le taux de chômage global s'est situé à 10,5% en 2009 et devrait atteindre 10,6% en 2010.

Retournement à la hausse du chômage au premier trimestre 2010

Au niveau national, le taux de chômage a évolué en baisse durant l'année 2009. Il est passé de 9,6% au premier trimestre à 9% au quatrième 2009, pour situer le taux annuel à 9,1% en 2009, contre 9,6% une année auparavant. Le nombre de chômeurs a poursuivi sa tendance baissière, entamée depuis la mi-2008 pour ramener la baisse à 4,5%, au terme de l'année 2009. Ce repli a été relativement général et a été plus marqué chez les diplômés, les personnes âgées de 25 à 34 ans, les chômeurs de longue durée et les hommes. Le taux de féminisation de la population sans emploi en milieu urbain est passé de 30,8% à 31,3%.

Au premier trimestre 2010, le marché du travail a perdu de sa vigueur. Le taux de chômage national a crû de 0,4 point, en une année, pour se situer à 10%. La population sans emploi a progressé de 4,5%, en rythme annuel. C'est surtout en villes que cette hausse a été plus marquée. Elle a touché, plus particulièrement, les personnes âgées de

Taux de chômage

(en %)

Milieu de résidence	2009				2010
	I	II	III	IV	I
Urbain	14,1	12,6	14,8	13,8	14,7
Rural	4,7	3,0	4,3	3,7	4,6
Ensemble	9,6	8,0	9,8	9,0	10,0

Source : HCP

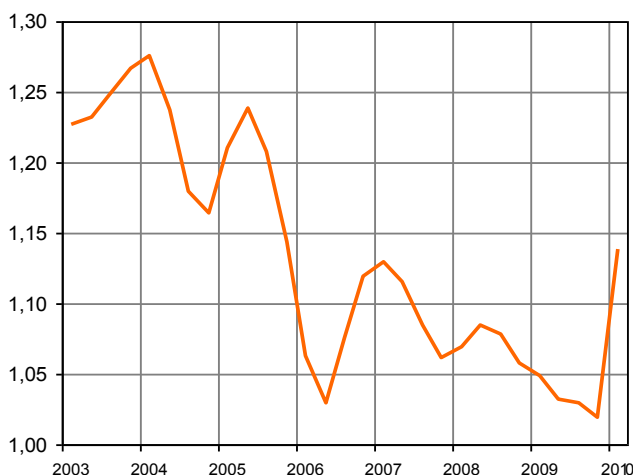
plus de 25 ans et celles n'ayant aucun diplôme. Cette évolution est intervenue malgré la décélération de l'offre de travail par rapport à l'aubaine démographique. Le taux d'activité a reculé de 0,4 point pour se situer à 49,9%.

L'offre d'emploi peine à reprendre

Après la bonne performance réalisée au cours de 2008, la création nette d'emploi s'est établie, en 2009, aux environs de 95 100 postes, contre une création moyenne de 187 000 emplois durant les trois dernières années. Au premier trimestre 2010, l'offre d'emploi peine à reprendre. Les créations nettes, en une année, ont ralenti (68 000 postes), pour se situer en dessous de leur niveau tendanciel. La population active occupée a, ainsi, crû de 0,7%, en glissement annuel. Dans ce sillage, le rythme de création d'emplois rémunérés a sensiblement décéléré (41 000 postes, contre une création nette moyenne de 113 900 durant 2009). Les nouvelles opportunités ont profité surtout aux diplômés de niveaux moyen et supérieur. Ces derniers ont connu des hausses respectives de 3,5% et de 2,6% de leur volume d'emploi, en glissements annuels.

Effectif des chômeurs

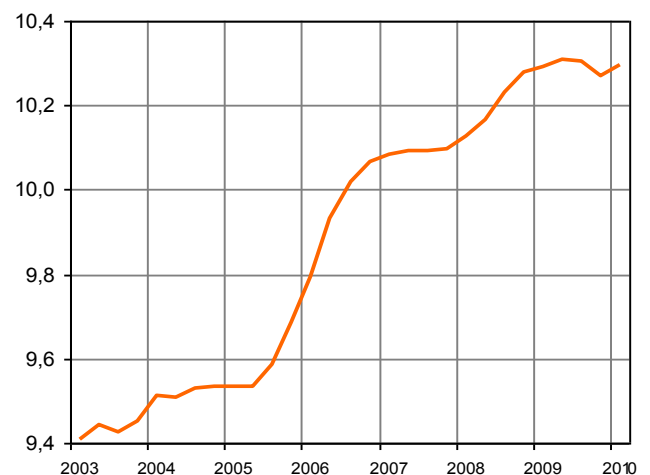
(Cvs, en millions)



Source : HCP

Actifs occupés

(Cvs, en millions)



Source : HCP

Dans l'ensemble, la décélération de l'emploi s'explique, notamment, par la perte de 26 000 postes dans les services. Ces derniers ont été la locomotive du marché du travail durant ces trois dernières années (90 000 emplois en moyenne). Les pertes d'emplois ont concerné, notamment, les services personnels et domestiques, ainsi que les services sociaux fournis à la collectivité. En revanche, les services de restauration, de l'hôtellerie, des banques et des assurances, ainsi que ceux liés aux activités immobilières et aux services fournis aux entreprises ont contribué positivement à l'évolution du secteur.

Le bâtiment et les travaux publics ont continué de soutenir l'offre d'emploi en contribuant pour 31 000 postes. Pour sa

part, la reprise de l'activité industrielle a engendré une création nette de 11 000 emplois, en une année. Ce secteur a perdu, l'année précédente, environ 39 700 emplois, essentiellement, dans les industries du textile, de la bonneterie, de l'habillement et du cuir, contre une création nette d'environ 28 000 emplois en 2008. Les activités primaires ont créé près de 43 000 postes, mais ont connu une hausse de 26,6% de la population occupée sous employée. Le taux de sous emploi national est passé, en une année, de 9,7% à 11,8%, au premier trimestre 2010. Le taux d'emploi, quant à lui, a baissé de 0,5 point, pour se situer à 44,9%.

●●● ECHANGES EXTERIEURS

La sortie de récession de la plupart des pays avancés et la vivacité de la demande des pays émergents se sont manifestées par une reprise du commerce international, au second semestre 2009. Dans leur sillage, la demande mondiale adressée à l'économie marocaine a poursuivi son redressement, après plusieurs trimestres successifs de baisses.

Les exportations ont manqué de tonus au quatrième trimestre 2009, ne tirant que partiellement profit du relèvement de la demande extérieure. Certains produits à l'export peinent toujours à s'inscrire sur une trajectoire haussière, comme c'est le cas pour les biens d'équipement et de consommation. Les importations ont repris le chemin de la croissance, nourries par les achats énergétiques et ceux des demi-produits. Globalement, le recul des exportations et la légère reprise des importations se sont traduits par une baisse du taux de couverture, hors effets saisonniers, de 5,6 points, en variation trimestrielle, pour se situer aux alentours de 39% au quatrième trimestre 2009, et par un creusement du déficit commercial de 13,3%.

Le reflux des transferts des MRE et des recettes touristiques, sur l'ensemble de l'année 2009, a eu un effet négatif sur le compte des transactions courantes, dont le déficit

s'est davantage creusé par rapport à une année plus tôt. La balance des paiements a, ainsi, dégagé un déficit global de 1,58 milliard de dh, traduisant une baisse des avoirs extérieurs nets de 3,7%.

A l'horizon de la mi-2010, le commerce mondial devrait revenir progressivement à son niveau de long terme, laissant présager un profil similaire de la demande étrangère adressée au Maroc. D'un autre côté, la poursuite escomptée de la dépréciation actuelle de l'euro¹⁰ par rapport au dollar sur les marchés de change, courant 2010, pourrait jouer en défaveur de la compétitivité-prix des exportations marocaines à destination de la zone euro.

La demande mondiale adressée au Maroc commence à se rétablir

Comme anticipé, la demande mondiale adressée au Maroc a poursuivi son redressement entamé au troisième trimestre 2009, affichant, au dernier trimestre de l'année, une hausse de 4,2%, en variation trimestrielle, en ligne avec l'amélioration du commerce mondial de biens (+5,2%). En effet, après cinq trimestres successifs de

10. Taux de change euro/dollar : 1,38 et 1,36 respectivement aux premier et deuxième trimestres 2010, contre 1,47 au quatrième trimestre 2009, source : Bnp-Paribas, avril 2010.

Echanges extérieurs de biens

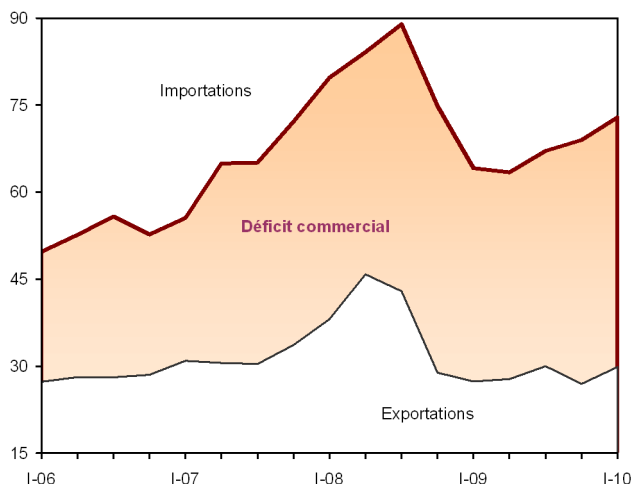
(Cvs, évolutions en %)

Rubriques	Variations trimestrielles					Variations annuelles		
	2009				2010	2007	2008	2009
	I	II	III	IV	I			
Importations	-14,3	-1,1	5,8	2,8	5,7	24,1	24,8	-18,7
Exportations	-5,3	1,6	8,0	-10,1	10,8	12,1	24,1	-28,1
Déficit commercial	-20,0	-3,1	4,1	13,3	2,4	37,7	25,4	-10,0
Taux de couverture (en points)	4,1	1,2	0,9	-5,6	1,9	-5,1	-0,3	-5,6

Source : Office des Changes, calculs et estimations HCP

Evolution des échanges extérieurs

(Cvs, en milliards de dh)



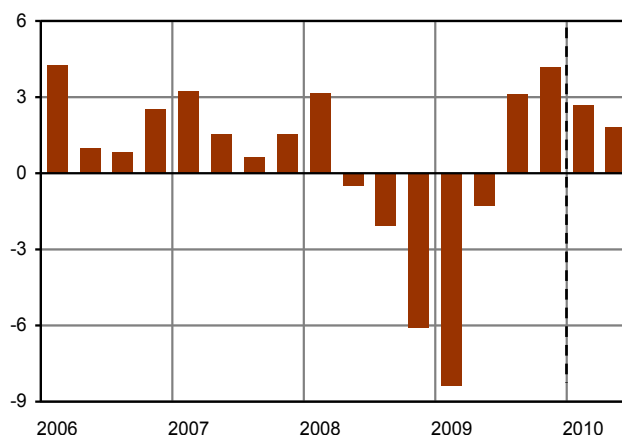
Source : Office des Changes, élaboration HCP

contraction, les taux de croissance trimestriels de la demande extérieure sont repassés en territoire positif. L'on assiste vraisemblablement à une situation de retournement conjoncturel, le point bas de son cycle semble avoir été atteint au deuxième trimestre 2009.

