

المملكة المغربية

ROYAUME DU MAROC



المندوبية السامية للتخطيط  
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

N° 23 - Janvier 2014

Note de  
**C**ONJONCTURE

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

*HAUT COMMISSARIAT AU PLAN*

*INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE*

# NOTE DE CONJONCTURE

**N°23 - JANVIER 2014**

*Date d'achèvement de la rédaction le 31 janvier 2014*

# SOMMAIRE

3	<b>Préambule</b>
4	<b>Aperçu des tendances conjoncturelles</b>
	<b>FICHES THEMATIQUES</b>
8	<b>Environnement international</b>
11	<b>Evolutions sectorielles</b>
11	Agriculture
13	Pêche
14	Mines
16	Energie
18	Industrie
19	BTP
21	Tourisme
23	Transport
23	Communication
25	<b>Demande intérieure</b>
27	<b>Prix</b>
29	<b>Emploi et chômage</b>
31	<b>Echanges extérieurs</b>
34	<b>Finances publiques</b>
36	<b>Financement de l'économie</b>
44	موجز الظرفية الاقتصادية
48	<b>Tableau de bord</b>
49	<b>Tableaux annexes</b>
58	<b>Signes et abréviations</b>

## PREAMBULE

L'étude de la conjoncture économique revêt une importance particulière pour les décideurs. C'est un baromètre d'indicateurs de phénomènes annonciateurs de tendances qu'il importe d'appréhender dans les meilleurs délais.

Le Haut Commissariat au Plan est chargé, dans ce cadre, de la collecte et de l'analyse de l'information de conjoncture, ainsi que de l'établissement des prévisions à court terme des principaux indicateurs de l'activité économique.

Le diagnostic et la prévision conjoncturels sont établis sur la base des études d'informations économiques, monétaires et financières. Les impacts de l'économie mondiale sont saisis à travers le suivi de l'évolution des principales grandeurs dont celles relatives à la zone euro en particulier.

Les données traitées sont, pour la plupart, de périodicité trimestrielle. La publication correspond au trimestre d'estimation. L'évolution des observations est suivie pour le trimestre antérieur et la prévision est élaborée pour le trimestre qui suit. Les prévisions annuelles sont mises à jour avec l'apparition de nouvelles données.

Les tableaux annexes retracent une série de données infra-annuelles de nature à permettre une appréciation quantitative des évolutions récentes de la conjoncture économique et financière.

## APERÇU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

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

### Légère amélioration des économies avancées au quatrième trimestre 2013

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

### Progression de la demande extérieure adressée au Maroc

Dans un contexte d'une amélioration des échanges mondiaux, la demande mondiale adressée au Maroc aurait affiché une hausse annuelle estimée à 3,5%, au quatrième trimestre 2013. Cette hausse aurait profité, notamment aux exportations des biens d'équipement et particulièrement aux fils et câbles électriques. En revanche, les exportations globales des biens n'ont pas tiré pleinement profit de l'orientation positive de cette demande. Elles auraient été pénalisées, entre autres, par la poursuite de la contraction des expéditions du phosphate et de ses dérivés.

### Accroissement modéré de la demande intérieure

La demande intérieure aurait continué de soutenir la croissance nationale, au quatrième trimestre 2013, avec cependant un rythme moindre qu'une année auparavant. Après avoir réalisé une hausse de 5,4% une année auparavant, en glissement annuel, la consommation des ménages aurait progressé de 3,9%, au quatrième trimestre, en dépit d'une amélioration de l'offre de produits agricoles et d'une modération relative des prix à la consommation, qui serait passée de 2% une année plus tôt à 1%. La hausse de la consommation aurait porté, particulièrement, sur les produits manufacturés importés, dont la progression aurait atteint environ 6%, en glissement annuel. La formation brute de capital, pour sa part, serait restée peu soutenue, au quatrième trimestre 2013. L'investissement en produits industriels aurait poursuivi sa tendance haussière modérée.

Les importations de biens d'équipement auraient augmenté de 12,4% et les crédits à l'équipement de 2,4%. Pour sa part, la baisse de l'investissement dans le secteur du BTP aurait été moins prononcée qu'au début de l'année. L'encours des crédits aux promoteurs immobiliers aurait régressé de 0,4%, à fin novembre, contre -4,7% au mois de janvier. Dans l'ensemble, la progression de la FBC se serait située aux environs de 0,9%, en glissement annuel, au lieu de 0,5% un trimestre auparavant.

### **Forte contribution des activités agricoles à la croissance**

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

### **Poursuite du ralentissement des activités non-agricoles**

Pâtissant d'une faible demande, les activités hors agriculture seraient restées peu soutenues, au quatrième trimestre 2013, affichant une hausse de 2,2%, en glissement annuel, contre une moyenne de 3,3% réalisée au cours des cinq dernières années. Le secteur aurait renoué avec la croissance réalisant une augmentation de 1,7%, en glissement annuel, contre -5,9% et -4,6%, respectivement, aux premier et deuxième trimestres. En dépit d'un léger redressement des ventes de ciment et d'une quasi-stagnation du flux des crédits immobiliers accordés aux promoteurs immobiliers, l'activité du secteur se situerait toujours en dessous de son niveau tendanciel de moyen terme. En effet, les pronostics des professionnels du secteur, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, augurent une stagnation de l'activité de la construction et un léger repli de la production des travaux publics, pour la même période.

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

L'activité minière se serait, quant à elle, légèrement améliorée au quatrième trimestre 2013, affichant une croissance de 0,4%, en variation annuelle, après une baisse de 3,2% un trimestre auparavant. L'amélioration des perspectives de demande indienne, après plus de trois trimestres de baisse, aurait favorisé une reprise des exportations de l'acide phosphorique, parallèlement au raffermissement de celles du phosphate brut. Pour sa part, l'activité du secteur énergétique aurait crû de près de 2,6% au quatrième trimestre 2013, en comparaison avec la même période une année plus tôt. Ce redressement aurait été dû à une hausse de la production d'électricité, suite à une amélioration de la demande des ménages. Dans le raffinage, la production du pétrole mis en œuvre se serait inscrite en baisse de 3,8%, au profit d'une reprise des quantités importées des carburants.

Les activités tertiaires auraient, quant à elles, continué de soutenir la croissance nationale, au quatrième trimestre 2014, mais à un rythme moindre qu'une année plus tôt, en liaison avec le ralentissement du rythme de croissance de la valeur ajoutée des administrations publiques. En revanche, la valeur ajoutée touristique aurait poursuivi son redressement, réalisant une croissance estimée à 4,2%, en variation annuelle, après +4,4% au troisième trimestre. Les nuitées globales et les arrivées des touristes étrangers

aux postes frontières se seraient sensiblement raffermies, alors que les recettes voyages auraient quasiment stagné, après avoir progressé de 2,7%, un trimestre auparavant.

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

### Modération des tensions inflationnistes

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

### Hausse du déficit budgétaire

Les tensions sur les finances publiques se sont vivement manifestées en 2013, comme en témoigne la situation nettement déficitaire des comptes budgétaires. C'est ainsi que les déficits ont évolué en augmentation que ce soit pour le solde primaire ou global. A fin novembre 2013, les recettes ordinaires ont baissé de 1,4% en glissement annuel, alors que les charges ont augmenté de 0,1%, sous l'effet de l'accentuation des dépenses de fonctionnement et des intérêts de la dette publique. Le déficit primaire s'est, ainsi, accru de 17,6%. Le déficit global s'est alourdi de 17,7%, s'élevant à -55 milliards de dh sur les onze premiers mois de l'année 2013. Suite à ces difficultés, l'endettement du Trésor s'est aggravé. La dette intérieure s'est accrue de 15,5% sur la même période.

### Faible croissance de la monnaie et du crédit bancaire

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

### Retournement à la hausse du marché boursier

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

capitalisation boursière s'est appréciée de 1,3% en 2013, alors que le volume des transactions s'est consolidé de 11,4%.

### Ralentissement de la croissance au premier trimestre 2014

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

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

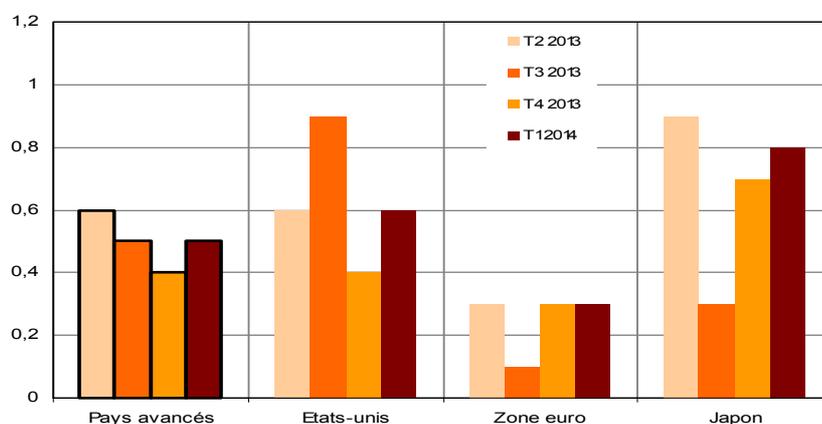
La contribution de la demande intérieure à la croissance globale serait, cependant, moins favorable qu'une année auparavant. La consommation domestique ralentirait sous l'effet d'une baisse des revenus ruraux et d'un repli de l'offre de produits agricoles. Parallèlement, l'investissement, notamment en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

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

## ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'économie mondiale se serait redressée, au quatrième trimestre 2013, soutenue par le renforcement de la croissance dans la plupart des économies avancées. Dans les économies émergentes, l'activité aurait légèrement ralenti, tout en demeurant globalement vigoureuse. Pour l'ensemble de l'année 2013, la croissance pourrait atteindre 2,4%, contre 2,5% une année auparavant. Le commerce mondial aurait légèrement accéléré, après une période prolongée de faible croissance. Il resterait dynamique au début de 2014, appuyé par la vigueur de la croissance des économies avancées. L'inflation resterait, pour sa part, contenue au niveau mondial, sous l'effet de la stabilité relative des prix des matières premières.

### Evolution du PIB dans le monde



Source : INSEE, décembre 2013

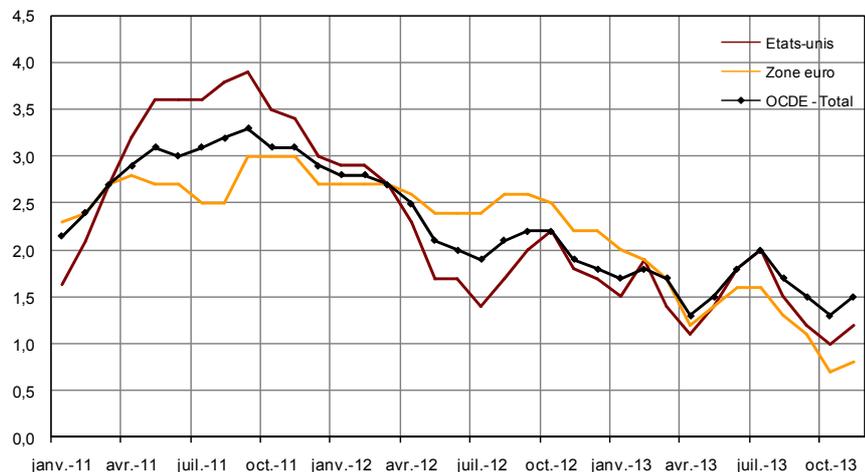
### Activité en graduel raffermissement

La reprise mondiale se serait poursuivie au cours du quatrième trimestre 2013, tout en demeurant modérée et hétérogène d'une région à l'autre. L'activité dans les pays avancés aurait été relativement moins dynamique, affichant une croissance trimestrielle de 0,4%, contre 0,5% un trimestre auparavant. Les économies émergentes auraient connu, quant à elles, des situations divergentes avec une accélération de l'activité en Chine et dans les PECO et une faible croissance dans les autres pays.

La croissance aux Etats-Unis se serait un peu relâchée au cours du quatrième trimestre 2013, passant de 0,9%, au troisième trimestre, à 0,4%, en glissements trimestriels, pâtissant du recul du marché immobilier et de la baisse de la consommation publique, en liaison avec la fermeture des services fédéraux au mois d'octobre. En revanche, l'activité au Japon aurait accéléré (+0,7% contre +0,3%), soutenue par le dynamisme de l'investissement public. En zone euro, la sortie de récession se serait confirmée avec une croissance de 0,3%, contre 0,1% au trimestre passé. Elle aurait été portée par un redressement de la demande intérieure et une contribution positive des échanges extérieurs, notamment des exportations qui auraient progressé de 1,6%, après avoir reculé de 0,2%, au troisième trimestre.

Au cours du premier trimestre 2014, l'activité resterait dynamique au niveau des pays avancés (+0,3%). Ainsi, aux Etats-Unis, la consommation des ménages et l'investissement des entreprises continueraient de soutenir l'activité qui progresserait de 0,6%, malgré la hausse des impôts qui risquerait de pénaliser la croissance du marché immobilier. Les exportations américaines continueraient d'augmenter à un rythme soutenu d'environ 1,3%, dans le sillage de l'amélioration attendue des échanges mondiaux. Au Japon, l'activité s'accroîtrait de 0,8%, portée par une hausse de 1,4% de la consommation privée et une progression de 2% des exportations, en glissements trimestriels. Pour sa part, l'activité de la zone euro poursuivrait son évolution modérée (+0,3%), au cours du premier trimestre 2014, soutenue notamment par la progression de la demande intérieure et le raffermissement graduel de la demande extérieure. L'activité serait, ainsi, dynamique en Allemagne et dans une moindre mesure, en France, tandis que l'Espagne réaliserait une croissance modeste. L'activité globale au niveau des pays émergents retrouverait un peu d'élan avec, toutefois, la persistance des divergences entre les pays de la région. Ainsi, la Chine maintiendrait son rythme de croissance forte, alors que l'activité des autres pays émergents progresserait modérément.

### Evolution de l'inflation



Source : OCDE, janvier 2014

### Inflation toujours contenue au niveau mondial

Les tensions inflationnistes au niveau mondial seraient restées, relativement, contenues au quatrième trimestre 2013. Dans la zone OCDE, la hausse annuelle des prix à la consommation a atteint 1,5% en novembre, en légère augmentation par rapport au mois d'octobre (+1,3%). Alors qu'au niveau des pays émergents, l'évolution des prix aurait été contrastée avec une légère accélération en Inde et en Russie, et une atténuation en Chine (+3% en novembre, contre +3,2% en octobre). Cette maîtrise de l'inflation résulte de la relative stabilité au niveau des prix des matières premières. Les cours du Brent ont fléchi depuis le début de décembre pour s'établir à 107 dollar/baril, et devrait se situer, pratiquement, au même niveau au premier trimestre 2014, compte tenu d'une légère baisse de la demande mondiale de pétrole et une quasi-stagnation de l'offre des pays hors OPEP et une hausse de la production de pétrole schiste aux Etats-Unis. Pour leur part, les cours des matières premières hors-énergie seraient restés stables en décembre 2013 et pourraient continuer leur modération au début de 2014. Dans ce contexte, les tensions inflationnistes au niveau des pays avancés demeureraient bien ancrées d'autant plus que les capacités inutilisées au niveau de ces pays demeureraient importantes.

## Indicateurs de conjoncture internationale

GT en %

Rubriques	2013				2014
	I	II	III	IV	I
<b>Etats-Unis</b>					
PIB	0,3	0,6	0,9	0,4	0,6
Consommation des ménages	0,6	0,5	0,3	0,5	0,5
Exportations	-0,3	1,9	0,9	1,3	1,3
Importations	0,2	1,7	0,7	1,2	1,2
Inflation	1,7	1,4	1,6	1,2	1,1
<b>Zone euro</b>					
PIB	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,3
Consommation des ménages	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Exportations	-1,0	2,1	0,2	1,6	1,4
Importations	-1,2	1,6	1,0	1,4	1,2
Inflation	1,9	1,4	1,3	0,8	0,9
Commerce mondial des biens	0,9	0,3	1,1	1,5	1,5
Euro / Dollar <sup>1</sup>	1,32	1,31	1,32	1,36	1,35
Prix du Brent (\$/baril) <sup>1</sup>	113	103	110	109	110

Source : INSEE, BNP-PARIBAS, décembre 2013

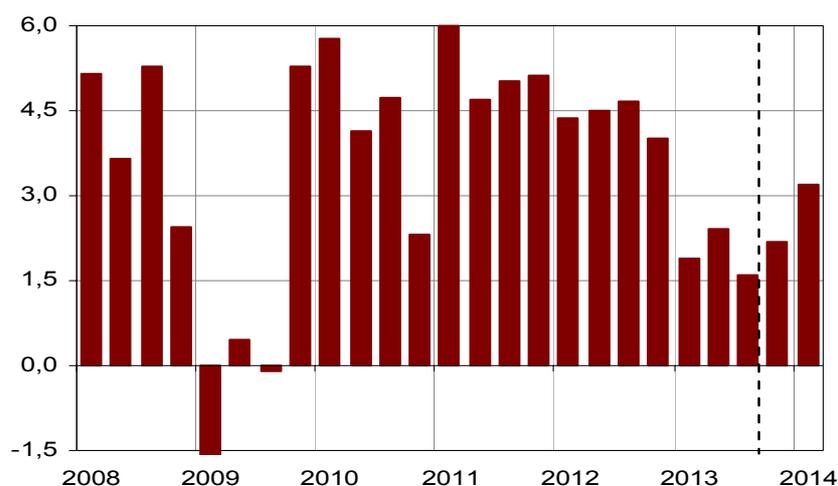
1 : moyenne trimestrielle

## EVOLUTIONS SECTORIELLES

Le rythme de croissance du PIB se serait légèrement accéléré, au quatrième trimestre 2013, atteignant près de 4,8%, après 4% au troisième trimestre. Les activités agricoles auraient continué de soutenir la croissance économique nationale, affichant une amélioration de 22,2%, en variation annuelle, soit une contribution de 2,8 points à la croissance globale du PIB. Pâtissant d'une faible demande, les activités hors agriculture seraient restées peu soutenues, au quatrième trimestre 2013, avec une hausse de 2,2%, en glissement annuel, contre une moyenne de 3,3% réalisée au cours des cinq dernières années. Les secteurs secondaires auraient contribué pour 0,1 point à la croissance globale du PIB, contre 1,5 point pour le tertiaire. Au premier trimestre 2014, une amélioration de 3,2% de la valeur ajoutée hors agriculture est anticipée. Ainsi, et compte-tenu d'une baisse de 3,9% de la valeur ajoutée agricole, la croissance du PIB se situerait aux environs de 2,3%.