Aux premier et deuxième trimestres 2010, la demande mondiale adressée au Maroc continuerait à s'améliorer, mais à un rythme moins soutenu (+2,7% et +1,8% respectivement) que celui du quatrième trimestre, en lien avec l'évolution plus modérée du commerce mondial et des importations de nos principaux partenaires commerciaux (zone euro notamment). Le niveau de cette demande serait assez proche de son niveau tendanciel à l'horizon de la mi-2010, après avoir été largement en dessous en 2009.

Demande mondiale adressée au Maroc

(GT en %)



Source : COE-Rexecode, élaboration HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés, indice en volume, cvs, base 100 = 2005

Les exportations manquent encore de souffle...

Les tentatives de redressement des exportations de biens aux deuxième et troisième trimestres 2009 ont été avortées en fin d'année, malgré l'amélioration progressive de la demande étrangère et une conjoncture mondiale moins défavorable. Leur profil trimestriel, hors effets saisonniers, est resté très heurté durant l'année 2009. Après une hausse au troisième trimestre, les exportations ont affiché une baisse au dernier trimestre (-10,1% en variation trimestrielle), pâtissant, essentiellement, du recul des biens d'équipement, des biens de consommation et des dérivés de phosphate.

Exportations de biens

(Cvs, GT en % et contributions en points)

Rubriques	Variations trimestrielles					Contributions aux variations des exportations				
	2009				2010	2009				2010
	I	II	III	IV	I	I	II	III	IV	I
Exportations	-5,3	1,6	8,0	-10,1	10,8	///	///	///	///	///
<i>dont :</i>										
Produits alimentaires	-12,1	2,1	23,4	-9,9	-7,5	-2,5	0,4	4,5	-2,2	-0,3
Produits bruts	-33,4	3,7	-20,5	12,5	42,2	-4,8	0,4	-2,1	0,9	5,2
Phosphates	-65,1	-18,0	-10,0	4,2	14,4	-10,2	-1,0	-0,5	0,2	1,3
Demi-produits	-14,5	7,7	34,6	-7,5	22,8	-3,7	1,8	8,5	-2,3	6,0
Acide phosphorique	-22,0	-1,4	10,2	-11,8	19,6	-2,0	-0,1	0,8	-0,9	1,7
Engrais naturels et chimiques	-27,8	23,6	34,0	-18,6	63,4	-1,4	0,9	1,5	-1,0	2,2
Biens d'équipement	23,3	-14,1	-1,3	-26,5	38,5	2,4	-1,9	-0,2	-2,8	2,7
Biens de consommation	13,0	6,6	-11,8	-9,5	-9,6	3,4	2,1	-3,9	-2,5	-0,8
Confection	6,5	-2,2	-9,3	-11,6	-7,8	1,0	-0,4	-1,6	-1,6	-1,1
Bonneterie	3,1	-2,3	-3,9	-5,0	-15,7	0,2	-0,1	-0,2	-0,3	-0,9
Exportations hors phosphates et dérivés	7,4	6,4	7,1	-12,5	4,2	5,3	5,2	6,0	-10,5	3,4

Source : Office des Changes, calculs et estimations HCP

C'est ainsi que les biens d'équipement, contribuant pour -2,8 points à l'évolution trimestrielle des exportations ont encore subi, au quatrième trimestre 2009, le recul des ventes extérieures des fils et des câbles électriques (-12,2%). Ces dernières semblent ne pas avoir encore profité du rebond du secteur automobile européen¹¹ entamé au deuxième trimestre 2009. Il en est de même pour les biens de consommation (-2,5 points) qui ont continué de pâtir de la baisse des exportations des vêtements confectionnés et des articles de la bonneterie (-10,4% et -5% respectivement), lors de la même période. Les signaux de reprise des exportations de ces produits, apparus sur la première moitié de 2009, après une période de morosité enregistrée tout au long des années 2007 et 2008, se sont éteints sur la seconde moitié de l'année. Leur entrée dans la phase haussière du cycle n'est pas encore entamée. Les ventes des dérivés de phosphate, à savoir l'acide phosphorique et les engrais naturels et chimiques ont, également, concouru à la baisse des exportations (-1,9 point).

A l'inverse, les expéditions d'autres biens, comme celles des composants électroniques, ont profité de la reprise de la demande extérieure, affichant, ainsi, une hausse (+16,3%) pour le troisième trimestre consécutif, après une phase baissière entamée en 2008.

Au premier trimestre 2010, les exportations en valeur auraient tiré profit de la reprise des expéditions des phosphates et de leurs dérivés, en lien avec le renchérissement des cours internationaux des produits phosphatés¹² et l'amélioration de la demande mondiale pour les fertilisants à base phosphorique. Les autres exportations auraient connu une légère amélioration de leur taux de variation (+4,2% en variation trimestrielle), sans pour autant atteindre leur niveau tendanciel.

... et les importations se redressent progressivement

Les importations de biens, hors effets saisonniers, se sont redressées à partir du troisième trimestre 2009, tout en demeurant en dessous de leur niveau tendanciel. Ce revirement intervient, après une forte contraction à fin 2008 et début 2009, en ligne avec le relèvement de la demande pour les biens intermédiaires et la reprise des prix de certaines matières premières, énergétiques¹³ en particulier. Au quatrième trimestre 2009, les achats de produits énergétiques ont contribué pour près de la moitié (+1,5 point) à la variation trimestrielle des importations globales (+2,8%). La facture pétrolière s'est, en effet, alourdie de 32%, en glissement trimestriel, en raison d'une hausse du volume importé et, dans une moindre mesure, du prix moyen de la tonne importée, en ligne avec le renforcement de la production locale des unités de raffinage.

Le relèvement des importations hors énergie (+1,7%, en glissement trimestriel), au cours de la même période, trouve son origine dans la hausse des acquisitions des demi-produits (+7%), en particulier celles du fer, de l'acier, des papiers et cartons. Ce type de produits semble s'inscrire, de nouveau, dans une phase ascendante de son cycle, en réponse à la demande de certaines industries de transformation. Il en est de même pour les achats des biens d'é-

11. Le secteur automobile de la zone euro, considéré comme un important débouché pour le Maroc, a vu son indice de production se raffermir respectivement, aux troisième et quatrième trimestres 2009, de 10,3% et 6,2%, en variations trimestrielles, source : Insee, Eurostat.

12. Les cours mondiaux de phosphate diammonique (DAP) et de superphosphate triple (TSP) ont augmenté, respectivement, de 46,7% et 34,5%, en variations trimestrielles, au premier trimestre 2010. Ceux du phosphate brut ont crû de 13,4% au cours de la même période.

13. Le cours du pétrole brut a connu une hausse de près de 10% au quatrième trimestre 2009, atteignant près de 75\$/baril, contre environ 68\$/baril un trimestre auparavant.

Importations de biens

(Cvs, GT en % et contributions en points)

Rubriques	Variations trimestrielles					Contributions aux variations des importations				
	2009				2010	2009				2010
	I	II	III	IV	I	I	II	III	IV	I
Importations	-14,3	-1,1	5,8	2,8	5,7	///	///	///	///	///
<i>dont :</i>										
Produits alimentaires	-20,3	6,1	-13,2	-1,1	3,3	-2,1	0,6	-1,3	-0,1	0,3
Produits énergétiques	-10,3	16,1	11,4	7,0	16,8	-1,7	2,8	2,3	1,5	3,7
Huile brute de pétrole	-4,4	-7,3	10,8	32,0	18,0	-0,2	-0,5	0,6	1,9	1,4
Produits bruts	-39,1	-5,9	2,4	-6,1	2,6	-3,1	-0,3	0,1	-0,3	0,1
Demi-produits	-18,1	-7,0	7,5	7,0	13,5	-3,9	-1,5	1,5	1,4	2,8
Biens d'équipement	-13,6	-2,2	3,8	3,9	-10,5	-3,4	-0,6	1,0	1,0	-2,6
Biens de consommation	-0,6	-10,0	11,9	-3,1	7,1	-0,1	-2,1	2,3	-0,6	1,4
Importations hors énergie	-15,1	-4,7	4,4	1,7	2,5	-12,6	-3,9	3,5	1,3	2,0

Source : Office des Changes, calculs et estimations HCP

quipement (+3,9%), témoignant d'un certain retour de l'effort d'investissement des entreprises. En atteste, d'ailleurs, l'orientation favorable des crédits à l'équipement lors de la même période (+6,3%, en variation trimestrielle).

Au premier trimestre 2010, les importations auraient poursuivi leur mouvement ascendant (+5,7%), soutenues par les acquisitions des produits énergétiques et celles des demi-produits.

Le déficit du compte courant lèse la balance des paiements

Au terme de l'année 2009, la balance des paiements a dégagé, pour la deuxième année consécutive, un déficit d'un montant de 1,58 milliard de dh, traduisant, ainsi, un recul de 3,7% des avoirs extérieurs nets, lesquels sont passés de 196,5 milliards de dh en 2008 à 189,4 milliards de dh un an après. L'on signale que ce déficit marque une certaine rupture par rapport à la situation excédentaire qui prévalait avant 2008.

Le creusement du déficit du compte des transactions courantes de 2,4%, en variation annuelle, est attribuable, en grande partie, au repli de l'excédent des services de 11,7%, consécutivement à la diminution des recettes voyages (-4,9%), et à la baisse des transferts courants privés, en lien avec le recul des fonds transférés par les MRE (-5,4%). Le déficit commercial de biens s'est situé à un niveau inférieur à celui atteint en 2008, atteignant 133,3 milliards de dh, mais il demeure largement supérieur au niveau moyen enregistré sur la période 2003-2007 (74,5 milliards de dh).

Quant à l'excédent dégagé par le compte de capital et des opérations financières (38,2 milliards de dh, en hausse de 38,3%), il trouve son origine dans l'évolution positive du

solde des opérations financières du secteur public et, dans une moindre mesure, de celle du secteur privé.

L'accroissement de l'excédent des opérations financières du secteur public résulte, d'une part de la régression des remboursements en principal de la dette extérieure publique (-31%) et, d'autre part, de la hausse du montant des emprunts extérieurs publics (+24%).