### Croissance économique hors agriculture

GA en %



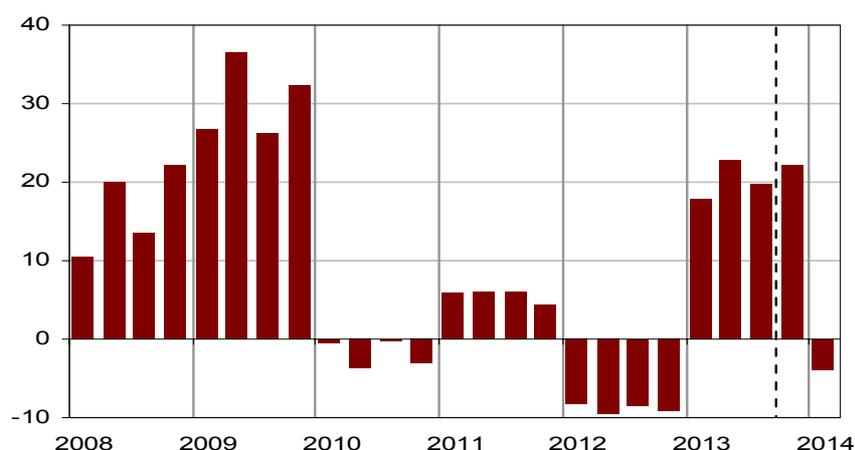
Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

### Agriculture : inflexion de la dynamique de la production agricole

La valeur ajoutée **agricole** aurait progressé de 22,2% au quatrième trimestre 2013, en comparaison avec la même période de l'année passée. Cette performance est liée à l'augmentation de la production végétale. Les quantités collectées de céréales ont atteint, à fin octobre, 20,42 millions de qx, en hausse de 18%, en variation annuelle, alors que les importations se sont rétractées de 42%. Les autres cultures, notamment les maraîchères et les fruitières, seraient restées bien orientées, dans le sillage des conditions climatiques favorables ayant marqué la campagne précédente.

## Valeur ajoutée agricole

GA en %



Source: HCP

En 2014, la production agricole devrait connaître une inflexion de son rythme de croissance, après avoir culminé en 2013 à son plus haut niveau enregistré ces cinq dernières années. En conséquence, une décélération de l'emploi du secteur et une réduction des revenus des paysans sont probables. En effet, et dans un contexte conjoncturel moins propice, les superficies semées de céréales précoces se seraient abaissées, face à la faiblesse de la pluviométrie au cours de la première période de l'actuelle campagne. A fin décembre, le cumul pluviométrique a affiché une régression de 45%, en variation annuelle et de 62% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Le taux de remplissage des barrages à usage agricole s'est, également, contracté, passant à 63% en moyenne, contre 73% un an auparavant.

Le retour des pluies enregistrées au mois de janvier 2014 serait de nature à réduire les effets du déficit pluviométrique du début de la campagne et conforter les rendements des céréales, des légumineuses et des cultures printanières, notamment si les conditions climatiques des mois de mars et avril s'avèrent plus favorables. Au niveau des activités d'élevage, la demande en animaux d'engraissement et de reproduction resterait soutenue, sur fond de détente des prix des aliments de bétail et l'amélioration des pâturages. L'élevage constitue toujours une réserve de valeur et une source de trésorerie appréciable pour les agriculteurs. La production de viande rouge pourrait, ainsi, s'accroître de 4,8%, en variation annuelle.

## Principaux produits agricoles à l'exportation

(GA en %)

Rubriques	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014*
Agrumes	-17,1	1,0	8,2	-9,0	-21,6	7,3
Primeurs	-15,4	-15,0	8,0	-1,0	5,1	-13,9

Source : Département de l'Agriculture, OC, calculs HCP

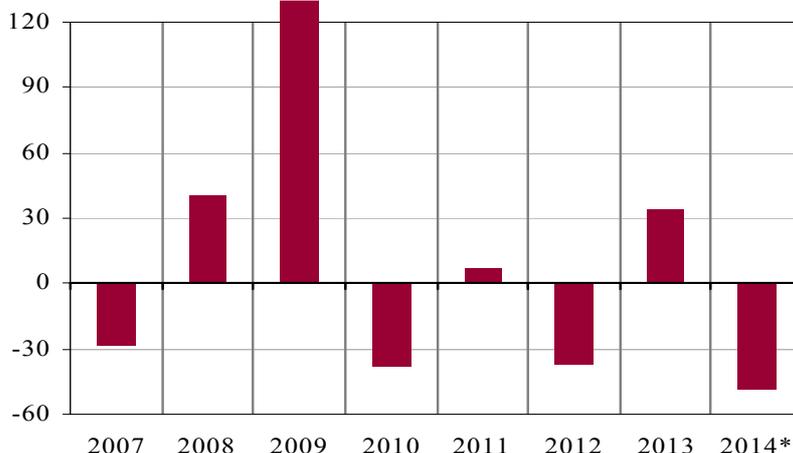
\* Fin novembre

Les échanges extérieurs des produits agricoles sont devenus structurellement défavorables sur les deux dernières décennies. Le déficit s'est accentué au cours des campagnes agricoles 2011/12 et 2012/13 par une baisse des quantités exportées. Les perspectives pour l'actuelle campagne augurent d'une reprise des exportations et une décélération des importations. C'est ainsi qu'à fin novembre 2013, le cumul des exportations d'agrumes était en hausse de 7,3%. En dépit des effets des températures élevées du mois d'octobre et la faiblesse des pluies, la production et les expéditions de clémentine semblent se maintenir, après une nette régression en 2013. A l'inverse, les

exportations des primeurs pourraient afficher une inflexion en 2014, après une hausse de 5,1% une année plus tôt. A fin novembre 2013, les quantités expédiées en tomate se sont infléchies de 18,4%, celles des légumes ont régressé de 12,5%, par rapport à la campagne précédente. Seules les exportations de la pomme de terre se sont améliorées de plus du triple au cours de la même période.

### Cumul pluviométrique à fin décembre

(GA en %)



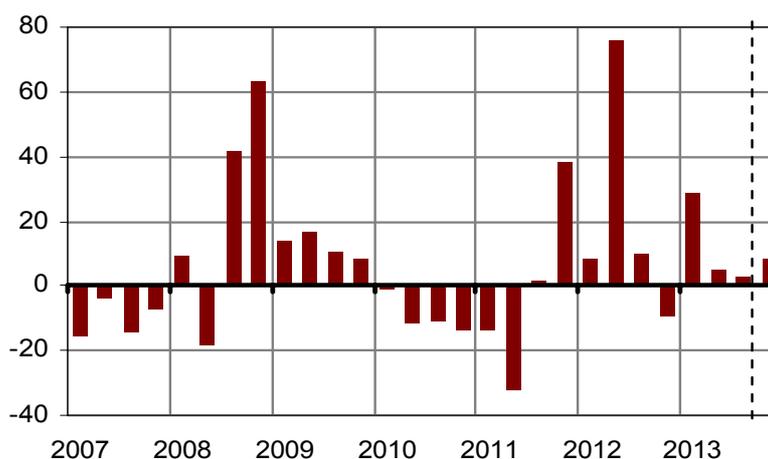
Source: Département de l'Agriculture, BAM

### Pêche : poursuite de l'amélioration de la production côtière

Le secteur de la **pêche** aurait poursuivi, au quatrième trimestre 2013, sa tendance haussière entamée au début de la même année. En effet, sa valeur ajoutée aurait augmenté de 5,2% en variation annuelle, profitant du raffermissement des variétés à haute valeur ajoutée. Les volumes des débarquements des crustacés, des céphalopodes et des poissons blancs se sont, en effet, améliorés de 18%, 12% et 1%, respectivement, au cours des mois d'octobre et de novembre 2013, en variations annuelles.

### Valeur ajoutée de la pêche

(GA en %)



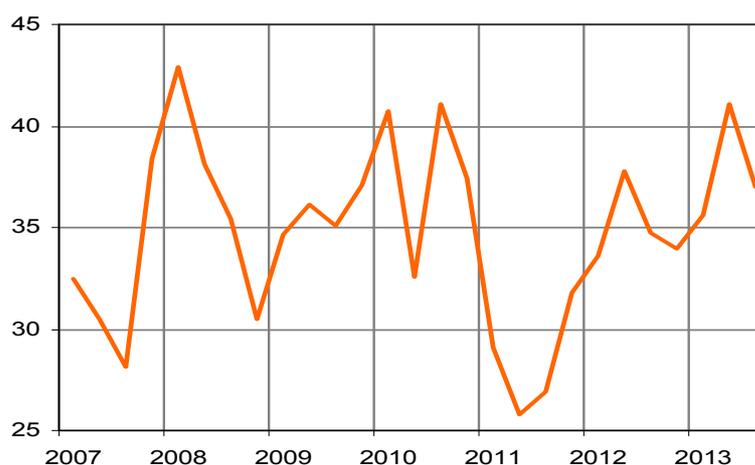
Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Le raffermissement des activités de la pêche avait été plus marqué au début de l'année 2013, avant d'afficher des rythmes moins soutenus. Au troisième trimestre, la valeur ajoutée du secteur a progressé de 2%, en variation annuelle, après des améliorations de 29,9% et 4,7%, au premier et deuxième trimestres. Cette légère hausse incombe,

principalement, au rebond des captures des céphalopodes de 37,2%. En outre, les prises de poissons pélagiques ont affiché une hausse de 23%, tirées essentiellement par celles de la sardine, qui ont contribué à hauteur de 18 points à cette augmentation. Pour leur part, les débarquements des crustacés se sont légèrement accrus (+2,3%). A l'inverse, le volume débarqué des poissons blancs a chuté de 28,7%. La production de la pêche côtière a été davantage destinée, au troisième trimestre 2013, aux industries de congélation et de la farine-huile de poissons. Ces dernières ont vu leurs achats de pêche côtière bondir de 33,1% et 43,6%, respectivement, en comparaison avec la même période de 2012. Les volumes des destinations de la consommation locale et des industries de conserve sont restés presque stables au cours de la même période.

### Exportations de poissons en conserve, CVS

(en milliers de tonnes)



Source : ONP, calcul HCP

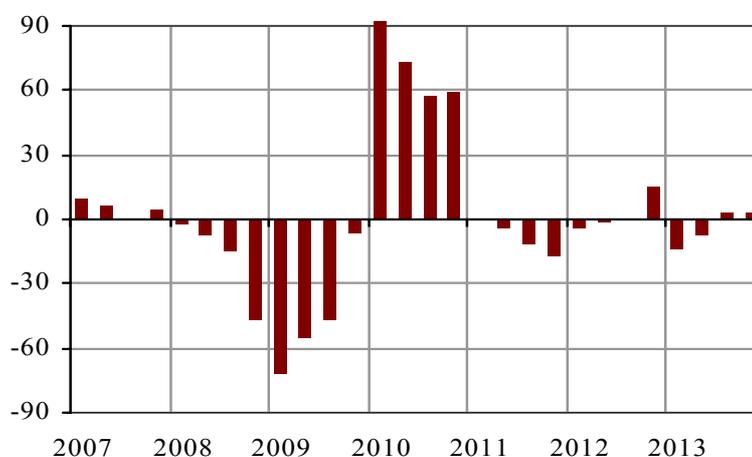
Le raffermissement du secteur s'est également manifesté au niveau des exportations. Le volume exporté des produits de la mer, en phase conjoncturelle favorable depuis le premier trimestre 2012, a augmenté de 21,2 %, au troisième trimestre de 2013. Ce sont principalement les expéditions des poissons frais, fumés, salés et séchés et les exportations de crustacés, mollusques et coquillages qui ont contribué à hauteur de 13,9 et 12,8 points, respectivement, à cette amélioration. Pour leur part, les exportations des poissons en conserve ont contribué pour 2 points seulement, soit une augmentation de 6,3%, en glissement annuel.

### MINES : une reprise progressive de l'activité au début de 2014

L'année 2013 se serait achevée sur une contraction de l'activité **minière**, après s'être déjà repliée de 2,4% une année plus tôt. La valeur ajoutée du secteur a fléchi de 3,6%, au premier semestre 2013, en comparaison avec la même période une année plus tôt, pénalisée par une baisse de la demande étrangère adressée aux minerais non-métalliques, mais également en raison de la contraction de la demande locale des industries de transformation. Au troisième trimestre 2013, la valeur ajoutée minière s'est de nouveau rétractée, affichant une baisse de 3,2%, en variation annuelle, conséquence d'une régression de 5,3% de la production de phosphate brut et du recul de 0,9% de l'extraction de celle des métaux. Cette tendance se serait atténuée au quatrième trimestre, où une hausse de 0,4% de la production minière est prévue. Elle serait, notamment, due à une légère amélioration des activités d'extraction du phosphate brut, sur fond des perspectives de reprise des exportations des dérivés de phosphate.

## Exportations de phosphate brut

(mille tonnes)

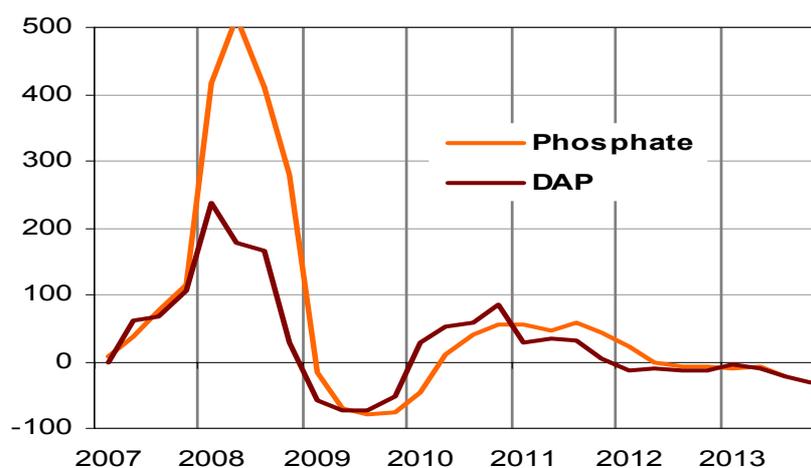


Source : HCP

En 2014, la demande mondiale des fertilisants<sup>1</sup> à base phosphatée pourrait s'accroître de 1,8%, en variation annuelle, après avoir baissé de 0,5%, une année plus tôt. L'essentiel de ce redressement serait réalisé dans les pays sud-asiatiques. L'activité phosphatière verrait, ainsi, sa production se réajuster progressivement à une demande plus favorable. La poursuite du recul des cours internationaux des fertilisants, notamment ceux du DAP, devrait amplifier davantage ce mouvement et soutenir, par conséquent, les exportations nationales des produits fertilisants. Ces dernières afficheraient une hausse de 3,2%, en volume, en comparaison avec la même période une année plus tôt. La demande des industries locales de transformation devrait, également, connaître une inflexion à la hausse, dans le sillage de la reprise des importations indiennes d'acide phosphorique. Globalement, la production de phosphate brut pourrait enregistrer une progression de 4,5%, au premier trimestre 2014, en variation annuelle.