Concernant la hausse du surplus au titre des opérations financières du secteur privé (+5,6%), elle est le fruit, premièrement, de l'amélioration du solde global des crédits commerciaux, consécutivement à la baisse, par rapport à l'année 2008, du montant des crédits accordés aux non-résidents au titre des exportations, ceux accordés aux résidents au titre des importations sont restés pratiquement stables. Deuxièmement, elle s'explique par l'augmentation des disponibilités des comptes étrangers et ceux des MRE en dirhams convertibles, pour se situer à 5,9 milliards de dh, contre 1,3 milliard de dh, une année plus tôt. A l'inverse, le surplus réalisé au titre des investissements et des prêts privés étrangers s'est rétracté (13,5 milliards de dh, contre 20,8 milliards un an plus tôt), sous l'effet, principalement, de la chute des recettes des investissements directs étrangers de 27,4%. Ces dernières, se situant dans une phase cyclique dépressive depuis le deuxième trimestre 2008, ont pâti du mouvement baissier ayant, essentiellement, touché les secteurs de l'immobilier (-35,9%), du tourisme (-45,7%) et le secteur bancaire (-20,1%). C'est, ainsi, que les investissements en provenance de la France et de l'Espagne, qui représentent près de la moitié du total des IDE, ont subi un fléchissement de 28,8% et 35,7% respectivement.

Balance des paiements

(soldes en millions de dh)

Rubriques	2006	2007	2008	2009*
A- Compte des transactions courantes	12 423,5	-571,0	-35 936,7	-36 808,0
Biens	-85 652,3	-115 326,8	-150 963,3	-133 332,2
Services	46 770,3	55 179,3	51 474,8	45 426,8
Voyages	46 420,0	51 506,9	47 087,9	44 001,4
Revenus	-4 202,9	-3 320,4	-4 069,8	-7 351,5
Transferts courants	55 508,4	62 896,9	67 621,6	58 448,9
Transferts privés	53 202,0	60 593,8	58 610,1	55 445,9
B- Compte de capital et des opérations financières	15 697,0	16 635,1	27 620,9	38 205,9
Capital	-25,7	-24,6	-15,4	-3,6
Opérations financières	15 722,7	16 659,7	27 636,3	38 209,5
secteur privé	13 956,9	10 572,8	18 287,1	19 318,1
secteur public	1 765,8	6 086,9	9 349,2	18 891,4
C- Ecart statistique	-4 485,5	873,4	-3 162,6	-2 981,5
Solde de la balance	23 635,0	16 937,5	-11 478,4	-1 583,6

Source : Office des Changes ; * : chiffres provisoires

Après deux années successives de bon comportement budgétaire et de bonne tenue des recettes, le budget 2009 a été affecté, conjoncturellement, par les effets de la crise internationale et ses retombées sur l'économie nationale. Les recettes budgétaires se sont globalement repliées, touchées par la chute des recettes fiscales.

En effet, le repli de la demande étrangère et le ralentissement de l'activité économique non-agricole, au niveau interne, ont contrarié l'évolution des recettes budgétaires. Les excédents budgétaires enregistrés en 2007 et 2008, respectivement +0,7% et +0,4% du PIB, se sont transformés en déficit, -2,2% du PIB, en 2009. Le financement de ce déficit, par endettement, a permis d'accroître le stock de la dette publique de 6,1%.

La politique budgétaire en 2010 est inscrite sur une trajectoire expansionniste et le déficit global atteindrait, pour la première fois depuis plusieurs années, l'équivalent de 4% du PIB. Sur le plan fiscal, le budget prévoit une baisse des taux de l'impôt sur le revenu et un réaménagement des tranches de revenus intermédiaires. L'effort de l'Etat en matière d'investissement serait important, afin d'accélérer les différents chantiers engagés. Globalement, la rigueur budgétaire serait relativement relâchée.

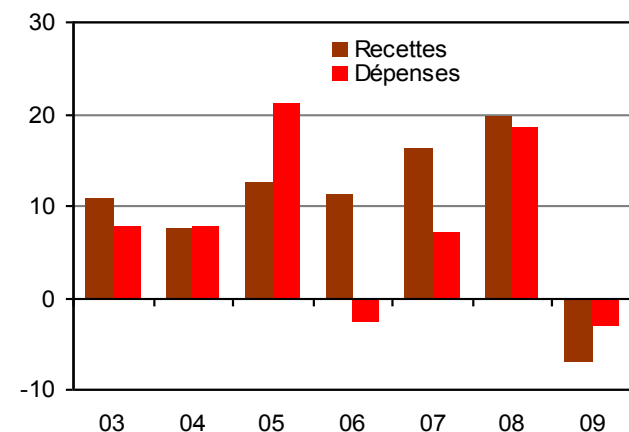
Retournement à la baisse des recettes au budget 2009

Les recettes ont évolué à la baisse en 2009, après plusieurs budgets en croissance constante. Leur exécution a été malmenée par les effets négatifs de la crise internationale sur l'économie nationale. Les recettes ont chuté de 6,8%. Les recettes à caractère fiscal ont totalement contribué à cette évolution.

Les recettes fiscales ont enregistré une décreue significative durant l'année 2009. Elles ont diminué de 9,1%, en

Recettes et dépenses budgétaires

(GA en %)



Source : DTFE, élaboration HCP

glissement annuel. Ce repli a affecté l'ensemble des impôts et des taxes. Les impôts directs ont marqué un recul de 12,5%, dû, essentiellement, au repli de 6% de l'IS à la suite du tassement de l'activité non-agricole, et de la chute de 22,5% de l'IR, en liaison avec la réforme qui a touché cet impôt à partir du début de l'année.

Les impôts indirects ont diminué de 3,9%, sous l'effet de la baisse de 7,7% des recettes de la TVA. Les droits de douane ont chuté de 13,7%, affectés par le net repli des importations des biens (-18,7%). Les droits d'enregistrement et timbres ont rompu avec leur évolution positive, enregistrant, de ce fait, une diminution de 7,1%.

En revanche, les recettes non-fiscales ont évolué en hausse de 12,5%, tirées notamment par la croissance positive des recettes de monopoles (+34,8%). Cette progression n'a pas permis d'absorber le repli des recettes fiscales, ce qui a créé un manque à percevoir de plus de 12 milliards de dh, comparé au budget de l'année 2008.

Les dépenses budgétaires ont marqué une augmentation de 1,9%, malgré la baisse significative des dépenses de compensation. Ces types de dépenses se sont allégés de 59,3%, à la suite du recul des prix des matières premières sur le marché international, et leur contribution a été négative (-9,6 points). En revanche, les dépenses de personnel et d'investissement ont tiré les charges budgétaires vers le haut, avec des contributions respectives de 2,5 et 4,4 points. L'effort de l'investissement budgétaire s'est maintenu et les dépenses y afférentes ont enregistré une progression de 22,8%.

Affectée par la chute des recettes, l'épargne budgétaire a baissé de 26,6%. De ce fait, elle n'a pu couvrir que 46,3% des investissements engagés durant cette période. Le solde budgétaire a été déficitaire de 15,9 milliards de dh, après un excédent de 3,1 milliards de dh, en 2008. Le taux du déficit s'est élevé à 2,2% du PIB.

Net accroissement de la dette publique

L'année 2009 a été marquée par une croissance sensible de la dette publique. A la suite d'un déficit budgétaire important, le besoin de financement du Trésor s'est accentué, aussi, en raison de l'importance des arriérés réglés par l'Etat. Globalement, l'encours de la dette publique a augmenté de 6,1%. Cette évolution est due à la hausse aussi bien de sa composante intérieure qu'extérieure.

L'encours de la dette intérieure a progressé de 3,6% en 2009, contre une baisse de 2,5% une année plus tôt. L'endettement intérieur du Trésor s'est déroulé dans un contexte marqué par le maintien d'une tendance baissière des taux d'intérêt, malgré les tensions sur la liquidité mo-

Dettes publiques du Trésor

(En milliards de dh, GA en %)

Indicateurs		Niveaux				Variations		
		2 006	2 007	2 008	2 009	2 007	2 008	2 009
Encours	Dettes intérieures	265,8	263,8	257,1	266,4	-0,7	-2,5	3,6
	Dettes extérieures	65,1	65,9	68,3	78,7	1,4	3,5	15,3
	Total	330,8	329,8	325,4	345,1	-0,3	-1,3	6,1
Intérêts	Dettes intérieures	16,4	16,6	15,4	14,6	1,2	-7,0	-5,0
	Dettes extérieures	2,4	2,7	2,8	2,9	11,0	4,9	0,7
	Total	18,8	19,3	18,2	17,5	2,4	-5,3	-4,2

Source : DTFE, calculs HCP

nétaire. A cet effet, les charges en intérêts ont continué de se replier et leur évolution a marqué un recul de 5%. Le marché des adjudications continue d'être la principale source d'endettement du Trésor.

La tendance à la hausse de la dette extérieure s'est poursuivie en 2009, mais à un rythme soutenu. L'encours s'est situé à 78,7 milliards de dh. Globalement, la dette extérieure a augmenté de 15,3%, après 3,5% en 2008. Cette évolution est attribuée, en grande partie, à un flux net positif de capitaux de 7 milliards de dh, en faveur de l'extérieur, contre un flux négatif évalué à 0,83 milliards de dh un an auparavant.

Une politique budgétaire de relance en 2010

Le budget 2010 intervient dans un contexte de maintien de certains effets de la crise économique internationale et de poursuite des réformes engagées au niveau national. Cette année connaîtra l'activation du plan Maroc Vert, la nouvelle stratégie pour l'énergie et l'eau, la politique environ-

nementale et de développement technologique, ainsi que le renforcement du plan pour l'émergence industrielle. Au niveau social, une attention particulière sera accordée à l'éducation et à la formation, à la santé ainsi qu'au développement de l'habitat social, en particulier les logements à bas coût, et à la poursuite du programme « ville sans bidonvilles ». Au niveau fiscal, le budget prévoit une baisse du taux marginal de l'IR de 40% à 38% et, d'autre part, un relèvement du seuil d'exonération de 28.000 à 30.000 dh. Ces mesures devraient stimuler à la fois l'offre, via la réduction du coût du travail, et la demande, via l'amélioration du pouvoir d'achat des classes moyenne et modeste.

Globalement, l'année 2010 serait marquée par une poursuite de la baisse des recettes budgétaires, avec un repli de 2,7% seulement. Les recettes fiscales seraient en recul de 2,3%, à la suite, entre autres, de la baisse attendue des recettes de l'IS et surtout de l'IR. Parallèlement, les recettes non-fiscales marqueraient une régression de 5,3%, malgré la reprise des recettes de privatisation.

Evolution des budgets annuels

(Hors TVA des collectivités locales, en millions de dh, GA en %)

Rubriques	Niveaux				Variations			
	2 007	2 008	2009	2010*	2 007	2 008	2009	2010*
Recettes ordinaires	156 788	186 300	173 571	168 913	15,8	18,8	-6,8	-2,7
Recettes fiscales	135 204	167 275	152 053	148 585	19,0	23,7	-9,1	-2,3
Recettes non-fiscales	18 400	16 269	18 302	17 328	-2,5	-11,6	12,5	-5,3
Dépenses ordinaires	134 435	157 036	152 090	156 435	8,5	16,8	-3,1	2,9
Biens et services	98 824	107 355	121 828	123 910	7,3	8,6	13,5	1,7
Dettes publiques	19 261	18 231	17 474	18 525	3,3	-5,3	-4,2	6,0
Compensation	16 350	31 450	12 788	14 000	24,4	92,4	-59,3	9,5
Solde ordinaire	22 353	29 264	21 481	12 478	95,1	30,9	-26,6	-41,9
Solde des comptes spéciaux	9 338	11 546	8 947	2 000	160,5	23,6	-22,5	-77,6
Investissement	28 212	37 740	46 361	45 946	18,3	33,8	22,8	-0,9
Solde budgétaire	3 479	3 070	-15 933	-31 468	-139,0	-11,8	-619,0	97,5

Source : DTFE, calculs HCP

(*) : Chiffres de la Loi de Finances 2010

Les pressions sur les dépenses publiques pourraient s'intensifier, notamment sous l'effet de facteurs internes liés aux exigences d'accompagnement des réformes structurelles et des politiques sectorielles. Les dépenses budgétaires enregistreraient un accroissement global de 1%. A ce niveau, le budget s'inscrit dans l'engagement du soutien de l'Etat à la croissance et au développement social. Les secteurs relatifs à la santé, à l'enseignement, à la justice et à l'habitat bénéficieraient d'un budget supplémentaire. Ainsi, les charges de fonctionnement augmenteraient de 2,9%. Sur ces charges, les dépenses de personnel s'accroîtraient de 7% et les charges de compensation de 9,5%, suite à une reprise des prix des matières premières

sur le marché international. Par ailleurs, les dépenses d'investissement budgétaires seraient en stagnation et porteraient sur un montant de 46 milliards de dh environ.

La hausse des charges et la poursuite de la baisse des recettes seraient de nature à peser sur le niveau du déséquilibre budgétaire. Le déficit à dégager du budget 2010 serait évalué à 31,5 milliards de dh. Le taux du déficit se situerait, ainsi, aux alentours de 4% du PIB. Son financement devrait nécessiter le recours à l'endettement intérieur et extérieur. Le taux d'endettement du Trésor remonterait à 48% du PIB environ.

●●● FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

Le marché monétaire a été déficitaire en 2009. La baisse des liquidités monétaires aurait pu favoriser la progression des taux d'intérêt, mais les interventions instantanées de Bank Al-Maghrib ont permis de dissiper les tensions. Le taux d'intérêt interbancaire demeure proche du taux directeur que Bank Al-Maghrib a fixé à 3,25%. Il a enregistré, toutefois, une légère reprise au quatrième trimestre 2009. Le marché bancaire subit les conséquences de plusieurs facteurs restrictifs de liquidité, en l'occurrence l'accentuation du déficit de la balance commerciale et la baisse des transferts des MRE et des recettes voyages.

Le rythme de financement de l'économie n'a cessé de baisser à partir de la deuxième moitié de l'année 2008 et pendant toute l'année 2009. La croissance monétaire a poursuivi sa décélération, avec un rythme accentué. L'évolution conjoncturelle de la masse monétaire s'est installée en dessous de sa tendance de long terme, au troisième et au quatrième trimestres 2009. Les informations disponibles et les prévisions établies laissent présager que la masse monétaire devrait se ressaisir progressivement et que la création monétaire serait relancée lentement à la première moitié de l'année 2010.

Le crédit bancaire a nettement décéléré, enregistrant un taux d'accroissement faible au quatrième trimestre 2009. Un début de ralentissement conjoncturel s'est manifesté à partir du premier trimestre 2009 et il est probable que cette phase cyclique va s'estomper au courant de la première moitié de l'année 2010.

Les taux d'intérêt interbancaires ont enregistré une évolution à la hausse, au quatrième trimestre 2009, en raison du resserrement des trésoreries bancaires. Le retour du financement de l'Etat sur le marché monétaire a permis d'augmenter, légèrement, les taux d'intérêt des adjudications des bons du Trésor, notamment pour les maturités de court terme. Les taux débiteurs ont marqué, en moyenne, une hausse de 10 points de base. En revanche, les taux créditeurs se sont légèrement repliés.

Les taux de change du dirham ont évolué dans le même sens au premier trimestre 2010, comparé au trimestre précédent. La monnaie nationale s'est appréciée par rapport à l'euro et s'est dépréciée vis-à-vis du dollar.

Une légère reprise des taux d'intérêt

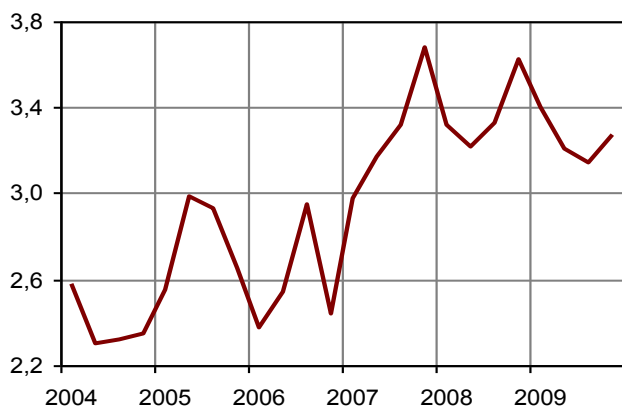
Les taux d'intérêt ont légèrement augmenté, au quatrième trimestre 2009, après des baisses successives aux trimestres précédents. Toutefois, en moyenne annuelle, les taux d'intérêt de l'année 2009 sont globalement inférieurs à ceux de l'année 2008. En effet, Bank Al-Maghrib a augmenté le niveau des liquidités injectées dans le circuit bancaire, sous forme d'avances à sept jours et ce, malgré la décruce de la réserve monétaire obligatoire. Dans le sillage de la réduction du taux directeur de 25 points de base à 3,25% au cours du mois de mars, liée à une anticipation de baisse des prix au niveau intérieur, les taux d'intérêt interbancaires ont pu être orientés à la baisse pour le deuxième et le troisième trimestres 2009.

Si les interventions de Bank Al-Maghrib ont pu dissiper les tensions qui auraient pu augmenter les taux d'intérêt, le caractère durable des besoins de liquidité sur le marché monétaire et l'augmentation des risques ont joué dans le sens d'une reprise des taux d'intérêt, au quatrième trimestre 2009. Ainsi, le taux moyen interbancaire est passé de 3,15% au troisième trimestre à 3,27% au quatrième.

Le financement du Trésor sur le marché des adjudications a connu une reprise à partir du deuxième trimestre 2009 et les levées des fonds ont été orientées, essentiellement, vers les maturités à court terme. Par conséquent, un léger ajustement à la hausse des taux d'intérêt sur ce marché a été enregistré. Le taux d'intérêt moyen des bons à un an est passé de 3,33%, au troisième trimestre, à 3,37% au quatrième trimestre 2009, alors que le taux moyen à cinq ans a augmenté de 6 points de base, s'élevant à 3,74% au quatrième trimestre, au lieu de 3,68% un trimestre plus tôt.

Taux moyen trimestriel interbancaire

(en %)

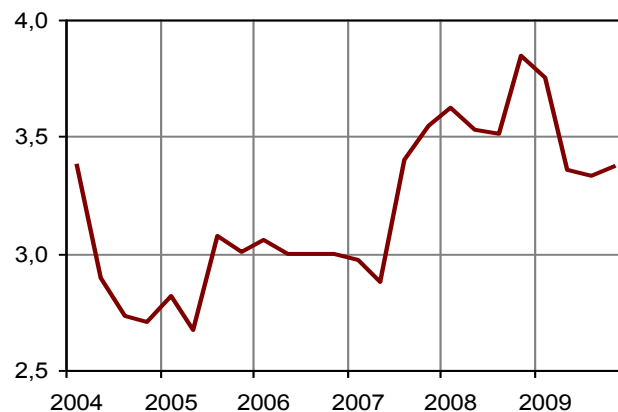


Source : BAM, élaboration HCP

Les taux débiteurs ont connu, en moyenne pondérée, une légère progression au quatrième trimestre 2009. Cette tendance recouvre, toutefois, des évolutions différentes pour les taux des catégories de crédits. Les taux appliqués aux crédits à l'immobilier et à la consommation se sont accrus, respectivement, de 68 et 8 points de base. Par contre, les taux des crédits à l'équipement et à la trésorerie des entreprises se sont repliés, respectivement, de 49 et 7 points de base. Parallèlement, les taux créditeurs ont continué de se replier. Les taux des dépôts à 6 mois sont passés, en moyenne, de 3,31% au troisième trimestre, à 3,24% au quatrième; ceux des dépôts à 12 mois se sont stabilisés à 3,69%, au lieu de 3,68% un trimestre auparavant.

Taux moyen trimestriel des adjudications des bons du Trésor à un an

(en %)



Source : BAM, élaboration HCP

La masse monétaire en nette décélération

Le ralentissement conjoncturel de la création monétaire s'est amplifié, eu égard à l'évolution des agrégats monétaires au cours des derniers mois. Au quatrième trimestre 2009, la création monétaire a évolué en dessous de sa tendance de long terme, pour le deuxième trimestre consécutif. Le profil conjoncturel, caractérisé par un début de décélération à partir du troisième trimestre de l'année 2008, se poursuit, après de fortes croissances successives à partir de la deuxième moitié de l'année 2006 et qui ont duré deux ans environ. La baisse du rythme de la création monétaire a été tirée par une faible demande des actifs monétaires.