## Cours internationaux des fertilisants phosphatés

(GA en %)



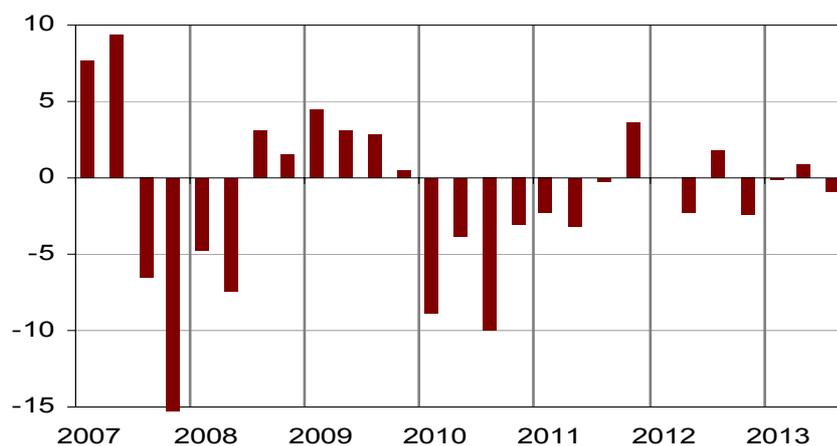
Source: IFA, élaboration HCP

<sup>1</sup> IFA, décembre 2013

S'agissant des minerais métalliques, leur production a enregistré, au troisième trimestre 2013, une baisse de 0,9% en variation annuelle, sous l'effet de la persistance de la faiblesse de la demande européenne et du recul des prix à l'exportation. Les cours internationaux du cuivre, du zinc et de l'argent ont, en effet, accusé des baisses respectives de 8,3%, 1,6% et 28,6%, tendances qui se seraient poursuivies au quatrième trimestre 2013. La mise en service de nouvelles exploitations mondiales et la conjoncture économique mondiale plutôt terne en 2013 expliquent ces contreperformances.

### Indice de production des minerais métalliques, base 100 : 2002

(GA en %)



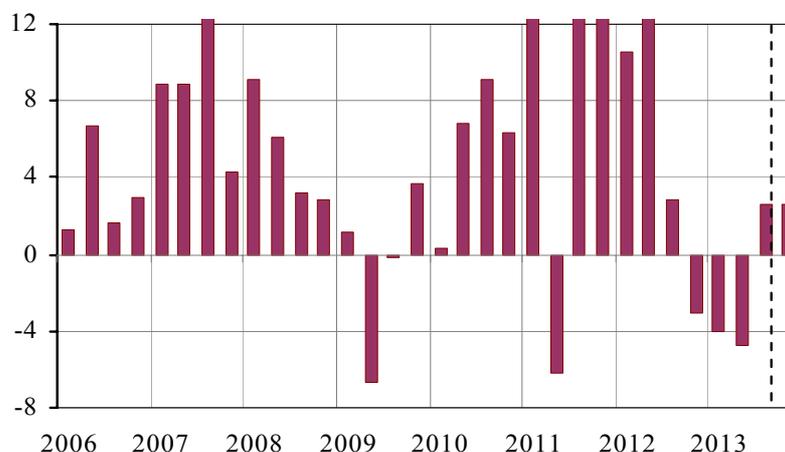
Source : HCP

### Energie : poursuite du rétablissement de l'activité

Après avoir régressé au cours de la première moitié de 2013, les activités **énergétiques** se sont redressées au troisième trimestre, affichant une hausse de 2,5%, en variation annuelle. Cette tendance se serait poursuivie au quatrième trimestre, où une amélioration de 2,6% de leur valeur ajoutée serait attendue, contre -3% au cours de la même période une année plus tôt. Le redressement de l'activité énergétique tient au raffermissement de la branche d'électricité, dont la production se serait améliorée de 3,8%, en variation annuelle, profitant de la résilience de la demande des ménages ; les ventes d'électricité qui leurs sont adressées se sont améliorées de 10,4%, en octobre 2013, en comparaison avec la même période de l'année passée.

### Valeur ajoutée énergétique

(GA en %)

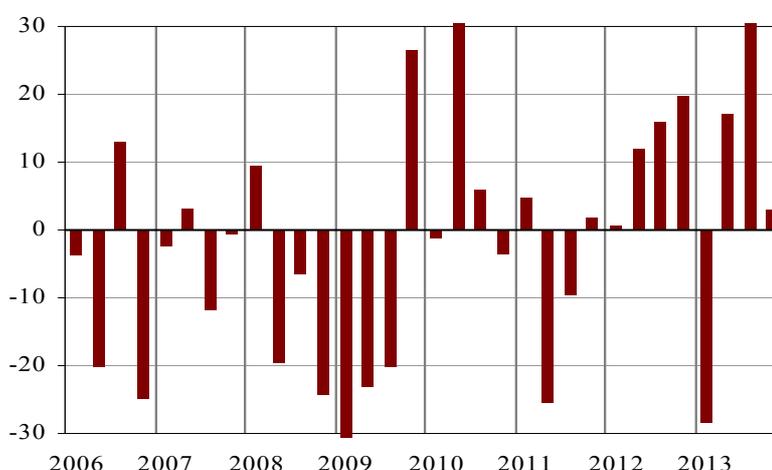


Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Pour rappel, la production d'électricité s'est accrue, au troisième trimestre 2013, de 3,4%, en variation annuelle, après avoir régressé de 0,8% et 4,4%, respectivement, aux premier et deuxième trimestres. Cette relance a été sous-tendue par une amélioration de 2% des activités des centrales thermiques concessionnelles et par un développement de près de 34,5% de la production hydraulique. De ce fait, les importations d'électricité se sont inscrites en baisse d'environ 3%. Au quatrième trimestre, l'activité électrique aurait poursuivi son redressement, appuyé principalement par le relèvement des activités des centrales thermiques à base de carburants. Celles des centrales concessionnelles se seraient, à l'inverse, tempérées, face à un contexte international marqué par la reprise des cours du charbon. La production des unités hydrauliques se serait, également, décélérée, pâtissant du déficit pluviométrique ayant marqué les mois d'octobre et décembre 2013.

### Importations de pétrole brut, Cvs

(GA en %)



Source: Banque mondiale, élaboration HCP

Dans la branche de raffinage, les activités auraient poursuivi leur ralentissement conjoncturel. La production du pétrole mis en œuvre se serait contractée de 3,5%, au quatrième trimestre 2013, en comparaison avec la même période une année plus tôt. Cette baisse est intervenue dans un contexte marqué par la poursuite du reflux des cours internationaux des matières premières. Le prix du Brent a affiché une baisse de 0,9%, en variation annuelle. C'est ainsi que les quantités importées de pétrole brut se seraient inscrites en hausse de près 2,3%, en variation annuelle. Toutefois, et face aux faibles performances des ventes locales de carburants, la production de pétrole raffiné aurait accusé un nouveau repli (-3,5%), et les quantités importées de gasoil et du fuel se seraient repliées de 30,9%.

### Activité énergétique CVS

GA en %

Rubriques	2012		2013		
	III	IV	I	II	III
Production d'électricité	10,3	0,2	-4,4	-0,8	3,3
Importation d'électricité	-4,2	17,8	22,6	11,3	-3,1
Production du pétrole raffiné	-7,4	-8,1	-21,9	-31,9	-8,0
Livraisons des raffineries	10,3	0,2	-4,4	-0,8	3,3

Source : Département de l'Energie, calculs HCP

## INDUSTRIE : léger redressement, après une pause au troisième trimestre 2013

Au quatrième trimestre 2013, les **industries de transformation** se seraient redressées de 0,7% en glissement annuel, après une baisse de 0,2% un trimestre auparavant. Globalement, l'année 2013 s'est caractérisée par une croissance en dessous de sa moyenne de long terme. Le glissement annuel de la valeur ajoutée industrielle n'a pas dépassé 1%, contre 2,5% en 2011, et plus de 3% réalisé avant la crise internationale de 2008. A l'exception de la chimie et la parachimie, cette conjoncture défavorable aurait affecté toutes les autres branches industrielles. Le textile et le cuir ainsi que les industries liées au bâtiment auraient été les plus touchés, affichant des évolutions négatives tout au long de l'année 2013, avoisinant les -3%, en glissement annuel.

### Les contreperformances du textile et du cuir et des autres industries ont tiré la croissance industrielle vers le bas au troisième trimestre...

Les industries de transformation ont marqué le pas au troisième trimestre 2013. Leur valeur ajoutée s'est repliée de 0,2% en glissement annuel, sous l'effet d'un commerce extérieur en ralentissement. A noter que la majorité des exportations de produits industriels ont régressé pendant ce trimestre, et en particulier, celles des composants électroniques, de la confection, de la bonneterie et des dérivés de phosphate.

La plus forte baisse a été enregistrée par les industries de « textile et cuir ». Ces dernières ont poursuivi leur tendance baissière entamée au début de l'année 2013, affichant au troisième trimestre, une baisse de 6,3%, en glissement annuel. La branche a souffert d'une contraction des exportations, notamment de la bonneterie et de la confection dont les baisses ont atteint, respectivement, -22,1% et -8,3%, en glissements annuels.

En dépit d'un ralentissement de son rythme de décroissance, au troisième trimestre 2013, les industries liées au bâtiment se sont maintenues dans la phase défavorable de leur cycle conjoncturel, pâtissant d'un relâchement de l'activité du BTP. La valeur ajoutée de la branche s'est infléchi de 0,5%, en glissement annuel. Ce recul se serait allégé au quatrième trimestre 2013 et au début de 2014.

### ... des évolutions positives pour l'agroalimentaire, les IMME et la parachimie

En dépit de son évolution positive, l'industrie agroalimentaire commence à perdre de son élan. En 2013, elle a fait preuve d'une croissance moins soutenue par rapport aux années précédentes (soit une variation moyenne de +2%, contre +4% en 2012). Au troisième trimestre 2013, la valeur ajoutée du secteur s'est accrue de 0,6%, soit pratiquement le même niveau que celui de l'année dernière.

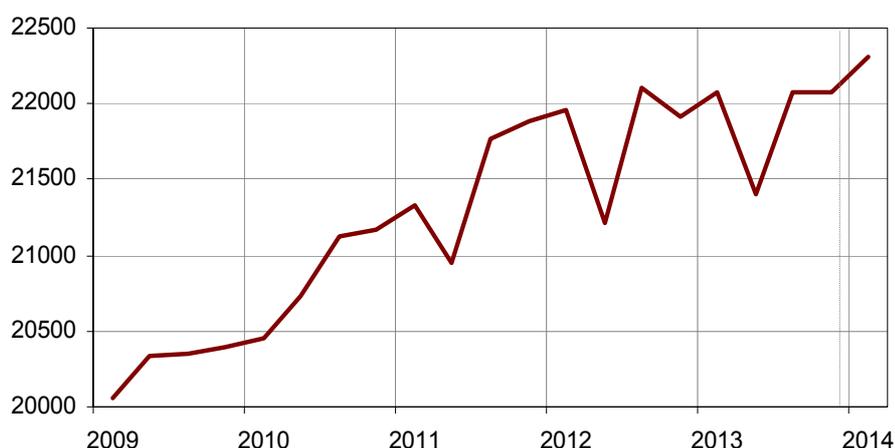
Les IMME ont, également, souffert du contexte défavorable de la conjoncture des pays partenaires. La demande extérieure a été jugée, relativement, faible d'après les déclarations des chefs d'entreprises de la branche, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP. Après le retournement à la baisse de son cycle de croissance en 2008, la branche avait profité de l'appui de l'industrie automobile. Elle s'est rapidement rattrapée pour atteindre son niveau tendanciel de moyen terme. Cependant, cette évolution reste lente comparativement aux performances réalisées avant l'année 2008. Au troisième trimestre 2013, la valeur ajoutée des IMME a connu une variation annuelle de 0,3%, seulement. Toutefois, le caractère optimiste des industriels de la branche laisse entrevoir une amélioration de l'activité du secteur durant le quatrième trimestre 2013 et le début de l'année 2014.

L'activité des industries chimique et parachimique a nettement accéléré durant l'année 2013, marquant une progression moyenne d'environ 3%, en glissement annuel, contre une baisse de 0,2% en 2012. Au troisième trimestre 2013, la valeur ajoutée a réalisé une croissance de 2,4%, sous-tendue, particulièrement, par la hausse des industries

chimiques de base, de la peinture et vernis et des produits d'entretien. Selon les déclarations des industriels de la branche, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, cette performance a été tirée par une demande locale relativement bonne. Les anticipations pour le quatrième trimestre et le début de l'année en cours augurent une poursuite de cette tendance haussière.

### Valeur ajoutée industrielle

(Cvs, en millions de dh)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

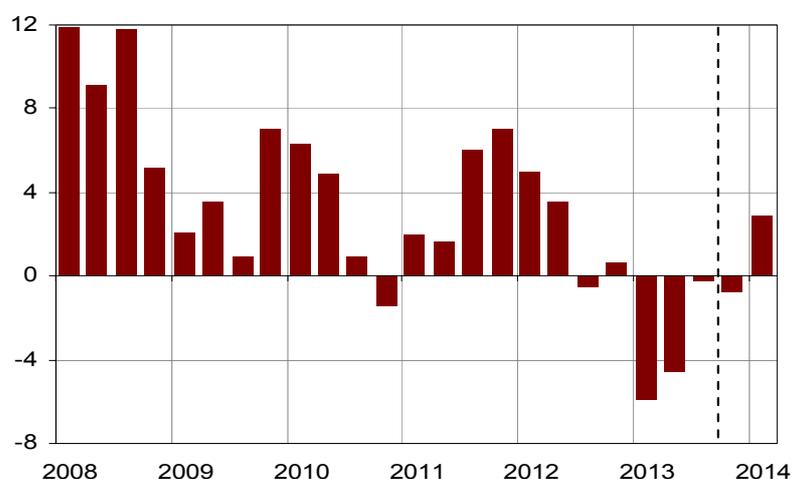
### BTP : des signes d'amélioration apparaissent

L'année 2013 a été une année peu favorable pour le secteur du **bâtiment et des travaux publics**. Le secteur a connu un recul de son activité, résultat de la conjonction de plusieurs facteurs endogènes et exogènes. En effet, le repli de la demande adressée au secteur de l'immobilier, la baisse de l'investissement privé dans le secteur, ainsi que les contraintes liées au financement par les crédits immobiliers sont autant d'éléments ayant affecté la croissance de la construction tout au long de l'année écoulée.

Toutefois, des signes d'amortissement de ce mouvement sont apparus en fin 2013, notamment au niveau de l'offre du secteur. La croissance de la valeur ajoutée créée par l'ensemble du secteur BTP serait accrue, respectivement, d'environ 1,7% et 3%, en rythmes annuels, au quatrième trimestre 2013 et au premier trimestre 2014 (après trois trimestres consécutifs de croissance négative). Dans la même tendance, l'utilisation des matériaux de construction devrait connaître une légère augmentation ; les ventes de ciment se seraient accrues de 1,7%, au quatrième trimestre 2013, après une année et demie de régression continue. Néanmoins, cette légère reprise n'aurait pas été accompagnée d'une augmentation de la demande adressée au secteur. En effet, les transactions effectuées sur les biens immobiliers ont continué d'enregistrer une nette régression (-3,1% au troisième trimestre 2013), réduisant ainsi les pressions sur les prix qui demeurent en dessous de leur niveau de moyen terme (+0,1% seulement au même trimestre). Par ailleurs, les crédits à l'immobilier, accordés aussi bien aux particuliers qu'aux promoteurs immobiliers, marquent toujours une croissance en dents de scie, confirmant également la fragilité de cette reprise.

## Valeur ajoutée du secteur BTP

(GA en %)

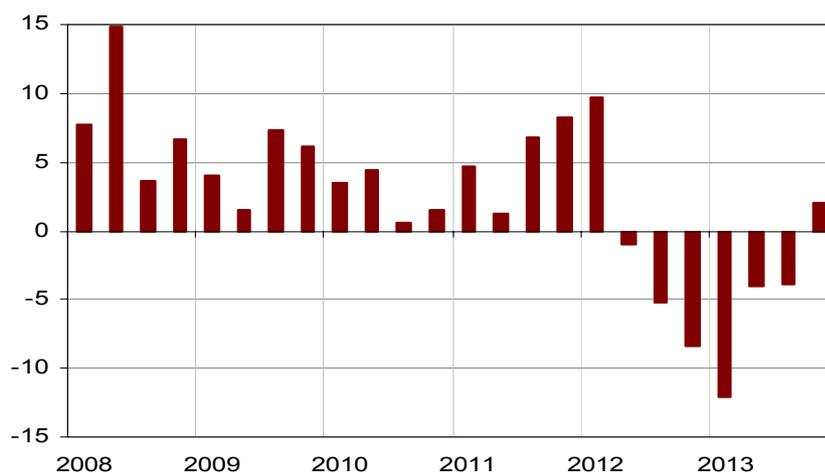


Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Il faudrait vraisemblablement attendre la première moitié de l'année 2014 avant de conclure à un regain d'activité du secteur BTP, qui serait sous-tendu par une relance probable au niveau de la branche bâtiment, hors logement de luxe. Les pronostics des professionnels du secteur font état d'une amélioration attendue de l'activité, à travers le raffermissement de l'utilisation des facteurs de production, notamment le ciment qui a, d'ores et déjà, affiché une performance, relativement, notable au cours du dernier trimestre 2013. L'indicateur synthétique de conjoncture, résumant les appréciations des professionnels du secteur, en baisse continue depuis le troisième trimestre 2012, a gagné, également, plus de 0,14 point par rapport à son niveau atteint un trimestre plus tôt.