Principaux taux d'intérêt

(en %)

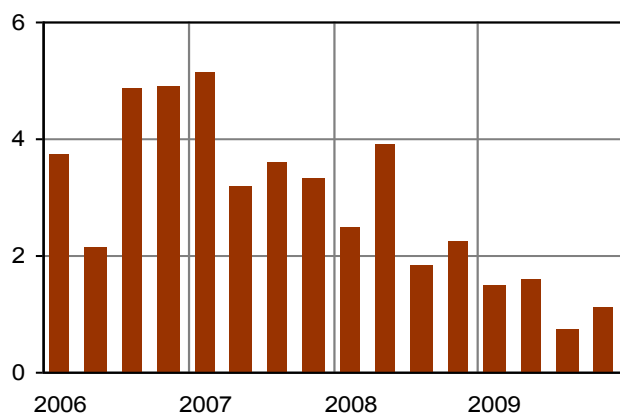
Types	2007				2008				2009			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Taux directeur⁽¹⁾												
. Avances à 7 jours	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,50	3,50	3,25	3,25	3,25	3,25
Taux interbancaires⁽²⁾	2,98	3,17	3,32	3,68	3,32	3,21	3,33	3,63	3,40	3,21	3,15	3,27
Taux des adjudications des bons du Trésor⁽²⁾												
. 1 an	2,97	2,88	3,40	3,55	3,63	3,53	3,51	3,84	3,75	3,36	3,33	3,37
. 5 ans	3,14	-	-	4,00	3,84	-	3,75	3,99	4,05	3,69	3,68	3,74
Taux créditeurs⁽¹⁾												
. Dépôts à 6 mois	3,26	3,52	3,41	3,49	3,37	3,55	3,50	3,90	3,61	3,52	3,31	3,24
. Dépôts à 12 mois	3,65	3,63	3,69	3,71	3,71	3,82	3,89	4,23	3,91	3,96	3,68	3,69

Source : BAM, calculs HCP

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

Masse monétaire

(Cvs, GT en %)



Source : BAM, élaboration HCP

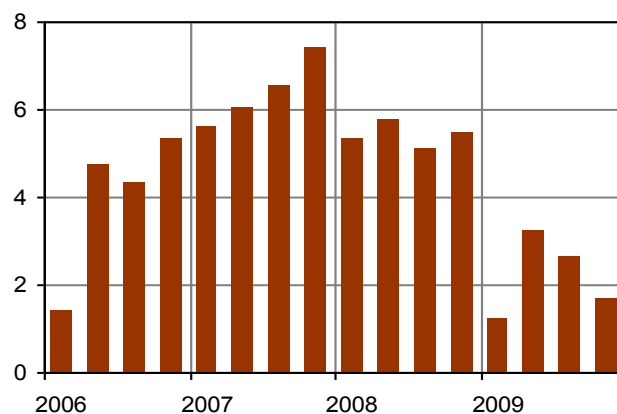
Ainsi, la liquidité de l'économie continue de se maintenir dans une phase cyclique descendante, tout en évoluant en dessous de son potentiel, au quatrième trimestre. Corrigée des variations saisonnières, la progression s'est située à 1,4%, en glissement trimestriel. La masse monétaire a contribué à hauteur de 0,9 point à cette hausse. Les placements liquides ont enregistré une croissance positive, soit 9,8%, à la suite du maintien de la demande des titres d'OPCVM obligations. Ainsi, leur contribution à l'évolution de la liquidité s'est améliorée, pour atteindre 0,5 point.

La masse monétaire a augmenté de 1,1%, en glissement trimestriel, en recul par rapport aux derniers trimestres. Cette tendance est due, en grande partie, à la décélération des concours à l'économie. Les avoirs extérieurs nets se sont légèrement ressaisis et les créances sur l'Etat se sont maintenues sur une trajectoire ascendante.

Les avoirs extérieurs nets ont enregistré une légère reprise, au quatrième trimestre 2009. Toutefois, leur niveau s'est situé largement en dessous de sa tendance de long terme au cours de cette année. Corrigé des variations saisonnières, l'encours a augmenté de 1,4% au quatrième trimestre, en glissement trimestriel. Leur contribution à la création monétaire est redevenue positive (+0,3 point).

Concours à l'économie

(Cvs, GT en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Les créances monétaires sur l'Etat ont marqué une évolution à la hausse. L'encours s'est accru de 6,7%, après une stagnation, un trimestre auparavant. Cette variation tient compte de la reprise du financement de l'Etat sur le marché monétaire, à travers les levées des fonds sur le marché des adjudications.

Les concours à l'économie ont évolué en dessous de leur tendance de long terme, au quatrième trimestre. Le début de l'année 2009 a marqué un retournement conjoncturel à la baisse, après un cycle de forte croissance entamé à la deuxième moitié de l'année 2006 et qui a duré plus de deux années. Corrigé des variations saisonnières, l'encours a augmenté, en variations trimestrielles, de 1,7%, après 2,7% un trimestre plus tôt. Il est tiré par une demande de crédits bancaires émanant à la fois des entreprises et des ménages.

Le crédit bancaire en ralentissement conjoncturel

Les crédits bancaires, toutes catégories confondues, continuent de ralentir au quatrième trimestre 2009, après avoir évolué sur un sentier de forte croissance, avec un pic au quatrième trimestre 2008. Le retournement conjoncturel, à partir du premier trimestre 2009, s'est traduit par des décé-

Agrégats monétaires

(Cvs, GT en %)

Agrégats	2007				2008				2009			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Masse monétaire	5,2	3,2	3,6	3,1	2,5	3,9	1,8	2,3	1,5	1,6	0,7	1,1
Contreparties dont:												
- Avoirs extérieurs nets	3,1	2,5	2,5	1,6	2,4	1,4	-4,2	-5,3	2,2	-4,7	-2,5	1,4
- Créances sur l'Etat	4,8	5,4	-2,3	-5,0	0,4	-10,4	-3,1	15,9	-7,0	7,1	-0,1	6,7
- Concours à l'économie	6,0	6,0	6,2	7,5	5,3	5,8	5,1	5,5	1,2	3,2	2,7	1,7
Placements liquides	-6,2	-13,6	-1,4	10,7	-8,9	8,2	-3,1	-11,4	-0,6	6,7	9,4	9,8
Liquidité de l'économie	4,1	1,8	3,1	3,7	1,9	4,4	1,3	1,0	1,6	2,1	1,1	1,4

Source : BAM, calculs HCP

Crédits bancaires

(Cvs, GT en %)

Types	2007				2008				2009			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Crédits de trésorerie	6,9	5,9	4,8	-5,6	5,8	8,1	5,0	0,9	0,6	-0,8	1,8	-2,2
Crédits à l'équipement	4,9	2,2	5,4	12,7	8,3	1,9	3,6	4,1	9,2	5,2	5,8	6,3
Crédits immobiliers	8,3	8,2	7,4	30,6	5,6	8,7	6,6	4,1	3,5	3,9	2,3	2,5
Crédits à la consommation	8,5	7,8	7,0	13,1	7,0	6,5	6,4	5,2	5,5	5,1	2,6	4,5

Source : BAM, calculs HCP

lérations successives. Les crédits à l'équipement ont le plus contribué à la croissance globale. En revanche, les autres types de crédits ont marqué une accentuation de leur rythme de ralentissement. Par ailleurs, le risque encouru sur le crédit global a légèrement stagné.

Les crédits à l'équipement semblent se maintenir sur un cycle de croissance continue, tout en accompagnant la dynamique des investissements au niveau national. L'ampleur du rythme consistant a débuté dès le troisième trimestre 2006. L'encours (cvs) de ces types de crédits a augmenté de 6,3%, au quatrième trimestre 2009.

Les crédits de trésorerie continuent d'évoluer en dessous de leur trend de long terme, et ceci à partir du deuxième trimestre 2009. Corrigés des variations saisonnières, les crédits nets ont baissé de 2,2%, en glissement trimestriel.

La croissance de grande ampleur des crédits immobiliers s'est estompée à partir du quatrième trimestre 2008, abondant, ainsi, une phase de ralentissement conjoncturel. Au quatrième trimestre 2009, ces types de crédit ont évolué nettement en dessous de leur tendance de long terme. La progression trimestrielle s'est située à 2,5% seulement, au lieu de 4,1% une année auparavant.

A partir du deuxième trimestre 2008, les crédits à la consommation ont entamé une phase de décélération conjoncturelle, qui s'est accélérée au quatrième trimestre 2009. Le niveau de croissance enregistré s'est situé en dessous du trend de long terme. L'encours (cvs) a marqué un taux de croissance de 4,5%, au quatrième trimestre, après 5,2% au même trimestre une année plus tôt. La demande des ménages pour ces types de crédits semble ralentir, malgré une baisse des taux d'intérêt y afférents.

La valeur globale du dirham s'est dépréciée

Le taux de change du dirham a varié, au premier trimestre 2010, dans le même sens qu'un trimestre auparavant. Dans un marché international, caractérisé par une reprise du dollar américain aux dépens de l'euro, la monnaie nationale a subi, au même trimestre, une appréciation par rapport à l'euro et une dépréciation vis-à-vis du dollar.

Après avoir gagné 0,2% de sa valeur, par rapport à l'euro, au quatrième trimestre 2009, le dirham s'est apprécié, de nouveau, de 1,1%, au premier trimestre 2010. La parité dirham/euro s'est établie, à fin mars 2010, à 11,19 dirhams, contre 11,32 dirhams à fin décembre 2009. En termes réels, la valeur du dirham a gagné 2,5 points. La hausse des prix dans la zone euro a été plus soutenue que celle enregistrée au niveau national.

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 7,86 dirhams à fin décembre 2009, à 8,28 dirhams fin mars 2010. La valeur du dirham s'est, ainsi, dépréciée de 5,4%, au premier trimestre 2010.

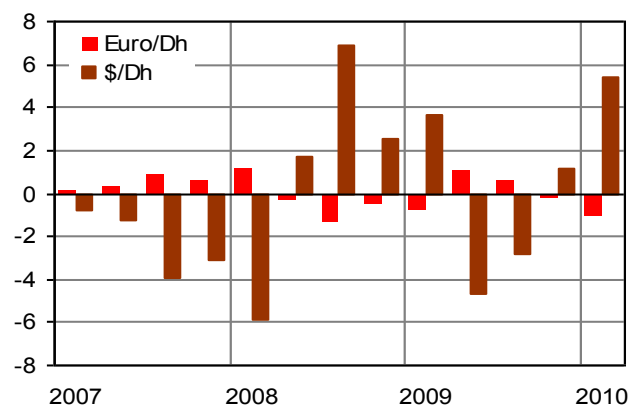
Le calcul du taux de change effectif réel du dirham, établi par l'INAC-HCP, qui représente sa valeur réelle sur la base du panier des devises d'indexation de la monnaie nationale, a permis de dégager une dépréciation globale du dirham, soit une perte de 1,2 point à la même période.