## Ventes du ciment

(Cvs, GA en %)



Source : Association Professionnelle des Cimentiers, calcul HCP

### TOURISME : Bonne performance du tourisme mondial en 2013

Le nombre des arrivées de **touristes** au niveau mondial se serait accru, au quatrième trimestre 2013, d'environ 3,8%, en glissement annuel. A l'exception du Moyen-Orient dont les arrivées se seraient rétractées, les autres régions du monde auraient contribué positivement à cette évolution. En Europe, les arrivées de touristes internationaux auraient progressé de 3,9%, profitant des bons résultats de l'Europe du Nord et de l'Europe méridionale et méditerranéenne. Pour la région de l'Asie et Pacifique, elle aurait connu un accroissement de 4,6% de ses arrivées, grâce aux bonnes performances de l'Asie du sud. En Afrique, la croissance aurait été alimentée par la progression du nombre des arrivées de l'Afrique du Nord et de l'Afrique subsaharienne, pour atteindre +5,9%. Les arrivées en Amérique auraient enregistré, pour leur part, une augmentation de 5,1%, profitant du raffermissement au niveau des régions de l'Amérique du Nord et Centrale.

Globalement, l'activité touristique mondiale aurait clôturé l'année 2013 avec une hausse de 5% des arrivées, dépassant les prévisions, et un total de 52 millions de touristes supplémentaires ayant parcouru le monde durant cette période. La région de l'Europe vient en tête des destinations en termes de nombre d'arrivées de touristes internationaux supplémentaires (29 millions de touristes de plus). Pour les perspectives de l'année 2014, l'Organisation Mondiale du Tourisme prévoit une hausse de 4 à 4,5% pour les arrivées internationales.

Arrivées des touristes au niveau international									(GA en %)		
Régions	2012				2013*				2011	2012	2013*
	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
Monde	6,2	3,6	2,7	4,2	6,7	4,9	5,0	3,8	4,9	4,0	5,0
Europe	4,2	3,1	3,0	4,5	6,4	5,3	5,8	3,9	6,4	3,4	5,4
Asie et Pacifique	8,5	7,6	4,7	6,9	7,5	5,0	7,2	4,6	6,6	6,8	6,0
Amérique	7,3	3,0	3,8	3,9	2,9	1,6	4,6	5,1	3,6	4,5	3,6
Afrique	5,9	8,3	8,5	2,5	4,9	3,9	7,4	5,9	-0,5	6,9	5,6
Moyen Orient	6,3	-8,3	-17,1	-6,1	18,9	10,2	-20,6	-6,8	-6,1	-5,2	0,3

Source : Organisation Mondiale de Tourisme

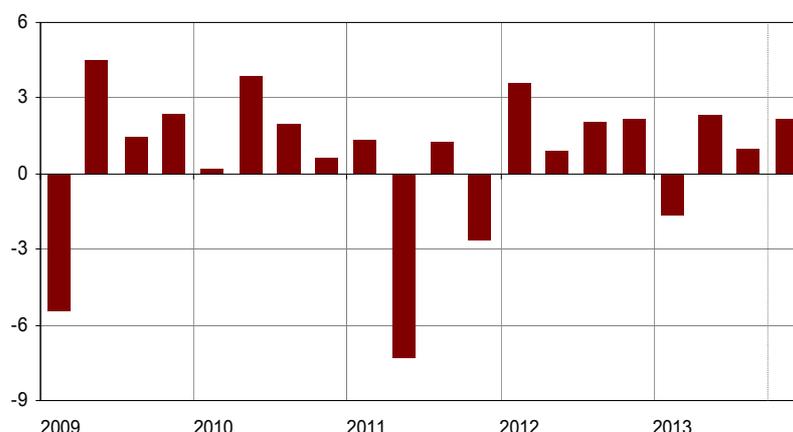
\* : Données provisoires

### Orientation favorable de l'activité touristique nationale

La valeur ajoutée de **l'hébergement et de la restauration**, au niveau national, aurait enregistré, au quatrième trimestre 2013, une augmentation de 2,2%, en glissement trimestriel. Ce sont les nuitées touristiques et les recettes voyages qui auraient contribué à cette évolution. Les nuitées touristiques auraient, ainsi, progressé de 1%, en variation trimestrielle, profitant de l'amélioration des nuitées aussi bien des résidents que celles des non-résidents. Concernant les recettes voyages, elles se seraient accrues de 1,3%, après une baisse de 0,7%, un trimestre auparavant.

## Valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration

(GT en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Il est à souligner qu'au troisième trimestre 2013, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration avait enregistré une hausse de 1%, en glissement trimestriel, après s'être accrue de 2,3%, un trimestre auparavant. Ce ralentissement de l'activité été dû, principalement, à la baisse des nuitées touristiques globales (-0,9%, en glissement trimestriel), notamment ceux des touristes français, allemands et italiens. En conséquence, le taux d'occupation moyen des chambres, corrigé des variations saisonnières, avait perdu 0,2 point, par rapport au trimestre précédent. Concernant la durée moyenne de séjour, elle avait reculé de 0,1 point et les recettes voyages avaient régressé de 0,7%, pendant la même période. Quant aux arrivées des touristes aux postes frontières, elles semblent entrer dans une phase de croissance conjoncturelle depuis le début de l'année 2013. Elles se sont améliorées de 13,6%, au troisième trimestre 2013, en variation trimestrielle ; les arrivées des MRE ayant largement contribué à cette hausse avec une croissance de 19,8%.

## Activité touristique nationale

(cvs, GT en %)

Rubriques	2011				2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
<b>Valeur ajoutée</b> (hébergement & restauration)	1,6	-7,5	1,2	-2,6	3,9	0,7	1,9	2,4	-1,4	2,3	1,0
<b>Nuitées globales</b>	-0,9	-15,1	9,6	-4,8	1,2	4,3	4,5	-0,2	2,1	4,1	-0,9
Nuitées des résidents	1,5	-1,5	3,9	-0,4	6,3	4,3	-1,1	1,3	1,2	3,9	-1,8
Nuitées des non-résidents	-2,0	-19,1	11,9	-6,7	-0,8	4,5	7,0	-1,5	2,8	4,3	-0,2
<b>Arrivées globales</b>	0,1	-0,2	-5,8	2,8	-0,2	4,4	-3,6	0,6	1,1	2,5	13,6
Arrivées des MRE	0,6	4,7	-13,3	8,7	0,7	2,7	-11,1	7,4	1,8	1,4	19,8
Arrivées des étrangers	-0,4	-4,5	1,4	-2,2	-1,1	6,0	3,3	-4,7	0,4	3,4	8,2
<b>Recettes voyages</b>	0,0	-1,6	0,9	-1,3	0,0	-2,8	-3,2	9,8	-4,4	0,6	-0,7
Taux d'occupation <sup>1</sup>	-4,5	-3,5	-4,2	2,2	-0,4	1,1	2,2	-1,7	1,5	1,6	-0,2
Durée moyenne de séjours <sup>2</sup>	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,1	0,0	-0,1

Source : Ministère du Tourisme, Office des Changes, calculs HCP.

1.2. variations trimestrielles en points.

### TRANSPORTS : croissance au quatrième trimestre 2013, mais avec moins de vigueur

L'activité des **transports** aurait continué à réaliser des performances positives, au quatrième trimestre 2013, mais avec moins de vigueur par rapport aux deux derniers trimestres. En effet, dans un contexte caractérisé par une hausse de 1,8% des prix des transports, la valeur ajoutée du secteur aurait enregistré une augmentation de 2,7%, au lieu de +2,9% un trimestre auparavant. Cette progression aurait été, particulièrement, ressentie au niveau des différents modes de transports de voyageurs. Celui du fret aurait, à l'inverse, poursuivi sa tendance baissière, notamment au niveau de l'aérien et du ferroviaire.

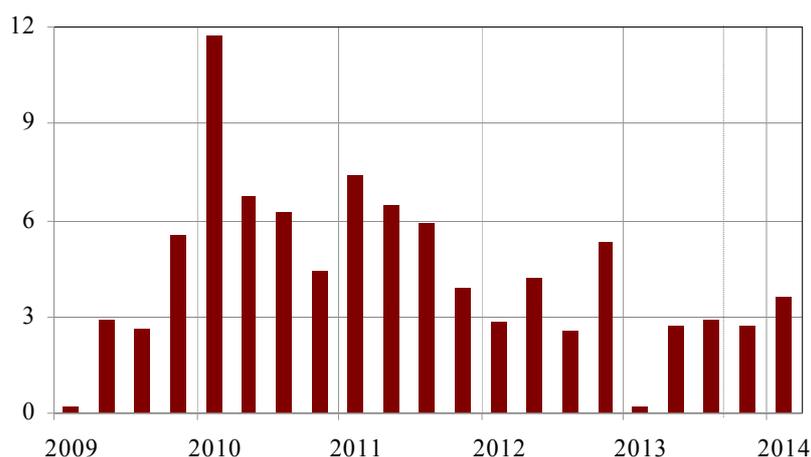
En liaison avec le redressement de l'activité touristique, le rythme de croissance du trafic aérien des passagers est resté soutenu au troisième trimestre 2013, marquant une progression de 9,3%, en glissement annuel, après +10,7% au trimestre précédent. Le fret aérien s'est contenté, quant à lui, d'un accroissement modeste d'environ 1,4%, contre +3,2% un trimestre auparavant.

S'agissant de l'activité ferroviaire, le nombre de voyageurs par kilomètre s'est apprécié de 5,5% au troisième trimestre, en glissement annuel, au lieu de +7,8% au deuxième trimestre 2013. Le fret ferroviaire par kilomètre a, par contre, poursuivi sa baisse entamée au deuxième trimestre (-2,2%), réalisant un repli de 1,3%, en glissement annuel.

Parallèlement, un retournement à la hausse a marqué l'activité du transport maritime au troisième trimestre. En effet, le tonnage transporté par voie maritime a progressé de 3,9%, après avoir réalisé des résultats négatifs pendant les deux trimestres précédents. Cette situation trouve son origine, notamment, dans le redressement de 4,6% du tonnage des importations maritimes, contre un recul de 9,3% au deuxième trimestre. Pour leur part, les exportations maritimes ont continué à réaliser des résultats positifs (+2,9% au troisième trimestre, après +5,5% un trimestre plutôt).

#### Valeur ajoutée du transport

(Cvs, GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

### TELECOMMUNICATION : croissance accélérée en fin d'année 2013

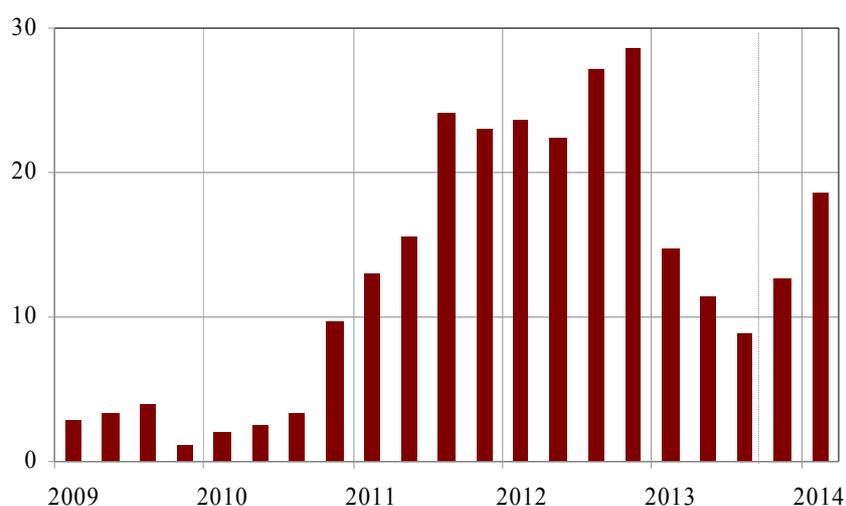
Après avoir ralenti au troisième trimestre, le rythme de croissance du secteur des **télécommunications** aurait légèrement accéléré au quatrième trimestre 2013, passant de +8,9% à +12,7%, en glissements annuels. Pour l'ensemble de l'année 2013, et sous

l'effet d'une baisse de 9,2% des prix des communications, la croissance de la valeur ajoutée du secteur serait restée, pratiquement, soutenue mais en deçà des niveaux réalisés une année auparavant (+11,9% durant l'année 2013, contre +25% en 2012). Cette croissance aurait été tirée, notamment, par l'internet et le mobile dont les prix auraient fléchi de 23%, alors que le fixe a continué de se replier.

Pour rappel, au troisième trimestre 2013, le nombre d'unités consommées a affiché un accroissement de 18,2%, au lieu de +22,5% au début de l'année, en glissements annuels. Parallèlement, le parc total des abonnés à l'internet a connu une progression de 34,7%, continuant ainsi sur son orientation positive enclenchée au deuxième trimestre (+30,3%). Parallèlement, le parc global de la téléphonie mobile s'est apprécié de 7,9%. Quant à la téléphonie fixe, son parc a continué d'afficher des résultats défavorables et ce depuis l'année 2011, avec une baisse de 9,4%, après -9,6%, un trimestre auparavant.

### Valeur ajoutée de la communication

(Cvs, GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

## DEMANDE INTERIEURE

La **demande intérieure** aurait continué de soutenir la croissance nationale, au quatrième trimestre 2013, avec cependant un rythme moindre qu'une année auparavant. Certes, la consommation finale aurait bénéficié des retombées positives d'une campagne agricole exceptionnelle, mais elle aurait pâti d'un ralentissement qui a marqué les activités secondaires et d'une baisse des revenus extérieurs. Parallèlement, la croissance de l'investissement productif serait restée modeste, sous l'effet d'un recul de l'investissement en travaux publics. Au premier trimestre 2014, la croissance de la demande intérieure devrait se poursuivre à un rythme, pratiquement, plus modéré, compte tenu d'une baisse des revenus ruraux et d'un tassement de l'offre agricole.

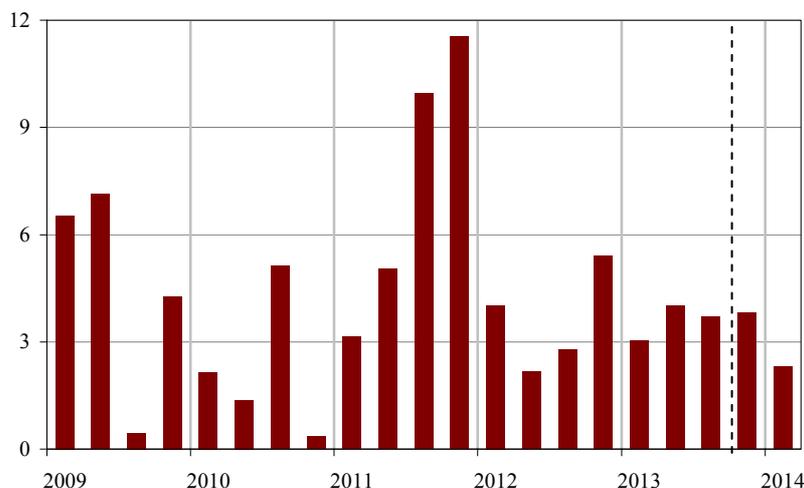
### Légère amélioration de la consommation finale au quatrième trimestre 2013...

Après avoir réalisé une hausse de 5,4% une année auparavant, en glissement annuel, la **consommation des ménages** aurait progressé de 3,9%, au quatrième trimestre 2013. Cette hausse aurait profité d'une amélioration de l'offre de produits agricoles et d'une modération relative des prix à la consommation, qui seraient passés de 2% une année plus tôt à 1%. En revanche, elle aurait pâti de la baisse de 4,7% des revenus extérieurs, en glissement annuel, tandis que l'encours des crédits à la consommation n'aurait affiché qu'une hausse de 2,2%, à fin novembre. La consommation des ménages en produits manufacturés aurait porté, particulièrement, sur les produits importés, dont la progression aurait atteint environ 7,3%, en glissement annuel.

Au premier trimestre 2014, la contribution de la consommation finale à la croissance globale devrait être moins favorable qu'une année auparavant. Sous l'effet d'une baisse des revenus ruraux et d'un repli de l'offre de produits agricoles, le rythme de croissance de la consommation domestique ralentirait pour se situer aux environs de 2,3%, en glissement annuel.

### Consommation des ménages

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Il est à noter qu'au troisième trimestre 2013, le rythme de croissance des dépenses de consommation des ménages avait légèrement décéléré, par rapport au trimestre précédent, passant de 4% à 3,7%, en glissements annuels, ramenant sa contribution au PIB à 2,2 points. Pour sa part, la contribution de la consommation finale des administrations publiques avait été moins forte qu'une année auparavant, avec une hausse de 4,3% contre 8,1%, une année passée, et sa contribution à la croissance s'était située aux alentours de 0,7 point. Ce ralentissement de la consommation publique se serait poursuivi au quatrième trimestre 2013, pour se situer à environ 3,9%, en ligne avec le repli observé des dépenses de fonctionnement, au cours de la même période, et devrait décélérer davantage au début de 2014, sous l'effet d'une quasi-stagnation des dépenses de fonctionnement prévues par la loi de finances 2014.