Reprise de la croissance monétaire en 2010

Malgré la baisse du taux de la réserve obligatoire de 2 points de pourcentage à 8%, au mois de juillet 2009, le système bancaire est resté en sous liquidité, en raison de

Taux de change bilatéral du dirham

(GT en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Taux de change du dirham

(GA et GT en %)

Agrégats	Devises	2008					2009					2010
		I	II	III	IV	Année	I	II	III	IV	Année	I
Bilatéral nominal	Euro	1,2	-0,3	-1,3	-0,5	-1,0	-0,8	1,0	0,6	-0,2	0,6	-1,1
	\$	-5,9	1,7	6,9	2,6	5,0	3,6	-4,7	-2,8	1,1	-2,9	5,4
Bilatéral réel	Euro	0,9	-0,8	-2,5	-1,1	-3,5	-1,4	4,4	-3,1	-1,2	0,1	-2,5
	\$	-5,5	2,4	5,7	-1,5	0,8	4,2	-0,8	-6,0	-6,2	-5,3	8,2
Effectif nominal		-1,5	0,3	1,3	-0,2	-0,1	0,8	-0,6	-0,8	0,3	-0,3	1,1
Effectif réel		-1,6	0,2	0,2	-1,9	-3,0	0,5	3,0	-4,3	-3,0	-1,5	1,2

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

Source : BAM, calculs HCP

l'importance du déficit. C'est ainsi que Bank Al-Maghrib a réduit, de nouveau, le taux de la réserve monétaire de 2 points, à 6% seulement à partir du mois d'avril 2010, et ce dans le but de réduire les tensions sur les liquidités bancaires

Globalement, les banques continuent de subir, à court terme, les conséquences de plusieurs facteurs restrictifs de liquidités. Toutefois, les interventions de Bank Al-Maghrib devraient se poursuivre, afin de gérer la situation de déficit que vit le marché monétaire. Ces interventions pourraient éviter une répercussion négative de la baisse de la liquidité sur les taux d'intérêt et, par conséquent, prévenir une éventuelle hausse de l'inflation.

La création monétaire ne devrait connaître un prolongement des tendances récentes, de même pour les crédits à l'économie. Les avoirs extérieurs nets pourraient rompre avec leur tendance baissière, sans afficher une évolution dynamique. Le Trésor continuerait à mobiliser les fonds monétaires sur le marché des adjudications, dans un contexte de baisse des recettes et de hausse des charges budgétaires.

L'année 2010 serait encore moins liquide mais la croissance monétaire pourrait enregistrer une reprise, quoique avec une cadence faible. Les prévisions établies, pour le premier et le deuxième trimestre 2010, laissent entrevoir un retournement conjoncturel. L'offre des moyens de paiement entamerait un nouveau cycle de croissance. On prévoit, ainsi, une progression trimestrielle de la masse monétaire de 1,5% et 1,7% respectivement. Le ralentissement de la croissance des crédits bancaires s'arrêterait. Les prévisions laissent présager un niveau des concours à l'économie en hausse de 3% et 3,4% aux mêmes périodes.

BOURSE DES VALEURS

Le début de l'année 2010 a marqué une évolution favorablement orientée pour la bourse des valeurs de Casablanca. Le marché boursier a viré au vert, après un cycle bais-

sier entamé depuis de la fin du premier trimestre 2008. L'évolution conjoncturelle indique des signes de reprise pour les indicateurs boursiers, mais qui doivent être confirmés à court terme. Ce scénario de reprise devrait aussi être soutenu par d'importants volumes à échanger.

Une croissance positive des indices boursiers

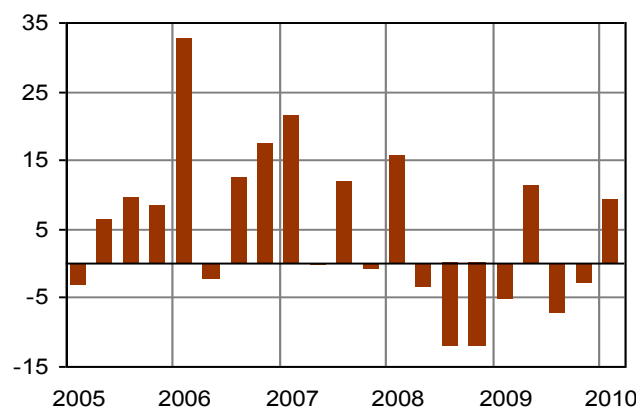
Le climat de morosité s'est interrompu sur le marché des actions, durant le premier trimestre de l'année 2010. La correction à la baisse, poursuivie aux troisième et quatrième trimestres 2009, a laissé la place à une performance positive au début 2010.

En effet, la progression du marché boursier a résulté de l'anticipation de bons résultats comptables des sociétés cotées, malgré la conjoncture internationale défavorable qui continue de peser sur certaines d'entre elles. Parallèlement, le marché a réagi positivement aux annonces sur des opérations stratégiques de fusion et de prise de participation par des sociétés à la côte.

Globalement, les indices MASI et MADEX ont évolué en dents de scie, au cours du premier trimestre 2010, et ont

Indice MASI

(GT en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

gagné 9,3% et 9,8% respectivement, en glissements trimestriels. Cette performance intervient dans le sillage d'une légère reprise du volume des échanges transactionnels.

Les résultats comptables publiés par les sociétés cotées, concernant l'année 2009, ont été globalement positifs. En dépit d'une activité en retrait, les sociétés cotées ont pu dégager des résultats d'exploitation et des bénéfices en progression. En effet, la crise internationale a contribué à grever leur activité dont une part dépend des transactions avec le marché international. En revanche, ces sociétés ont pu améliorer leurs résultats opérationnels et, de ce fait, orienter favorablement leurs bénéfices.

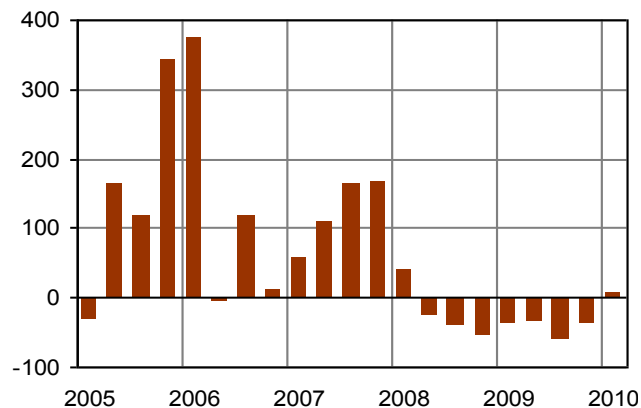
La croissance du marché des actions a été tirée par une grande partie des valeurs cotées qui ont subi des évolutions à la hausse, mais à des degrés divers. Le secteur des mines a marqué la plus forte progression au premier trimestre 2010, soit 38,6%, suivi du secteur des services aux collectivités (+24,2%), des logiciels et services informatiques (+22,4%) et du secteur du transport (+21,4%). En revanche, quatre secteurs ont enregistré des évolutions négatives. Il s'agit du secteur de la sylviculture et du papier (-33,6%), suivi du secteur des loisirs et hôtels (-13,4%), des boissons (-10,5%) et de la chimie (-0,2%).

Une légère reprise du flux des transactions

Le volume des transactions a cessé de se replier en ce début d'année, après avoir enregistré des baisses succes-

Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

sives tout au long des années 2008 et 2009, dans le sillage de la correction du marché boursier. La chute du volume des transactions a atteint son maximum au troisième trimestre 2009, au cours de laquelle l'indice MASI a plongé de 7,1% en glissement trimestriel. Une légère reprise conjoncturelle a été constatée au quatrième trimestre 2009, comme en atteste la baisse moins marquée du chiffre d'affaires (-37,4%, en glissement annuel). Les investisseurs ont commencé à se positionner, de nouveau, sur le marché, en réponse à l'amélioration globale des résultats comptables des sociétés cotées et sous l'effet des annonces stratégiques sur des opérations de fusion et d'augmentation de capital qui seront réalisées au courant de l'année 2010.

Indicateurs boursiers

(GT et GA en %)

	2009					2010
	I	II	III	IV	Année	I
MASI dont :	-5,3	11,4	-7,1	-3,0	-4,9	9,3
Agro-alimentaire	14,1	9,9	-0,4	-0,2	24,6	9,2
Assurance	-11,0	14,5	-9,6	-3,5	-11,1	8,1
Bâtiment	-10,3	2,6	-4,3	4,5	-7,9	12,1
Boissons	21,8	6,3	70,1	-11,2	95,7	-10,5
Chimie	22,4	12,2	-10,5	-15,2	4,2	-0,2
Sociétés de financement	-6,3	3,7	-2,5	-1,8	-7,0	10,5
Holding	-14,3	25,5	-9,6	-2,3	-5,0	6,4
Immobilier	-3,3	23,5	-13,6	-13,1	-10,3	11,3
Logiciels	-4,2	20,2	2,1	7,8	26,6	22,4
Mines	6,6	39,5	0,1	2,3	52,3	38,6
Sylviculture	-3,8	-0,6	-2,0	-11,3	-16,9	-33,6
Transport	25,6	24,1	-17,3	-8,0	18,6	21,4
Télécommunication	-1,2	-1,3	-7,3	-3,2	-12,5	17,3
Pharmacie	-9,0	3,9	4,6	0,7	-0,3	13,9
Services aux collectivités	12,9	14,3	14,8	3,5	53,3	24,2
Loisirs et hôtels	0,8	-5,1	-1,1	-5,5	-10,6	-13,4
MADEX	-5,9	11,7	-8,5	-2,9	-6,6	9,8
Capitalisation boursière	-4,4	8,9	-5,8	-2,5	-4,3	10,1

Source : SBVC, calculs HCP

Globalement, le volume transactionnel a augmenté de 6,3% en glissement annuel, au premier trimestre 2010. Cette hausse paraît, toutefois, faible pour refléter une réelle dynamique de l'investissement en bourse. Le marché central a participé à hauteur de 45,3% du volume global. Le chiffre d'affaires sur le marché des blocs a progressé de 9,5% par rapport à la même période une année précédente. Les transactions sur ce marché ont animé la bourse des valeurs, engendrant, ainsi, 54,7% du chiffre d'affaires global.


A l'image des indices agrégés et dans ce contexte de reprise de la place financière, la capitalisation boursière s'est appréciée, passant au dessus de 560 milliards de dh. Cette évolution est due, surtout, à la hausse des cours des valeurs cotées, principalement les grandes capitalisations. A fin mars 2010, la capitalisation boursière s'est établie à 560,5 milliards de dh, enregistrant, ainsi, une amélioration de 10,1% en variation trimestrielle, soit un gain de 52,1 milliards de dh.