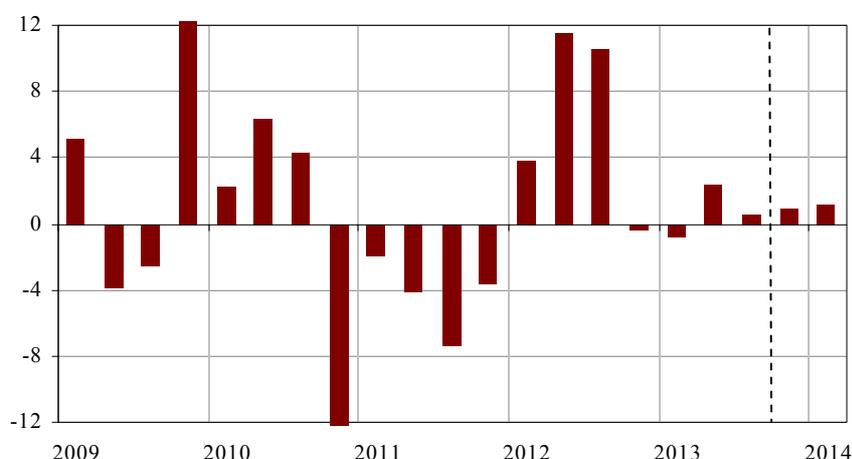
### ... et progression modeste de l'investissement

La **formation brute de capital** serait restée peu soutenue, au quatrième trimestre 2013. L'investissement en produits industriels aurait poursuivi sa tendance haussière à un rythme modéré. Les importations de biens d'équipement auraient augmenté de 13,1%, au quatrième trimestre, alors que les crédits à l'équipement n'auraient progressé que de 2,4%, à fin novembre. Pour sa part, la baisse de l'investissement dans le secteur du BTP aurait été moins prononcée qu'au début de l'année. L'encours des crédits aux promoteurs immobiliers aurait régressé de 0,4%, à fin novembre, contre -4,7% au mois de janvier 2013. Dans l'ensemble, la progression de la FBC se serait située aux environs de 0,9%, en glissement annuel, au lieu de 0,5% un trimestre auparavant. Au premier trimestre 2014, une croissance de 1,2% de l'investissement est anticipée, appuyée par la poursuite de l'effort de l'investissement en produits industriels et une atténuation de la baisse de celui des travaux publics.

Pour rappel, durant le troisième trimestre 2013, la formation brute de capital avait crû de 0,5%, au lieu d'une hausse de 2,6%, une année plus tôt. Cette évolution a été consécutive à un léger redressement de l'investissement en produits manufacturés et une diminution de l'investissement en BTP, particulièrement au niveau des travaux publics. Le secteur du BTP avait perdu près de 54 mille emplois, durant la même période. Pour leur part, les transactions de biens immobiliers avaient régressé de 5,3%, en glissement annuel. Cette dernière baisse avait marqué notamment les ventes de biens résidentiels et le foncier avec des baisses respectives de 5,7% et 6,8%, en glissements annuels.

### Formation brut de capital

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

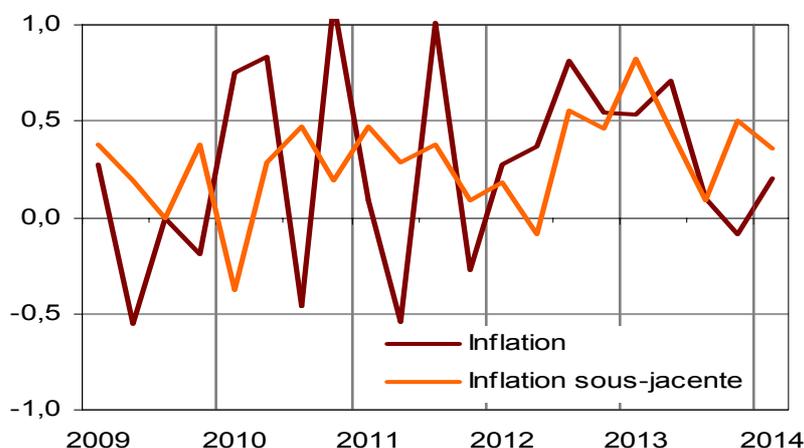
## PRIX

### Les prix à la consommation en repli

La décélération observée des **prix à la consommation**, au troisième trimestre 2013, s'est poursuivie avec vigueur au quatrième trimestre, évoluant de +1%, en glissement annuel, après avoir progressé de +1,7% au trimestre précédent. Cette diminution du rythme a résulté, essentiellement, du net ralentissement des prix des produits alimentaires (+0,6%, en glissement annuel, après +2,3% un trimestre auparavant). Le reflux de l'inflation alimentaire provient, principalement, de la détente des prix des produits frais (-0,3 point de contribution), en lien avec le rétablissement de l'offre de certaines denrées. Le repli des prix a, également, été notable au niveau des glissements trimestriels, puisque les prix à la consommation, corrigés des variations saisonnières, ont baissé de 0,1% pour les mêmes raisons. Ce sont particulièrement les prix des viandes et ceux des poissons et fruits frais qui ont entraîné cette baisse. Les prix des produits hors frais ont, quant à eux, connu un léger redressement, après avoir baissé aux trimestres précédents dans le sillage du recul des prix des matières premières, notamment ceux des céréales non transformées. La diffusion de cette hausse, au quatrième trimestre, conjuguée à la légère hausse des prix des services, en lien avec la progression des prix des transports, de l'enseignement et de la restauration, ont été responsables de l'accroissement du rythme de l'inflation sous-jacente. Celle-ci, qui exclut les produits frais et l'énergie, est passée à +0,5% en glissement trimestriel, après +0,1% au trimestre précédent.

### Prix à la consommation

(Cvs, GT en %)



Source : HCP, estimation au-delà des pointillés

La hausse des prix des services a été, également, responsable de la progression des produits non-alimentaires. De ce fait, l'indice hors produits alimentaires s'est accru de 0,4%, en variation trimestrielle, au quatrième trimestre 2013. L'augmentation des prix des produits manufacturés, en particulier, ceux des articles d'habillement et des chaussures, du fait notamment de la hausse des prix du coton, a contribué aussi au redressement des prix des produits non-alimentaires.

Sur l'ensemble de l'année 2013, l'inflation est en légère progression en comparaison avec l'année précédente (+1,9%, après +1,3% un an plus tôt). La hausse notable des prix des produits alimentaires sur la première moitié de 2013, dans le sillage de la hausse des prix des produits frais, a contribué, pour une large part, à la progression des prix d'ensemble sur toute l'année. La même tendance a marqué l'inflation sous-jacente qui est passée à +1,9%, après +0,8% en 2012, à la suite de la hausse des prix des produits hors frais et des services.

### Prix à la consommation

(CVS, GA et GT en %)

Groupes de produits	Glissements trimestriels			Glissements annuels			Moyennes annuelles	
	III-13	IV-13	I-14	III-13	IV-13	I-14	2012	2013
Produits alimentaires	0,1	-0,6	0,2	2,3	0,6	0,3	2,2	2,4
Produits non-alimentaires	0,2	0,4	0,2	1,3	1,3	1	0,6	1,4
<b>Ensemble</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>
<b>Inflation sous-jacente</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9</b>

Source: HCP

### Un net redressement des prix à la production industrielle

Au troisième trimestre 2013, les **prix à la production** des industries manufacturières se sont nettement redressés, après avoir baissé au cours des deux trimestres précédents. L'indice global, hors effets saisonniers, a progressé de 3,5%, en glissement trimestriel, après -3,7% au deuxième trimestre. La progression la plus forte a concerné les coûts des industries du raffinage de pétrole, lesquels ont augmenté de 7,1% après avoir fléchi de 4% au deuxième trimestre 2012, suivie de celle des industries chimiques avec une hausse de 2,9%, au lieu de -7,6%, un trimestre auparavant. Leurs contributions respectives au glissement trimestriel de l'indice global est passée, respectivement, à +2,4 et +0,9 points au troisième trimestre 2013. La remontée des prix du pétrole sur le marché international, au troisième trimestre, est responsable de la tendance des coûts du raffinage de pétrole.

Toutefois, la variation trimestrielle de l'indice des prix à la production des industries alimentaires, quoiqu'en retrait par rapport au trimestre précédent, a également contribué positivement (+0,1 point) à l'évolution de l'indice global. Ce ralentissement est dû, en grande partie, à la baisse des coûts des industries des corps gras, en particulier ceux des huiles d'olives et, dans une moindre mesure, au repli de ceux des poissons. Par ailleurs, l'évolution des prix à la production des autres industries est, par contre, restée quasiment stable.

### Prix à la production industrielle

(Cvs, évolution en % et contributions en points)

	Moyennes annuelles		Glissements trimestriels			Contributions		
	2011	2012	I-13	II-13	III-13	I-13	II-13	III-13
<b>Indice général</b>	<b>14,8</b>	<b>4,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,7</b>	<b>3,5</b>	-	-	-
dont :								
Industries alimentaires	3,7	3,7	1,0	1,0	0,4	0,2	0,2	0,1
Cokéfaction et raffinage	31,1	10,4	-4,5	-4,0	7,1	-1,6	-1,4	2,4
Industrie chimique	37,4	1,7	-6,4	-7,6	2,9	-0,8	-1,1	0,9

Source : HCP

## EMPLOI ET CHÔMAGE

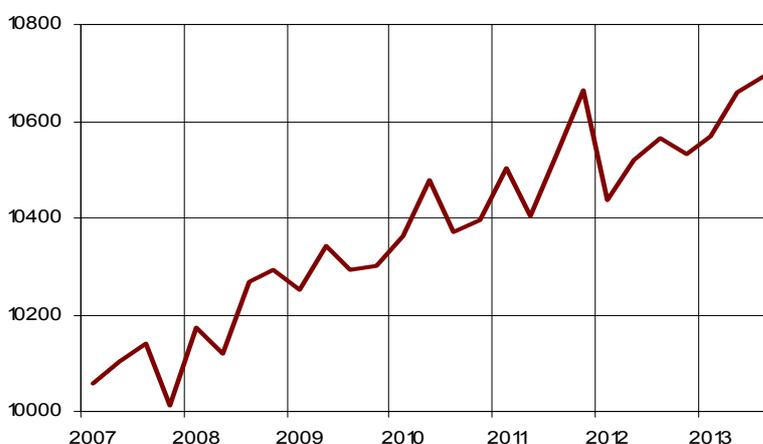
### Légère amélioration de l'emploi au troisième trimestre 2013.

L'offre d'**emploi** national a poursuivi, durant le troisième trimestre 2013, sa tendance haussière pour le deuxième trimestre successif. Le nombre d'actifs occupés s'est, ainsi, accru de 0,3% en glissement trimestriel, pour se situer à environ 10,7 millions personnes, hors effets saisonniers. Cette évolution est le résultat de deux tendances contradictoires marquant les deux milieux de résidence. D'une part, les villes ont connu une création nette d'environ 40 milles emplois par rapport au trimestre précédant, soit une hausse de 0,7%, d'autre part, les campagnes ont affiché une perte de 6 milles postes, soit une baisse de 0,1%, en rythme trimestriel.

Cette légère hausse de l'emploi trouve son origine dans le redressement de l'emploi non rémunéré. L'emploi rémunéré, qui s'accapare près de 77% de l'emploi total a, quant à lui, connu un retournement à la baisse, au troisième trimestre 2013, pour se situer aux environs de 8072 milles postes, hors effets saisonniers, soit une baisse d'environ 1%, en glissement trimestriel. C'est particulièrement en zone rurale que cette baisse a été la plus marquée, puisque le nombre d'emplois rémunérés dans ce milieu a baissé de 2,3% en variation trimestrielle, alors que la baisse dans les villes n'a été que de 0,1%.

### Emploi total

(Cvs, en milliers)



Source : HCP

### L'agriculture et les services ont soutenu les créations d'emploi

Au niveau sectoriel, les créations d'emploi ont été l'œuvre des services en villes et de l'agriculture en milieu rural. L'industrie et le BTP ont, à l'inverse, continué de perdre des emplois. Le secteur des services, après sa baisse marquée au deuxième trimestre 2013, s'est redressé de 2%, par rapport au trimestre précédent, soit une création nette d'environ 82 milles emplois, hors effets saisonniers. Le secteur agricole a, quant à lui, enregistré une hausse de près de 0,4% de ses actifs employés, en glissement trimestriel.

L'industrie et l'artisanat ont poursuivi leur tendance baissière amorcée au deuxième trimestre de l'année 2013. Les effectifs employés dans ce secteur ont enregistré une

régression de 4%, par rapport au trimestre précédent, pour se situer à environ 1195 milles employés. L'offre d'emplois par le secteur du BTP ne semble pas, quant à lui, retrouver le chemin de la croissance depuis le début de l'année 2012, affichant une baisse de 1,7%, en rythme trimestriel.

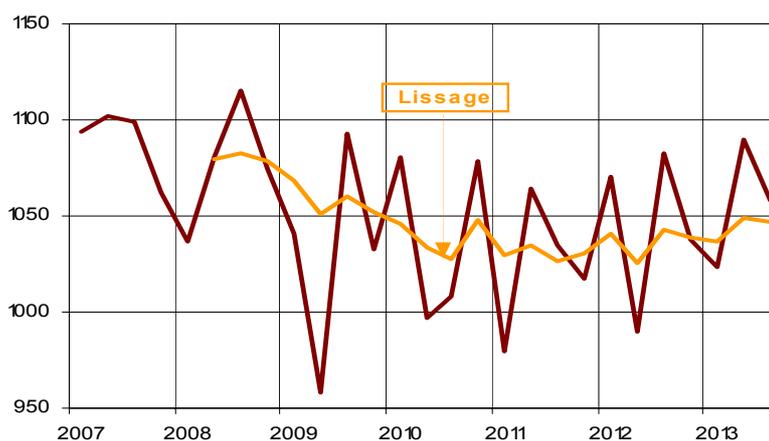
### Baisse du chômage au troisième trimestre 2013

Le nombre de **chômeurs** s'est situé au niveau national à environ 1058 milles personnes au troisième trimestre 2013, hors variations saisonnières, affichant une baisse de 3%, par rapport au deuxième trimestre de la même année. Le milieu urbain est à l'origine de cette évolution, puisque l'effectif de chômeurs citadins a régressé de 4,5% en variation trimestrielle, contre une hausse de 4% des chômeurs dans le milieu rural.

La baisse du nombre de chômeurs, au troisième trimestre 2013, s'est traduite par une diminution du taux de chômage national de 0,4 point, par rapport au trimestre précédent, pour se situer, hors effets saisonniers, à environ 8,8%. La baisse du taux de chômage a profité aux personnes âgées de 15 à 24 ans et aux diplômés. Les deux milieux de résidence ont profité de cette baisse et, particulièrement, les villes. En effet, le taux de chômage urbain a diminué d'environ 1 point pour se situer, hors effets saisonniers, à environ 13,5%, contre une baisse de 0,1 point seulement en milieu rural.

### Effectif des chômeurs

(Cvs, en milliers)



Source : HCP

## ECHANGES EXTÉRIEURS

En 2013, la **demande mondiale** adressée au Maroc aurait fait preuve d'une certaine résilience, progressant de 1,6%, contre 0,8% un an plus tôt, profitant de l'amélioration du commerce mondial et du climat des affaires dans les économies avancées sur la seconde moitié de l'année. La balance commerciale du Maroc a vu son déficit s'alléger de 2,8%, en raison du recul plus conséquent des importations par rapport aux exportations. Cette situation s'est, ainsi, traduite par une hausse du taux de couverture de 0,4 point, pour atteindre 48,2%.

### Echanges extérieurs de biens

Rubriques	Variations annuelles en %			
	2010	2011	2012	2013
Importations	12,9	20,1	8,2	-2,0
Exportations	32,4	17,0	5,7	-1,1
Déficit commercial	-1,7	23,2	10,6	-2,8
Taux de couverture (en pts)	7,4	-1,3	-1,1	0,4

Source : Office des Changes

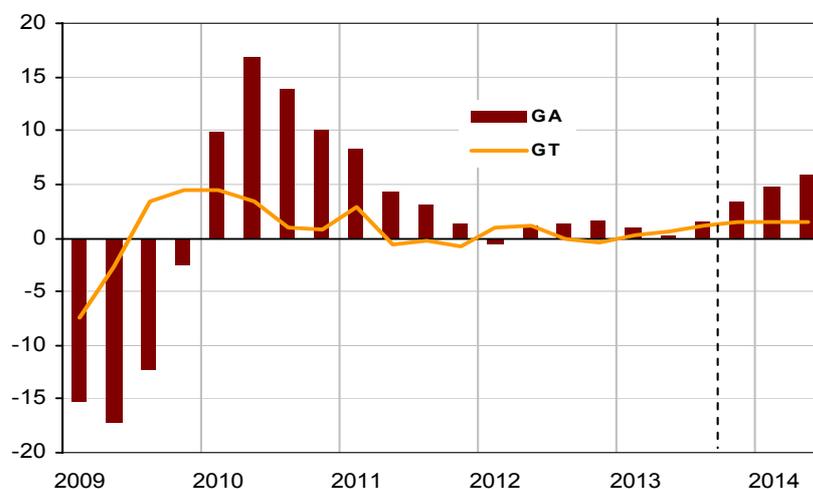
### Orientation positive de la demande mondiale adressée au Maroc d'ici mi-2014

La **demande mondiale** de biens, en volume, adressée au Maroc a continué à s'améliorer au quatrième trimestre 2014, profitant de la progression du commerce mondial et de la poursuite de l'amélioration du climat des affaires en Europe. Elle s'est, ainsi, affermie, au cours de la même période, de 3,5% en glissement annuel. Sur l'ensemble de l'année 2013, la demande extérieure a, ainsi, progressé au rythme de 1,6%, consécutif aux faibles performances enregistrées au premier semestre 2013.