Chiffre d'affaires

	2009					2010
	I	II	III	IV	Année	I
Marché central	-56,0	-47,4	-59,8	-37,5	-50,4	4,1
Marché des blocs	43,4	81,7	-44,2	-37,4	-14,9	9,5
Total	-38,0	-35,0	-58,5	-37,4	-40,5	6,3

Source : SBVC, calculs HCP

SIGNES ET ABREVIATIONS

BAM	:	Bank Al-Maghrib
BTP	:	Bâtiment et travaux publics
CN	:	Direction de la Comptabilité Nationale du HCP
CVS	:	Corrigé des variations saisonnières
DTFE	:	Direction du Trésor et des Finances Extérieures
EACCE	:	Etablissement Autonome de Contrôle et de Coordination des Exportations
GA	:	Glissement annuel
GT	:	Glissement trimestriel
FBCF	:	Formation brute du capital fixe
Ha	:	Hectare
ICV	:	Indice du coût de la vie
IMME	:	Industries métalliques, mécaniques et électroniques
IPI	:	Indice de la production industrielle
IS	:	Impôt sur les sociétés
MADEX	:	Most Active Shares Index
MASI	:	Moroccan All Shares Index
MDh	:	Millions de dirhams
MRE	:	Marocains résidant à l'étranger
OCP	:	Office Chérifien des Phosphates
ONE	:	Office National de l'Electricité
PSB	:	Pulpe sèche de betterave
Qx	:	Quintaux
SBVC	:	Société de Bourse des Valeurs de Casablanca
t	:	Tonne
I, II, III, IV	:	Trimestres
S1, S2	:	Semestres
	:	Estimations ou prévisions
-	:	Non disponible
///	:	Il ne serait question d'inscrire un nombre

من 2010، مقارنة مع نفس الفترة من 2009.

زيادة متواضعة في الاستهلاك الخاص في بداية هذه السنة

سيسجل الاستهلاك الخاص بعض التباطؤ خلال 2010، متأثراً بتراجع العرض من المنتجات الزراعية و ما يصاحب ذلك من تأثيرات على دخل الأسر و أسعار المواد الغذائية. في نفس الوقت، يرجح أن يكون الاستهلاك الخاص بالمواد المصنعة قد شهد شيئاً من الانكماش، كما يوحي بذلك انخفاض الواردات من مواد الاستهلاك ب 7,9 % في تمّ شهر فبراير الماضي.

و من المرتقب أن يشهد تكوين رأسمال الثابت تسارعا في وثيرة نموه خلال 2010، بعد النتائج المتواضعة التي حققها خلال سنة 2009، مستفيدا من التحسن المتواصل للأنشطة غير الفلاحية. غيران وثيرة انتعاشه ستظل بطيئة في بداية السنة الجارية، بالنظر إلى ضعف ديناميكية الاستثمار الخاص بالبناء. إذ لازال هذا الأخير تحت وطأة تباطؤ الطلب الموجه نحوه، كما يوحي بذلك انكماش نمو القروض العقارية إلى حوالي 12,9%، في تمّ فبراير 2010، مقابل 24,9 % خلال الفصل الأول من 2009.

ارتفاع طفيف في معدل التضخم

ارتفع معدل التضخم بحوالي 0,2% خلال الفصل الأول من 2010، بعد انخفاض بحوالي 0,5% خلال الفصل الرابع من 2009. ويعكس هذا التزايد ارتفاع أسعار المواد الغذائية، وخاصة منها تلك المتعلقة بالخضر الطازجة، في أعقاب الفيضانات التي عرفت المملكة في بداية هذه السنة. بالمقابل، واصل معدل التضخم الكامن منحاه التنزلي، ليستقر في حدود 0,3% خلال الفصل الأول من 2010، مقابل 1% خلال الفصل الرابع من حوالي 2009، وذلك في سياق استمرار تراجع أسعار المواد الغذائية غير الطازجة.

تحسن مرتقب في قروض الاقتصاد

على صعيد تمويل الاقتصاد، استقر معدل ارتفاع الكتلة النقدية في حدود 1,1 % خلال الفصل الرابع من 2009، على أساس التغيير الفصلي. ويعزى هذا التطور إلى استمرار تباطؤ القروض الموجهة نحو الاقتصاد. إذ لم يتعد معدل نمو هذه الأخيرة 1,7 % خلال الفصل الرابع عوض 2,7 % خلال الفصل الذي يسبقه. بالمقابل، عرفت المقابلات الأخرى للكتلة النقدية توجهها نحو الارتفاع، حيث ارتفعت الموجودات من العملة الصعبة ب 1,4% وتزايدت ديون الدولة ب 6,7 % خلال نفس الفترة. و من المنتظر أن يشهد تمويل الاقتصاد شيئاً من التحسن بدءاً من الفصل الأول من 2010، إذ تشير التقديرات إلى احتمال تسارع وثيرة نمو الكتلة النقدية إلى 1,5 % على أساس التغيير الفصلي، مستفيدة من تحسن القروض الموجهة نحو الاقتصاد بحوالي 3 %.

تحسن أداء مؤشرات البورصة

شهد سوق الأسهم توجهها إيجابياً خلال بداية 2010، حيث توقفت موجة التصحيح الهبوطي التي ميزت الفصلين الثالث والرابع من 2009، فأساحة المجال لتحسن أداء مؤشرات لبورصة. وهكذا حقق كل من مؤشري مازي ومادكس ارتفاعاً ب 9,3% و 9,8%، في تمّ الفصل الأول من السنة الجارية. ويأتي هذا الانتعاش في أعقاب ارتفاع طفيف في حجم المعاملات بلغت نسبته 6,3 % على أساس التغيير السنوي.

سنة 2009. غير أن ارتفاع عدد الأيام الممطرة، على غير العادة، خلال الفصل الأول من هذه السنة، و ما ترتب عن ذلك من انخفاض في وثيرة إنهاء الأشغال، قد يوجب تحوله الظرفي إلى ما بعد ربيع 2010.

أما بالنسبة للسياحة، فيعد الهبوط الدوري الذي استمر لمدة عامين ونصف، عرفت مؤشرات القطاع تحولا نحو التصاعد، بدءاً من الفصل الرابع من 2009، إذ ازداد عدد المبيتات والوافدين من السياح بنحو 2,2% و 0,7% على التوالي، على أساس التغيير الفصلي المصحح من تأثيرات التغييرات الموسمية. ومن الراجح أن يستمر تحسن أنشطة القطاع في بداية السنة الجارية، كما يؤكد ذلك استمرار تزايد عدد المبيتات والوافدين من السياح بنحو 13,8% و 6,8%، في تمّ شهر فبراير من 2010، بالمقارنة مع نفس الفترة من 2009.

و بالمثل، عرفت القيمة المضافة لقطاع النقل توسعا مهماً، خلال الفصل الأخير من سنة 2010، بلغ معدله 4%، على أساس التغيير الفصلي، وذلك عقب تباطؤ ملحوظ عرفته بعض أنشطته خلال الثلاثة فصول الأولى من نفس السنة. ومن المنتظر أن يتسارع هذا النمو في بداية السنة الجارية، بفضل الارتفاع المتوقع لأنشطة النقل البحري و الجوي، الذي يدعمه استمرار تحسن الظرفية العالمية.

... و نمو الصناعة والاتصالات يظل دون الاتجاه العام

واصل القطاع الصناعي، دون احتساب أنشطة تكرير البترول، تقدمه بخطى بطيئة خلال الفصل الرابع من 2009، إذ بالرغم من تزايد قيمته المضافة بحوالي 4% على أساس التغيير السنوي، لا تزال التقلبات الظرفية الخاصة ببعض فروع إنتاجه دون الاتجاه العام، كما أن أنشطته لم ترق بعد إلى المستويات المسجلة في بداية 2008. وتجدر الإشارة إلى أن نتائج بحوث الظرفية الأخيرة تشير أيضاً إلى استقرار مؤشر مناخ الأعمال بالقطاع بالمقارنة مع الفصل الثالث، مع توقع تحسن طفيف في بداية السنة الجارية. في ظل ذلك، يرجح ألا يتعدى نمو القيمة المضافة للقطاع الصناعي حوالي 1,9 % خلال الفصل الأول من 2010، بالمقارنة مع نفس الفترة من 2009.

أما على صعيد قطاع البريد والاتصالات، فيعد دورة من النمو القوي التي ميزت سنتي 2006 و 2007، عرفت أنشطته انكماشاً ملحوظاً و تراجع معدل نموه ليستقر في حدود 2%، خلال الفصل الأول من 2009، على أساس التغيير السنوي، ثم إلى 0,3 % خلال الفصل الرابع. ويعزى هذا التباطؤ في مجمله إلى ضعف الطلب الداخلي الموجه نحو القطاع.

موسم فلاحى فوق المتوسط رغم التقلبات المناخية

من المنتظر أن يعرف النشاط الفلاحي انخفاضا محسوسا خلال 2010، بالمقارنة مع النتائج المتميزة التي حققها خلال السنة الماضية. فعلى عكس المواسم الفارطة، يرجح أن انخفض إنتاجه من المحاصيل الزراعية نتيجة تغير التوزيع الزمني للأمطار، رغم أن الكميات المسجلة حتى حدود شهر مارس من هذه الأخيرة، تتجاوز نظيرتها المحققة خلال موسم فلاحى عادي ب 88%. بالمقابل، يتوقع أن يرتفع الإنتاج الحيواني، مستفيداً من انخفاض أسعار علف الماشية والغطاء النباتي الجيد، كما يوحي بذلك ارتفاع إنتاج اللحوم الحمراء والبيض ب 4,2 % و 8,4 % تمّ شهر مارس الماضي، على أساس التغيير السنوي. وعموماً، فإن القيمة المضافة للفلاحة قد تشهد انخفاضا ب 9,6% خلال الفصل الأول

خلال الفصل الرابع من 2009، بالمقارنة مع الفصل الذي يسبقه. ويعزى هذا التراجع إلى انخفاض الصادرات من مواد التجهيز والمواد الاستهلاكية وكذا أنصاف المواد. في المقابل، استفادت المبيعات من بعض السلع الأخرى، كالمكونات الإلكترونية، من ارتفاع الطلب الموجه نحوها، محققة زيادة مهمة للفصل الثالث على التوالي. ومن المرجح أن تشهد الصادرات تحولا نحو الارتفاع خلال بداية 2010، مدعومة بتزايد المبيعات من مشتقات الفوسفات على وجه الخصوص.

أما بالنسبة للواردات، فبعد انخفاض حاد ميز أواخر 2008 وبداية 2009، شهد معدل نموها شيئا من التسارع بدءا من الفصل الثالث من 2009، دون أن يدفع بها ذلك إلى ما فوق اتجاهها العام المحقق خلال السنوات الأخيرة. وعلى العموم، فإن ارتفاعها بـ 2,8% خلال الفصل الرابع من 2009، على أساس التغير الفصلي، يعود بالأساس إلى تزايد المقتنيات من المواد الطاقية التي ارتفعت مساهمتها في التطور الإجمالي إلى نحو 1,5 نقطة. في نفس الوقت، حققت المشتريات الأخرى زيادة بـ 1,7%، مدفوعة بتنامي الواردات من أنصاف المواد ومواد التجهيز. ومن المنتظر أن يستمر هذا التطور خلال بداية السنة الجارية بفعل الارتفاع المتواصل للمقتنيات من المواد الطاقية وكذا أنصاف المواد.

ومع تراجع الصادرات وارتفاع الواردات، تزايد تفاقم العجز التجاري بحوالي 13,3% خلال الفصل الرابع من 2009، مقارنة مع الفصل الذي يسبقه، كما عرف معدل تغطية الواردات بالصادرات، المصحح من تأثيرات التغيرات الموسمية، انخفاضا بنحو 5,6 نقطة، خلال نفس الفترة، ليستقر في حدود 39%.

تباطؤ الأنشطة غير الفلاحية في سبيله إلى الانتهاء

حقق النشاط الاقتصادي، دون احتساب الفلاحة، زيادة مهمة، خلال الفصل الرابع من 2009، على أساس كل من التغيرين السنوي و الفصلي. ويأتي هذا التحسن مدفوعا بالارتداد الإيجابي لأنشطة المعادن والبناء والخدمات على وجه الخصوص. بينما يسير التعافي بوثيرة بطيئة على مستوى القطاع الصناعي، إذ لا تزال أنشطته دون المستويات المسجلة خلال بداية 2008.

المعادن تدفع قاطرة التعافي . . .

واصل النشاط المعدني توجهه نحو الارتفاع خلال الفصل الرابع من 2009، حيث ارتفعت قيمته المضافة بنحو 24,4%، مقارنة مع الفصل الثالث. ويعزى هذا التطور إلى تزايد الإنتاج من الفوسفات الخام، الذي استفاد، بدوره، من تحسن الطلب الموجه من طرف الصناعات التحويلية المحلية. ومن المحتمل أن يشهد نمو القطاع شيئا من التباطؤ بالمقارنة مع الأداء المتميز الذي سجله في متم السنة الماضية، إذ تشير بحوث الظرفية الأخيرة إلى انخفاض حاصل أراء مقاولات القطاع حول التطور المرتقب للمبيعات الخارجية بحوالي 6 نقاط مقارنة مع متم السنة الماضية. على أن الأفاق الإيجابية لنمو الطلب العالمي من بالأسمدة ينبأ بتسارع وبثيرة نمو القطاع من جديد بدءا من الفصل الثاني من 2010.

على مستوى البناء والأشغال العمومية، توضح البيانات تحسن ظرفية القطاع خلال نهاية السنة الماضية، إذ ارتفعت قيمته المضافة بـ 1,5% خلال الفصل الرابع من 2009، على أساس التغير الفصلي، عوض -0,5% خلال الفصل الأول. علاوة على ذلك، أبانت بحوث الظرفية الأخيرة عن حدوث نقاؤل في توقعات مقاولات القطاع على مستوى مؤشرات النشاط والطلب الداخلي، و هو ما ينبأ باحتمال انتهاء دورة الركود التي عرفتها أنشطته خلال

واصل الاقتصاد الوطني تقدمه خلال الفصل الرابع من 2009، بوثيرة أكبر مما كان متوقعا. فعقب زيادة متواضعة خلال الفصل الثالث، ازداد نمو القيمة المضافة للنشاط الاقتصادي، دون احتساب الفلاحة، ليصل إلى 5,1%، على أساس التغير السنوي، مقابل 1,2% خلال نفس الفترة من 2008. ويقود مسيرة هذا التعافي التطور الإيجابي الذي يشهده القطاع الثانوي، بعد انخفاض حاد مس بعض أنشطته خلال الخمسة فصول السابقة. ومن الراجح أن يكون الاقتصاد الوطني قد واصل تحسنه خلال الفصل الأول من 2010، إذ ظهرت علامات تؤكد خروج الأنشطة غير الفلاحية من دورة الركود الاقتصادي التي دخلتها بدءا من منتصف 2008. وتشير التقديرات، في هذا الصدد، إلى نمو اقتصادي قد تبلغ نسبته 4,6% بالمقارنة مع نفس الفترة من 2009.

تعافي الاقتصاد العالمي يتواصل بسرعات متفاوتة

بعد تحقيق استقرار نسبي خلال ربيع 2009، شهد الاقتصاد العالمي شيئا من الانتعاش في متم السنة الماضية، واكمه توسع مهم في المبادلات التجارية العالمية. وكان الدعم، المستمد من السياسات المالية العمومية والنقدية، عنصرا أساسيا في إعطاء الدفعة الأولى لهذا التعافي، ثم استمر توسع النشاط بفضل تحسن ثقة المستهلكين والمقاولات واستقرار الأوضاع المالية و الارتداد الإيجابي الذي عرفه الإنتاج الصناعي. و هكذا، تسارعت وبثيرة نمو النشاط الاقتصادي بالدول المتقدمة، لتصل إلى 0,8% خلال الفصل الرابع من 2009، على أساس التغير الفصلي. غير أن وبثيرة هذا التطور تظل متباعدة، إذ تسير الولايات المتحدة الأمريكية واليابان بخطى ثابتة نحو التعافي الكلي من تأثيرات الأزمة الاقتصادية العالمية، بينما يتأخر عن الركب دول منطقة الأورو. وتجدر الإشارة بان نمو الناتج الداخلي الخام بهذه الأخيرة لم يتعد 0,1%، خلال نفس الفترة، بسبب استمرار ضعف الطلب الداخلي وكذا مستوى التشغيل بها.

ومن المرتقب أن يستمر تحسن النشاط الاقتصادي بالدول المتقدمة خلال النصف الأول من هذه السنة، بوثيرة قد لا تتجاوز 0,4% خلال الفصلين الأول، لاسيما وان العديد من خطط الدعم في سبيله إلى الانتهاء، كما أن مساهمة التخزين في معدل النمو الاقتصادي قد تنخفض. في المقابل، يرجح أن يواصل النشاط انتعاشه على مستوى الدول الصاعدة، بفضل ديناميكية الطلب الداخلي بها. في ظل ذلك، ورغم الارتفاع الذي شهدته في متم السنة الماضية، يتوقع أن تظل الضغوط التضخمية محدودة، بالنظر إلى الزيادة المتواضعة التي تعرفها حاليا أسعار المواد الأولية و خاصة منها تلك المتعلقة بالنفط الخام.

توسع الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب

واصل الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب منحاه التصاعدي، الذي بدأه خلال الفصل الثالث من 2009، مستفيدا من تحسن التجارة العالمية. وبلغ معدل نموه خلال الفصل الرابع من السنة الماضية حوالي 4,2%، على أساس التغير الفصلي. ومن المرتقب أن يستمر ارتفاع الطلب الخارجي بوثيرة أكثر اعتدالا في بداية 2010، تقدر بـ 2,7% و 1,8%، على التوالي، بالنسبة للفصلين الأول والثاني، و ذلك على خلفية التباطؤ المرتقب لمعدل نمو المبادلات التجارية العالمية وكذا الزيادة المتواضعة المرتقبة في واردات أهم الشركاء التجاريين للمملكة.

و بالرغم من التحسن المتواصل للطلب الخارجي الموجه نحو المغرب والظرفية العالمية الأكثر ملائمة، لا يزال نمو الصادرات الوطنية غير مستقر. فعقب ارتفاع محسوس خلال الفصل الثالث، سجلت المبيعات الخارجية انخفاضا جديدا، بلغت نسبته 10,1% -

TABLEAU DE BORD
(glissement annuel en %)

جدول قيادي
(التغير السنوي ب%)

Secteurs et indicateurs de croissance		2009				الانشطة القطاعية ومؤشرات النمو
		I	II	III	IV	
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	26,8	27,8	26	26,9	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي
	Valeur ajoutée non-agricole	0,6	1,5	2,1	4,9	القيمة المضافة للانشطة غير الفلاحية
	PIB global	3,2	4,9	5,1	7,8	الناتج الداخلي الاجمالي
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	-3,6	2,6	-0,8	16,5	مبيعات الاسمنت
	Production de phosphate	-70,1	-40,6	-15,8	27,4	انتاج الفوسفات
	Indice de production électrique	6,4	1,1	2,1	2,2	مؤشر انتاج الكهرباء
	Indice de production industrielle	-1,6	-1,0	-0,4	3,8	مؤشر انتاج الصناعة
Taux de chômage (%)	Ensemble	9,6	8,0	9,8	9,0	المجموع
	Urbain	14,1	12,6	14,8	13,8	حضري
	Rural	4,7	3,0	4,3	3,7	قروي
Prix à la consommation (base 2006)	Indice général	3,2	0,7	0,7	-0,5	المؤشر العام
	Produits alimentaires	5,7	0,3	0,4	-1,9	المواد الغذائية
	Produits non-alimentaires	1,3	1,1	0,8	0,6	المواد غير الغذائية
Echanges extérieurs	Exportations	-28,6	-39,2	-30,0	-6,9	الصادرات
	Importations	-16,8	-25,4	-26,5	-3,7	الواردات
	Déficit commercial	-4,0	-9,0	-23,8	-1,6	العجز التجاري
	Taux de couverture (en points)	-7,4	-10,1	-2,1	-1,3	نسبة التغطية (بالنقط)
	Recettes voyages	-23,4	-8,2	-2,4	14,1	المدخلات السياحية
	Transferts des MRE	-14,7	-10,0	-5,1	9,8	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج
Finances publiques	Recettes ordinaires	-11,1	-8,5	-7,6	-6,9	المدخلات العادية
	Dépenses ordinaires	3,9	-8,8	-6,6	-3,1	التفقات العادية
	Investissement budgétaire	35,4	21,3	22,9	22,8	الاستثمارات العمومية
	Solde budgétaire	-61,0	-77,5	-60,2	-619	رصيد الحسابات
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	10,1	7,3	6,2	4,6	الكتلة النقدية
	Avoirs extérieurs	-5,9	-11,6	-10	-3,6	الموجودات الخارجية
	Créances sur l'Etat	-6,4	11,9	15,3	6,2	الديون على الدولة
	Concours à l'économie	19,0	15,3	13,1	9,1	القروض المقدمة للاقتصاد
	Taux d'intérêt interbancaire en %	3,40	3,21	3,15	3,27	نسبة الفائدة بين البنوك ب %
	Taux des adjudications des bons du Trésor à un an en %	3,75	3,36	3,33	3,37	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %
	Taux de change effectif nominal	2,2	1,3	-0,8	-0,3	سعر الصرف الفعلي الاسمي
Taux de change effectif réel	-0,2	1,4	-3,3	2,9	سعر الصرف الفعلي الحقيقي	
Bourse des valeurs	MASI	-29,2	-18,3	-13,8	-4,9	مؤشر مازي
	Capitalisation boursière	-25,2	-16,2	-12,8	-4,3	رسملة البورصة
	Volume des transactions	-38,0	-35,0	-58,5	-37,4	حجم المعاملات

Date d'achèvement de la rédaction le 25 avril 2010

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

HCP, ILOT 31-3, SECTEUR 16, HAY RIAD, RABAT, BP : 178

Tél : 05 37 57 69 00 , Site web : www.hcp.ma