Aux premier et deuxième trimestres 2014, le commerce mondial serait plus dynamique et évoluerait à un rythme proche de 1,5% en glissement trimestriel corrigé des variations saisonnières et de 5% en glissement annuel. Il serait, principalement, sous-tendu par les échanges des économies avancées. Dans ce contexte externe relativement plus porteur, la demande mondiale adressée au Maroc s'améliorerait respectivement de 4,8% et 5,8% en variations annuelles, au cours de la même période. Toutefois, son rythme d'évolution trimestriel, hors effets saisonniers, ne dépasserait pas les 1,5%.

## Demande mondiale adressée au Maroc

(Glissements en %)



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

## Evolution en demi-teinte des exportations en 2013...

Les **exportations** de biens en valeur ont clôturé l'année 2013, avec un recul de 1,1% en variation annuelle, contre une hausse de 5,7% en 2012. Ce recul trouve, en grande partie, son origine dans la baisse de régime des ventes extérieures des phosphates et dérivés ; ces dernières ayant contribué négativement (-6 points) à l'évolution des exportations globales, pénalisées par la faiblesse de la demande et le reflux des cours des produits phosphatés sur le marché mondial. En effet, les prix mondiaux du phosphate brut et du DAP ont reculé respectivement de 20,3% et 17,6%, au cours de la même période. A contrario, les **exportations hors phosphates et dérivés** se sont orientées en hausse de 6,7%, tirées par la bonne performance de l'industrie alimentaire (+7,8%) et automobile (+23,3%), dans un contexte de reprise de la demande extérieure.

## ...et mouvement baissier des importations

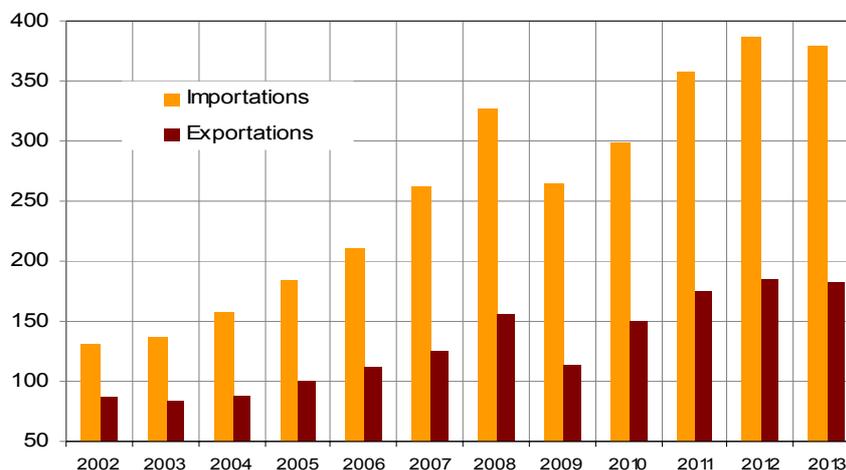
Se situant dans une phase conjoncturelle descendante, les **importations** de biens en valeur se sont repliées, en 2013, de 2% en glissement annuel, profitant de l'accalmie relative des prix mondiaux des matières premières alimentaires et énergétiques. Les achats de produits énergétiques ont contribué pour plus de la moitié (-1,1 point) à la baisse des importations globales. La facture pétrolière s'est, en effet, allégée de 4,2% ; le cours mondial du baril de Brent ayant enregistré un repli de 2,8% sur l'ensemble de l'année 2013.

Le recul de 1,3% des **importations hors énergie**, au cours de la même période, trouve son origine dans la baisse des acquisitions de la plupart des groupes de produits importés. Ainsi, les achats de produits alimentaires, dont la contribution à la variation des importations a atteint -1,6 point, ont été, principalement, tirés par le recul de ceux du blé, du maïs et du sucre. Les acquisitions des produits bruts se sont, également, repliées (-22,2%), notamment celles du souffre brut en liaison avec l'atonie que connaît le secteur des dérivés phosphatés. Quant aux achats des biens de consommation (-1,8%), ils ont pâti de la diminution des importations des voitures de tourisme. Par contre, les

importations de biens d'équipement (pièces détachées pour véhicules industriels, appareils de coupure électrique et moteurs à pistons) et, dans une moindre mesure, des demi-produits (matières plastiques, fils et barres en fer ou acier) ont tiré à la hausse les importations globales, contribuant respectivement de +1,6 point et +0,7 point.

### Importations et exportations

(en milliards de dh)



Source : Office des Changes, élaboration HCP

### Léger repli des recettes voyages et des transferts des MRE en 2013, mais bonne performance des recettes des IDE

Sur l'ensemble de l'année 2013, les **transferts des MRE** se sont inscrits en légère baisse (-0,7%), influencés par les baisses survenues aux premier et dernier trimestres 2013, se situant, ainsi, en dessous de leur niveau tendanciel. Quant aux **recettes voyages**, elles ont légèrement reflué (-0,5%), pour atteindre 57,6 milliards de dh, soit un niveau inférieur à celui réalisé en 2010 et 2011 (respectivement 58,9 et 59,1 milliards de dh). S'agissant des **recettes des IDE**, elles ont, par contre, augmenté, se chiffrant à 40,2 milliards de dh, contre 32 milliards de dh en 2012.

## FINANCES PUBLIQUES

Les tensions sur les finances publiques se sont vivement manifestées en 2013. Les comptes budgétaires ont été nettement déficitaires, dans un contexte marqué par le ralentissement de l'activité domestique non-agricole. C'est ainsi que les déficits ont augmenté pour les soldes primaire et global. Les recettes budgétaires ont diminué, alors que les charges se sont légèrement accrues, sous l'effet de l'accroissement des dépenses de fonctionnement et d'investissement. Le déficit budgétaire s'est, ainsi, alourdi et l'endettement du Trésor s'est aggravé.

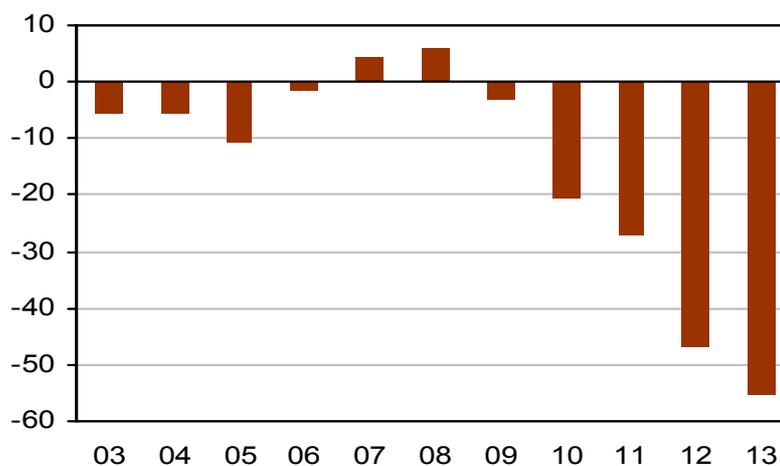
### Aggravation des déficits primaire et global

Les réalisations budgétaires à fin novembre 2013 indiquent un retard dans les encaissements de l'Etat. Les recettes budgétaires ont marqué un repli de 1,4%, en glissement annuel, malmené par la baisse des recettes fiscales. Ces dernières ont reculé de 1,8%, à la suite, entre autres, de la baisse des impôts directs, ainsi que des recettes afférentes aux droits de douane. Les impôts directs ont marqué une diminution de 3%, due essentiellement à la régression de 9,8% des recettes de l'IS. Les droits de douane ont, pour leur part, baissé de 16,5%, suite, en partie, à la baisse de 1,2% des importations des biens. Les impôts indirects, quant à eux, ont augmenté de 0,4%, sous l'effet de la hausse de 0,5% des recettes de la TVA. Les droits d'enregistrement et de timbre ont maintenu leur évolution positive (+3,5%). Pour leur part, les recettes non-fiscales ont enregistré une hausse de 0,3%, à la suite de la progression de 7,1% des recettes de monopoles.

Parallèlement, les dépenses budgétaires ont marqué un accroissement de 0,1%, sous l'effet d'une élévation des dépenses de fonctionnement et d'investissement. Les dépenses de fonctionnement se sont accrues de 4,8%, en raison de la progression des dépenses de matériel (+10,2%) et de personnel (+2,6%). Elles ont contribué à la hausse globale des dépenses à hauteur de 3,1 points. Les dépenses des intérêts de la dette publique ont augmenté de 14,1%. En revanche, les dépenses de compensation ont été contenues, affichant une baisse de 16,3%, tout en contribuant négativement (-4,3 points) à l'évolution globale des dépenses. L'effort de l'investissement budgétaire est resté intact et les dépenses y afférentes ont enregistré une augmentation de 8,8%.

Le solde primaire, déjà déficitaire, s'est nettement détérioré, affectée par une augmentation des dépenses et un recul des recettes. Ce solde déficitaire, couplé aux dépenses d'investissement en accroissement, a contribué à l'aggravation du solde budgétaire. Par conséquent, ce dernier s'est nettement creusé, enregistrant un déficit de -55 milliards de dh à fin novembre 2013, contre -46,8 milliards de dh aux onze premiers mois du budget 2012.

A la suite de ce déficit budgétaire important, le besoin de financement du Trésor s'est accentué. Sur le marché intérieur, le Trésor a continué de lever les fonds nécessaires au financement de son budget. Mais suite au déficit de liquidité de ce marché, il a fait appel aussi aux emprunts sur le marché international et a même bénéficié de dons de certains pays du conseil de coopération du golf. Globalement, la dette publique intérieure s'est accrue de 15,5% au cours des onze premiers mois de l'année 2013.

**Solde budgétaire***(Janvier-novembre, milliards de dh)*

Source : DTFE, élaboration HCP

**Evolution des charges et ressources du Trésor***(Hors TVA des collectivités locales, millions de dh, GA en %)*

Rubriques	Niveaux			Variations	
	Nov-11	Nov-12	Nov-13	Nov-12	Nov-13
<b>Recettes ordinaires</b>	<b>170 063</b>	<b>177 856</b>	<b>175 345</b>	<b>4,6</b>	<b>-1,4</b>
Recettes fiscales	145 426	154 721	152 009	6,4	-1,8
Recettes non-fiscales	22 548	20 793	20 865	-7,8	0,3
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>165 954</b>	<b>193 258</b>	<b>193 458</b>	<b>16,5</b>	<b>0,1</b>
Biens et services	112 356	124 415	130 368	10,7	4,8
Intérêts de la dette publique	16 338	17 980	20 515	10,1	14,1
Compensation	37 260	50 863	42 575	36,5	-16,3
<b>Solde ordinaire</b>	<b>4 109</b>	<b>-15 402</b>	<b>-18 113</b>	<b>-474,8</b>	<b>17,6</b>
<b>Investissement</b>	<b>37 225</b>	<b>39 050</b>	<b>42 487</b>	<b>4,9</b>	<b>8,8</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-27 019</b>	<b>-46 767</b>	<b>-55 030</b>	<b>73,1</b>	<b>17,7</b>

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : TGR, calculs HCP

## FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

En se maintenant à un niveau élevé, le déficit de liquidité du marché monétaire s'est nettement accentué aux troisième et quatrième trimestres 2013, après un léger desserrement d'étau au deuxième trimestre. Dans ce contexte, BAM a multiplié ses interventions pour satisfaire les besoins de liquidité des banques, afin de régulariser, quoique temporairement, le marché monétaire.

Sous l'effet d'un accroissement des financements du Trésor sur le marché monétaire, les taux d'intérêt monétaires se sont globalement accrus au quatrième trimestre 2013. Les taux interbancaires ont, ainsi, légèrement varié à la hausse et les taux des adjudications des bons du Trésor ont augmenté surtout pour les maturités à moyen et à long terme.

La masse monétaire a continué d'évoluer au dessus de son niveau de moyen terme en 2013. Toutefois, elle a sensiblement ralenti au troisième trimestre, après un bond mécanique important un trimestre plus tôt. Ce ralentissement monétaire est du, essentiellement, à une baisse des réserves internationales nettes, tandis que les crédits bancaires ont marqué une croissance molle.

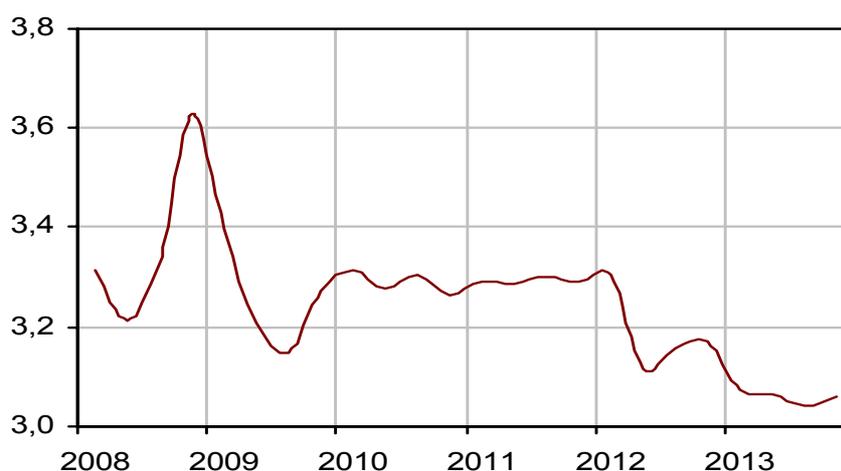
Les taux de change bilatéraux du dirham ont évolué dans le même sens au quatrième trimestre 2013, comparé au troisième trimestre. La monnaie nationale s'est dépréciée par rapport à l'euro et s'est appréciée vis-à-vis du dollar.

### Une tendance haussière des taux d'intérêt

Bank Al-Maghrib a poursuivi ses injections de liquidité dans le circuit bancaire, sous forme d'avances à sept jours, pour réduire les tensions sur les taux d'intérêt. Ainsi, les taux d'intérêt interbancaires n'ont pas connu de variations notables, au quatrième trimestre 2013, malgré le caractère durable des besoins de liquidité sur le marché monétaire et l'augmentation des risques de non-paiement. Le taux moyen a légèrement augmenté et s'est élevé à 3,06%, contre 3,04%, au troisième trimestre 2013.

### Taux interbancaire moyen trimestriel

(en %)

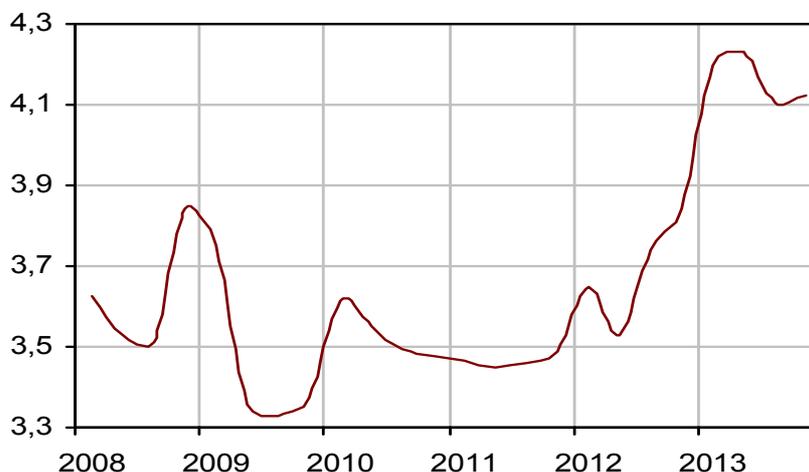


Source : BAM, élaboration HCP

Le financement du Trésor sur le marché des adjudications a repris en 2013, après l'emprunt obligataire réalisé en fin 2012, et s'est même poursuivi au quatrième trimestre avec acuité. Les taux d'intérêt sur ce marché ont augmenté pour toutes les maturités et,

notamment, pour les maturités à moyen et à long termes. C'est ainsi que le taux moyen des bons à un an s'est situé à 4,13% au quatrième trimestre, contre 4,11% un trimestre auparavant. Le taux moyen à cinq ans est passé à 5,10% et le taux à dix ans s'est élevé à 5,60%.

### Taux moyen trimestriel des adjudications des bons du Trésor à un an (en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Les taux débiteurs ont connu, en moyenne pondérée, une augmentation de 22 points de base, au troisième trimestre 2013, se situant ainsi à 6,31%. Cette tendance est due, essentiellement, à la progression de 27 points de base des taux appliqués aux facilités de trésorerie aux entreprises. Parallèlement, les taux créditeurs ont enregistré une légère hausse. Le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et à 12 mois s'est situé à 3,75%, au quatrième trimestre 2013, soit un plus de 2 points de base par rapport à un trimestre auparavant.

### Principaux taux d'intérêt

(en %)

Types	2012				2013			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
<b>Taux directeur<sup>(1)</sup></b>								
. Avances à 7 jours	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
<b>Taux interbancaires<sup>(2)</sup></b>	3,30	3,11	3,16	3,17	3,07	3,06	3,04	3,06
<b>Taux des adjudications des bons du Trésor<sup>(2)</sup></b>								
. 1 an	3,65	3,53	3,74	3,84	4,20	4,23	4,11	4,13
. 5 ans	4,05	4,00	4,32	4,53	4,75	-	4,93	5,10
<b>Taux créditeurs<sup>(1)</sup></b>								
. Dépôts à 6 mois	3,49	3,43	3,49	3,55	3,52	3,56	3,55	3,53
. Dépôts à 12 mois	3,84	3,83	3,83	3,84	4,02	3,89	3,83	3,89

Source : BAM, calculs HCP

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

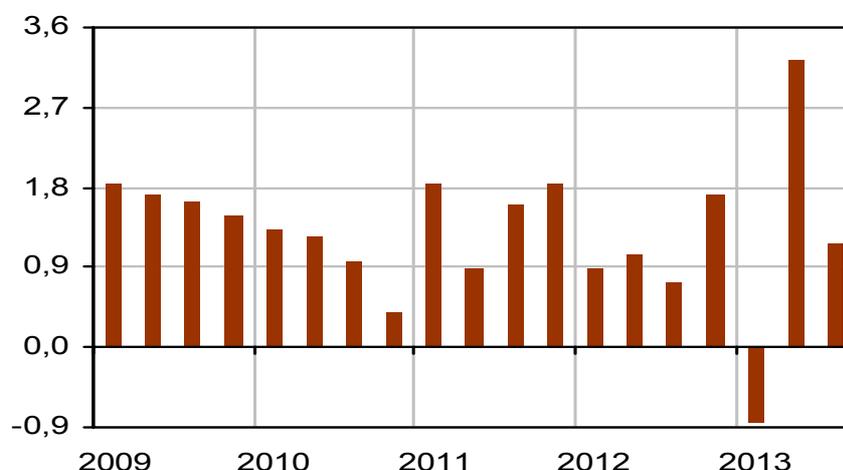
### Un net ralentissement de la masse monétaire

Après un deuxième trimestre 2013 marqué par une nette création monétaire et qui a pour effet une hausse mécanique importante de la masse monétaire, une situation de ralentissement a caractérisé le troisième trimestre. En effet, la masse monétaire a

sensiblement décéléré, à la suite de la baisse des réserves internationales nettes et du ralentissement des créances sur l'économie.

### Masse monétaire

(Cvs, GT en %)



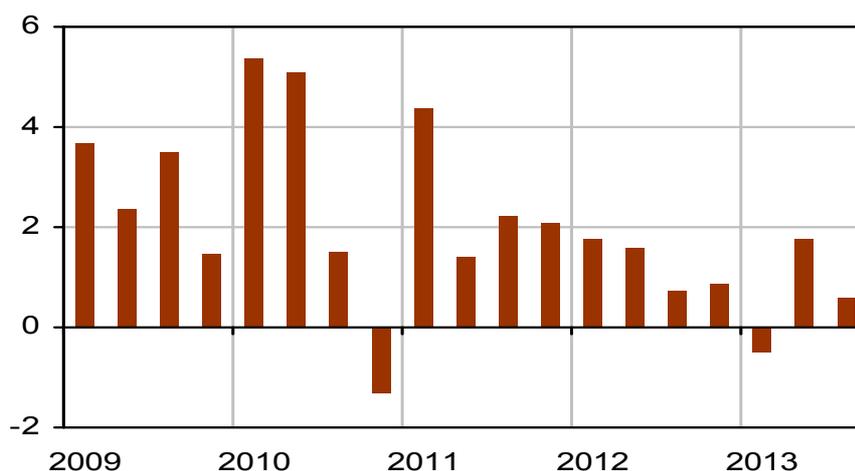
Source : BAM, calculs HCP

En données corrigées des variations saisonnières, la masse monétaire s'est accrue de 1,2%, en glissement trimestriel, au troisième trimestre 2013, contre +3,2% un trimestre plus tôt. Au quatrième trimestre 2013, une progression de 1,4% aurait été enregistrée et l'on prévoit une croissance de 0,9% au premier trimestre 2014.

Après une reprise entamée à partir du quatrième trimestre 2012, les réserves internationales nettes ont nettement reculé au troisième trimestre 2013. L'encours a baissé de 5,1%, en glissement trimestriel, après une hausse de 7,9% un trimestre auparavant. Leur contribution à la croissance monétaire est redevenue négative (-0,8 point).

### Créances sur l'économie

(Cvs, GT en %)



Source : BAM, calculs HCP

L'accroissement des créances nettes sur l'administration centrale s'est nettement accéléré, après avoir enregistré un taux de croissance négatif, au deuxième trimestre 2013. L'encours a augmenté de 15,5% au troisième trimestre 2013, au lieu d'une baisse de 0,9% un trimestre plus tôt. Cette évolution est due à une hausse des levées des fonds sur le marché monétaire.

Les créances sur l'économie ont nettement décéléré, matérialisées par une demande des crédits en berne et une augmentation des risques. Corrigé des effets saisonniers, l'encours s'est accru de 0,6%, au lieu +1,8% un trimestre auparavant. Il aurait progressé de 0,7% au quatrième trimestre 2013 et devrait croître d'environ 0,3% au premier trimestre 2014, en glissements trimestriels.

### Principaux indicateurs monétaires

(Cvs, GT en %)

Indicateurs	2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III
<b>Masse monétaire</b>	0,9	1,0	0,7	1,7	-0,9	3,2	1,2
Contreparties dont :							
- Avoirs extérieurs nets	-5,7	-6,9	-4,9	-0,7	1,5	7,9	-5,1
- Créances nettes sur l'AC	10,7	10,0	0,6	0,5	13,2	-0,9	15,5
- Créances sur l'économie	1,8	1,6	0,7	0,9	-0,5	1,8	0,6
<b>Placements liquides</b>	-1,4	1,2	2,2	4,9	-2,0	3,7	0,7
<b>Liquidité de l'économie</b>	0,3	0,8	1,1	3,0	-1,2	3,0	1,0

Source : BAM, calculs HCP

### Une faible progression du crédit bancaire

Le rythme de croissance des crédits des institutions de dépôt reste faible. Il a même reculé au troisième trimestre 2013, à la suite de la baisse de la demande de crédits des agents économiques. C'est ainsi que l'encours a augmenté de 1%, en glissement trimestriel et en données corrigées des variations saisonnières, contre +1,5% un trimestre plus tôt. Cette évolution est le fait des variations différenciées de divers types de crédits.

Les crédits de trésorerie ont marqué, en glissement trimestriel et hors effets saisonniers, une progression de 0,4% au troisième trimestre 2013, après +0,2% un trimestre plus tôt. Ces taux de croissance sont jugés faibles. En effet, dans un environnement caractérisé par l'augmentation des risques, les banques ont nettement freiné le financement de ces types de crédits dans une conjoncture difficile marquée par l'allongement des délais de paiement pour les entreprises et l'accumulation de leurs stocks.

Les crédits à l'équipement ont, de nouveau, plongé au troisième trimestre 2013, renseignant sur une évolution en berne des investissements des entreprises. L'encours a baissé de 1,2%, au lieu d'une hausse de 1,7% au deuxième trimestre.

La croissance des crédits immobiliers s'est nettement ralentie, après une légère amélioration au premier semestre 2013. La progression s'est élevée à 0,5%, au lieu de +1,1% un trimestre auparavant. Cette évolution est le résultat combiné de la hausse des crédits accordés aux particuliers pour le financement de l'habitat et de la régression des crédits octroyés aux promoteurs immobiliers.

Les crédits à la consommation se sont, de nouveau, repliés au troisième trimestre 2013. L'encours a reculé de 0,1% en glissement trimestriel, contre une hausse de 1,6% un trimestre auparavant.

## Crédits des institutions de dépôts

(Cvs, GT en %)

Types	2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III
<b>Total des crédits dont:</b>	1,9	1,4	0,6	0,7	-0,2	1,5	1,0
Crédits de trésorerie	3,6	-0,6	2,6	1,7	-2,7	0,2	0,4
Crédits à l'équipement	-1,3	0,0	-1,3	0,6	-0,6	1,7	-1,2
Crédits immobiliers	1,4	1,8	1,4	1,4	2,4	1,1	0,5
Crédits à la consommation	2,8	2,3	3,8	0,6	-0,2	1,6	-0,1

Source : BAM, calculs HCP

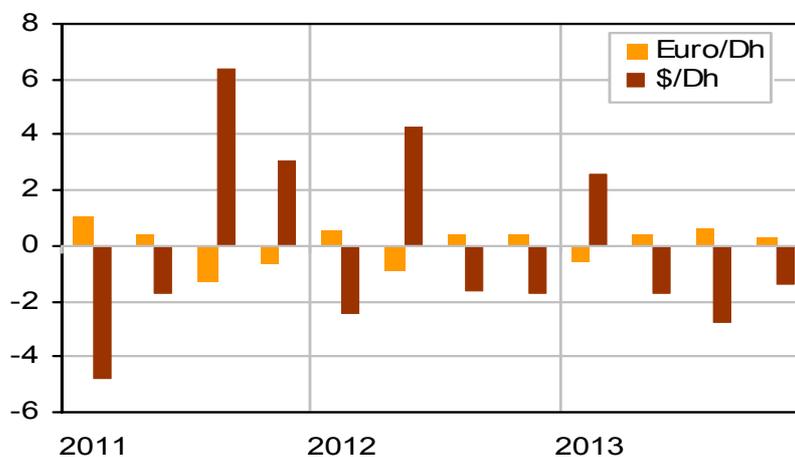
## La valeur effective réelle du dirham s'est dépréciée

Le taux de change du dirham a varié, au quatrième trimestre 2013, dans le même sens qu'un trimestre auparavant. Dans un marché international caractérisé par une hausse de l'euro aux dépens du dollar américain, la monnaie nationale a subi, au même trimestre, une dépréciation par rapport à l'euro et une appréciation vis-à-vis du dollar.

Après avoir cédé 0,6% de sa valeur, par rapport à l'euro, au troisième trimestre 2013, le dirham s'est déprécié de 0,3%, au quatrième trimestre 2013. La parité dirham/euro s'est établie, à fin décembre, à 11,23 dirhams, contre 11,20 dirhams à fin septembre 2013. En terme réel, la valeur du dirham s'est dépréciée de 0,4%.

## Taux de change bilatéral du dirham

(GT en %)



Source : BAM, calculs HCP

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 8,27 dirhams à fin septembre 2013, à 8,15 dirhams à fin décembre 2013. La valeur du dirham s'est, ainsi, appréciée de 1,4%, au quatrième trimestre 2013.

Le calcul du taux de change effectif réel du dirham, établi par le 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 du dirham, soit une perte de 1,4 point au quatrième trimestre 2013 par rapport au trimestre précédent.

## Taux de change du dirham

(GT en %)

Agrégats	Devises	2012				2013			
		I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bilatéral nominal	Euro	0,5	-0,9	0,4	0,4	-0,6	0,4	0,6	0,3
	\$	-2,4	4,3	-1,6	-1,7	2,6	-1,7	-2,8	-1,4
Bilatéral réel	Euro	1,3	-1,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,4
	\$	-1,1	3,8	-2,0	-3,1	4,1	-1,9	-3,1	-0,3
Effectif nominal		-0,6	1,1	-0,3	-0,6	0,3	-0,5	-0,5	-0,4
Effectif réel		0,3	0,8	-0,7	-1,2	1,2	-0,8	-0,9	1,4

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

Source : BAM, calculs HCP

## BOURSE DES VALEURS

Au terme de l'année 2013, la bourse des valeurs de Casablanca a affiché une croissance négative. Toutefois, cette évolution à la baisse a été atténuée par une nette correction à la hausse, enregistrée au quatrième trimestre. L'hésitation qui a marqué le comportement du marché depuis le début de l'année a été remplacée par un certain optimisme affiché par les investisseurs. C'est ainsi qu'une grande part des secteurs économiques cotés a vu une reprise de sa valorisation boursière. Parallèlement, la hausse des indices boursiers s'est accompagnée d'une légère hausse du volume des transactions.

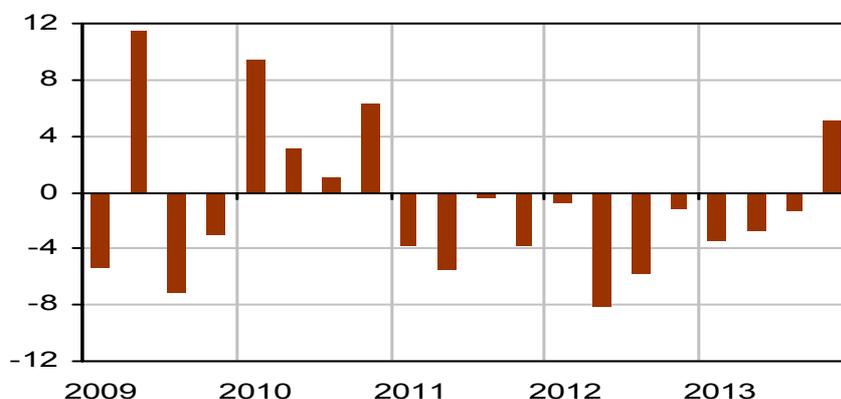
## Une hausse des indices boursiers au quatrième trimestre 2013

Les indices MASI et MADEX ont affiché, en 2013, une régression de 2,6% chacun. Leur évolution a été marquée par des variations d'ampleurs inégales. Si la moitié des secteurs cotés ont enregistré des performances négatives, ce sont surtout les valeurs à grande capitalisation qui ont sous-performé le marché.

Le marché des actions avait poursuivi sa correction à la baisse tout au long des trois premiers trimestres de l'année 2013. Un retournement de tendance s'est manifesté au quatrième trimestre. Les indices MASI et MADEX ont augmenté de 5,1% et 5,3% respectivement, en rythmes trimestriels. Ce virage atteste d'un léger regain de confiance des investisseurs, mais il reste à confirmer au cours des prochains trimestres.

## Indice MASI

(GT en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Les indices MASI et MADEX ont régressé, au deuxième trimestre 2013, de 2,8% et 3% respectivement en glissements trimestriels, après avoir reculé de 3,4% et 3,3%, au premier trimestre, ramenant, ainsi, leur contreperformance depuis le début de l'année à -6,1% et -6,2%. Le repli du marché des actions a été tiré par une grande partie des actions cotées. Ces dernières ont subi des évolutions à la baisse, mais à des degrés divers. Le secteur des équipements électroniques et électriques a marqué le plus fort recul au deuxième trimestre 2013, soit -21,7%, suivi du secteur des ingénieries des biens d'équipement industriels (-18,4%), de l'immobilier (-16,6%), des mines (-12,5%) et de la sylviculture et du papier (-11,1%). En revanche, parmi les secteurs qui ont enregistré des évolutions positives, on trouve le secteur des loisirs et des hôtels (+48%), suivi du secteur des services aux collectivités (+15%) et du secteur de l'agro-alimentaire (+7,8%).

## Indicateurs boursiers

(GT et GA en %)

Rubriques	2012					2013				
	I	II	III	IV	Année	I	II	III	IV	Année
<b>MASI dont :</b>	<b>-0,7</b>	<b>-8,2</b>	<b>-5,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>-15,1</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>5,1</b>	<b>-2,6</b>
Agro-alimentaire	0,0	1,3	-7,2	3,4	-2,8	3,5	7,8	-1,0	1,3	11,9
Assurance	-1,4	-11,4	-1,3	4,3	-10,1	-9,6	-1,8	-0,5	5,5	-6,8
Banque	-0,6	-5,2	-3,5	-2,9	-11,6	0,6	4,7	-1,0	-0,9	3,4
Bâtiment	2,1	-6,1	-10,4	-4,4	-17,9	-18,0	-6,9	0,2	24,7	-4,6
Boissons	-13,6	-6,4	2,9	26,7	5,6	8,9	3,4	-6,8	-1,9	3,0
Chimie	-11,3	-16,3	-6,6	-6,9	-35,5	2,5	-0,1	0,1	6,3	9,0
Distribution	2,3	-4,1	-2,4	-6,5	-10,5	0,3	4,1	4,5	3,0	12,4
Equipements électroniques	-5,2	-5,1	-9,0	-16,5	-31,7	-10,8	-21,7	-5,7	10,7	-27,1
Sociétés de financement	-0,7	-1,5	6,2	2,6	6,6	-9,7	-1,0	6,7	1,6	-3,1
Holdings	4,7	-4,6	-7,4	-10,8	-17,4	-15,5	-1,8	-6,1	21,6	-5,3
Immobilier	0,8	-4,6	-6,9	-2,6	-12,7	-9,9	-16,6	-2,0	23,3	-9,2
Logiciels	-13,9	-3,1	-16,5	-12,4	-39,0	0,1	5,5	3,0	-1,1	7,6
Mines	0,0	-9,3	-5,8	6,0	-9,4	10,7	-12,5	-6,1	-4,5	-13,1
Pétrole et gaz	-18,6	-5,8	-9,7	-9,4	-37,3	-7,9	-4,2	1,5	3,2	-7,5
Sylviculture et papier	-29,8	-12,4	-11,7	15,7	-37,2	-11,0	-11,1	-0,6	-17,0	-34,8
Transport	2,7	-8,0	-12,7	-11,8	-27,3	21,7	-2,1	-5,3	-4,6	7,7
Télécommunications	0,3	-18,4	-7,2	3,0	-21,8	0,4	-7,0	-4,0	1,1	-9,4
Pharmacie	-20,4	-0,1	3,1	11,7	-8,4	-1,5	-7,5	4,6	4,0	-0,9
Services aux collectivités	5,9	-16,7	-12,7	-2,3	-24,7	9,3	15,0	4,0	-1,5	28,9
Loisirs et hôtels	-1,2	-17,2	-28,3	-1,3	-42,1	7,7	48,0	23,9	-14,1	69,6
Ingénieries des biens d'équipement industriels	-2,4	-6,5	-14,8	-13,0	-32,4	-0,6	-18,4	8,7	2,2	-9,9
<b>MADEX</b>	<b>-0,6</b>	<b>-8,4</b>	<b>-5,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-15,5</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>5,3</b>	<b>-2,6</b>
<b>Capitalisation boursière</b>	<b>-1,3</b>	<b>-7,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-13,7</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>7,5</b>	<b>1,3</b>

Source : SBVC, calculs HCP

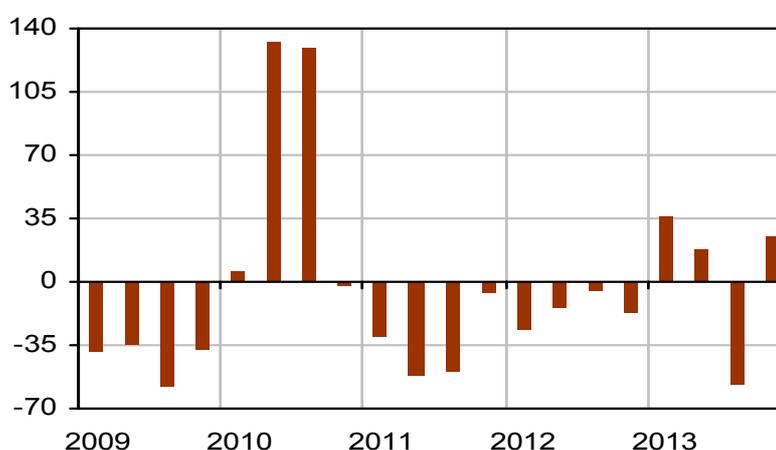
### Une progression du flux des transactions

Le marché boursier s'est redressé au quatrième trimestre 2013, tout en affichant une légère hausse du volume des transactions. En effet, les transactions sur le marché central ont prolongé leurs baisses, alors qu'elles se sont ressaisies sur le marché des blocs. Le redressement du marché boursier témoigne d'un certain regain de confiance de la part des investisseurs. Le volume transactionnel s'est accru de 25,2% en glissement annuel, au quatrième trimestre 2013, après une baisse de 56,4%, un trimestre auparavant.

Le marché central a participé à hauteur de 48,9% du volume global ; les transactions y afférentes ont reculé de 13,3%, en variation annuelle. Le chiffre d'affaires sur le marché des blocs a plus que doublé (+117,5%) et a pu engendrer 51,1% du chiffre d'affaires global.

### Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Dans ce contexte de légère reprise de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière s'est sensiblement appréciée au quatrième trimestre 2013. Elle s'est située à 451,1 milliards de dh, enregistrant, ainsi, une croissance de 7,5%, comparée à un trimestre plus tôt, soit un gain de 31,4 milliards de dh environs.

### Chiffre d'affaires

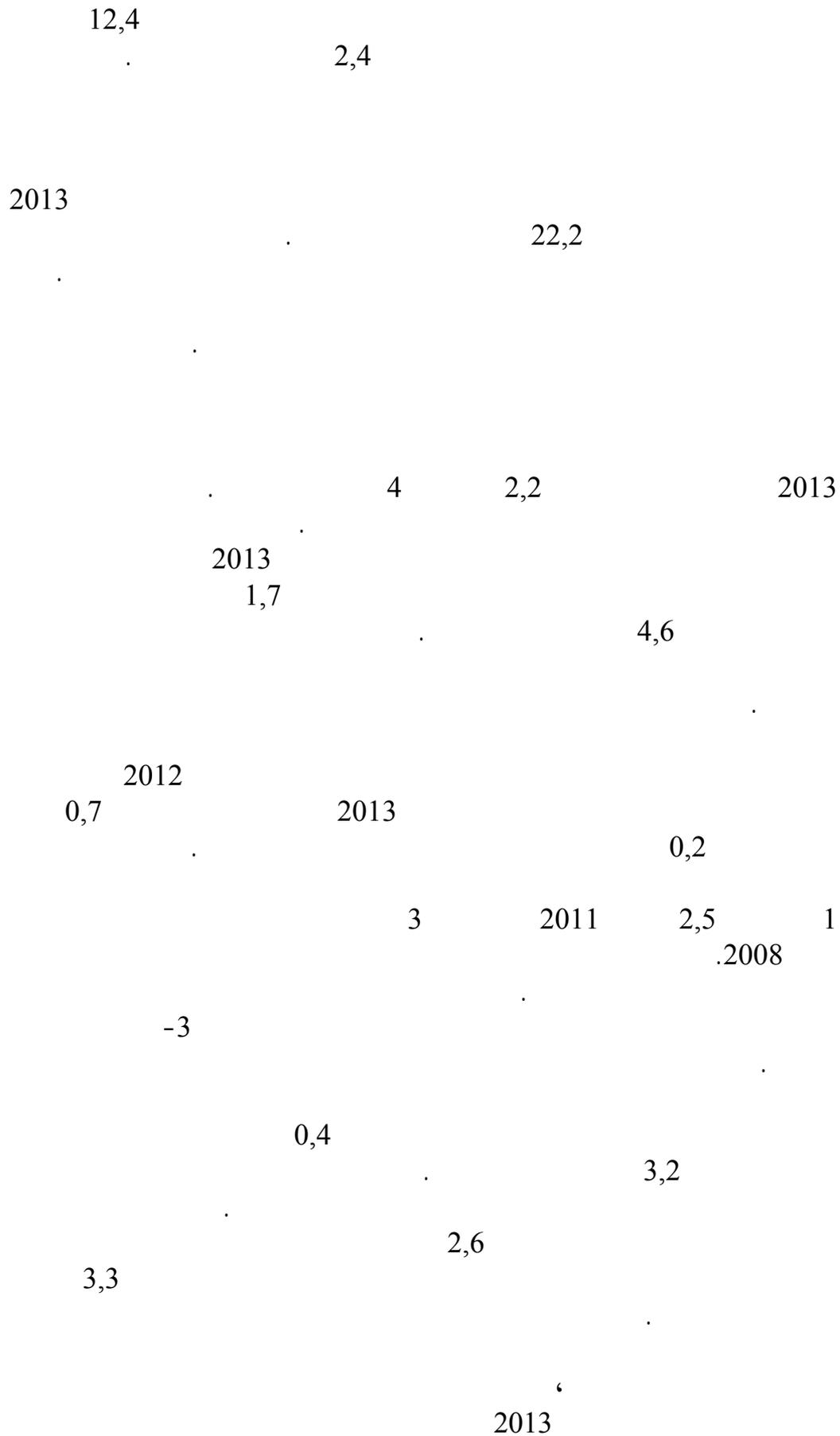
(GA en %)

	2012					2013				
	I	II	III	IV	Année	I	II	III	IV	Année
Marché central	-48,8	34,6	-41	-7,3	<b>-18,0</b>	-8,3	-12,3	-21,5	-13,3	<b>-13,1</b>
Marché des blocs	84,6	-66,1	105,6	-33,5	<b>-14,8</b>	99,3	141,5	-86,5	117,5	<b>59,3</b>
<b>Total</b>	<b>-26,9</b>	<b>-14,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>-16,9</b>	<b>-16,9</b>	<b>36,2</b>	<b>17,8</b>	<b>-56,4</b>	<b>25,2</b>	<b>11,4</b>

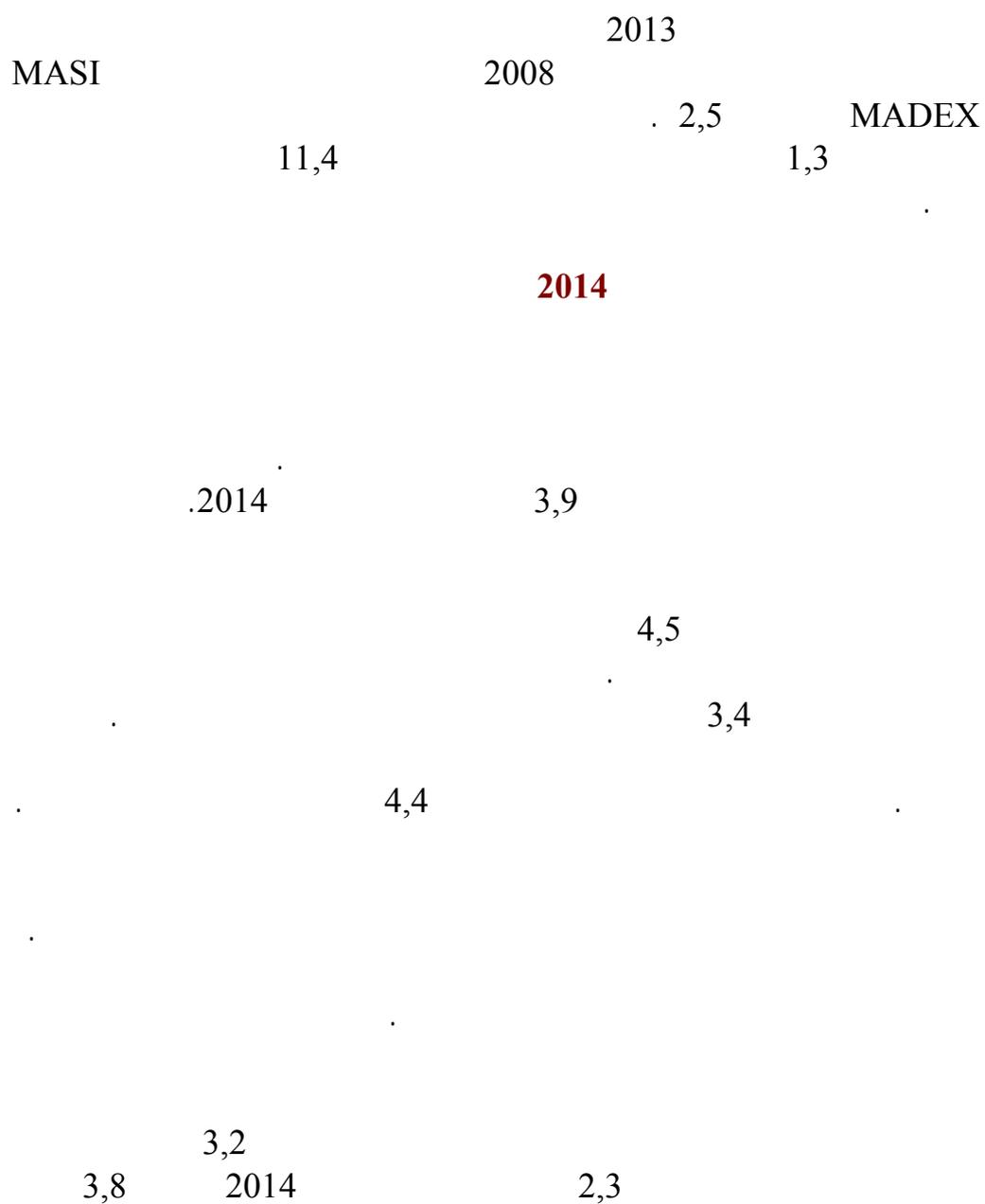
Source : SBVC, calculs HCP

## موجز الظرفية









Secteurs et indicateurs de croissance		2012	2013			الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو
			IV	I	II	
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	-9,1	17,7	22,8	19,9	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي
	Valeur ajoutée non-agricole	4,0	1,9	2,5	1,6	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية
	PIB global	2,3	3,8	5,1	4,0	الناتج الداخلي الإجمالي
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	-13,4	-20,8	-4,0	3,4	مبيعات الاسمنت
	Production de phosphate	-2,1	-1,0	0,1	-5,4	إنتاج الفوسفات
	Indice de production électrique	0,8	-4,4	-0,4	2,1	مؤشر إنتاج الكهرباء
	Indice de production industrielle	0,2	-0,6	0,6	-0,1	مؤشر إنتاج الصناعة
Taux de chômage (%)	Ensemble	8,7	9,4	8,8	9,2	معدل البطالة: المجموع
	Urbain	13,2	13,7	13,8	14,0	حضري
	Rural	3,6	4,4	3,2	3,8	قروي
Prix à la consommation (base 2006)	Indice général	2,0	2,4	2,5	1,7	المؤشر العام للاثمان
	Produits alimentaires	3,2	3,3	3,2	2,3	المواد الغذائية
	Produits non-alimentaires	1,1	1,4	2,0	1,3	المواد غير الغذائية
Echanges extérieurs	Exportations	0,2	-5,2	4,8	-4,0	الصادرات
	Importations	8,8	-5,1	-1,9	3,8	الواردات
	Déficit commercial	17,6	-4,9	-7,4	11,7	العجز التجاري
	Taux de couverture (en points)	-4,0	-0,1	3,1	-3,8	نسبة التغطية (بالنقط)
	Recettes voyages	5,3	-1,8	2,5	2,7	المدخلات السياحية
	Transferts des MRE	-0,6	-4,2	2,1	4,1	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج
Finances publiques	Recettes ordinaires	3,6	-3,7	-1,1	-1,2	المدخلات العادية
	Dépenses ordinaires	16,8	0,6	7,0	3,7	النفقات العادية
	Investissement budgétaire	-0,8	47,5	8,3	7,1	الاستثمارات العمومية
	Solde budgétaire	53,4	164,4	59,0	41,3	رصيد الحسابات
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	4,5	2,6	4,9	5,3	الكتلة النقدية
	Réserves internationales nettes	-16,7	-10,8	4,0	3,1	الموجودات الخارجية الصافية
	Créances nettes	22,8	27,6	16,5	32,6	الديون الصافية على الحكومة المركزية
	Créances sur l'économie	5,1	2,1	3,0	2,8	الديون على الاقتصاد
	Taux d'intérêt interbancaire en %	-0,12	-0,23	-0,05	-0,12	نسبة الفائدة بين البنوك ب %
	Taux des adjudications des bons du Trésor à un an en %	0,35	0,55	0,70	0,37	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %
	Taux de change effectif nominal	-0,4	0,5	-1,1	-1,4	سعر الصرف الفعلي الاسمي
	Taux de change effectif réel	-0,9	0,0	-1,7	-1,8	سعر الصرف الفعلي الحقيقي
Bourse des valeurs	MASI	-15,1	-17,4	-12,5	-8,4	مؤشر مازي
	Capitalisation boursière	-13,7	-15,3	-10,0	-5,6	رسملة البورصة
	Volume des transactions	-16,9	36,2	17,8	-56,4	حجم المعاملات

## ANNEXES

2012				2013		
I	II	III	IV	I	II	III

### Environnement international

#### Taux de croissance du PIB (glissements trimestriels en %)

Etats-Unis	0,6	0,3	0,7	0,0	0,3	0,6	0,9
Zone euro	-0,1	-0,3	-0,1	-0,5	-0,2	0,3	0,1
Allemagne	0,7	-0,1	0,2	-0,5	0,0	0,7	0,3
France	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,1	0,5	-0,1
Italie	-1,1	-0,6	-0,5	-0,9	-0,6	-0,3	0,0
Royaume-Uni	0,0	-0,5	0,6	-0,3	0,4	0,7	0,8
Espagne	-0,4	-0,5	-0,4	-0,8	-0,4	-0,1	0,1

#### Indice des prix à la consommation (glissements annuels en %)

Etats-Unis	2,8	1,9	1,7	1,9	1,7	1,4	1,6
Zone euro	2,7	2,5	2,5	2,3	1,9	1,4	1,3
Allemagne	2,4	2,1	2,1	2,0	1,8	1,5	1,7
France	2,6	2,3	2,3	1,7	1,2	0,9	1,1
Italie	3,6	3,6	3,4	2,6	2,1	1,3	1,1
Royaume-Uni	3,5	2,7	2,4	2,7	2,8	2,7	2,7
Espagne	1,9	1,9	2,8	3,2	2,8	1,8	1,3

#### Prix moyen trimestriel des produits de base (marchés mondiaux)

Blé (\$ / tonne) USA-HRW	339,3	315,6	279,7	278,8	269,0	349,5	355,7
Pétrole : brent (\$ / baril)	117,1	112,5	109,3	118,6	108,9	110,0	110,5
Charbon (\$ / tonne)	120,6	121,3	114,9	113,6	95,5	89,4	86,9
Phosphate (\$ / tonne)	182,5	197,5	201,3	195,8	179,4	183,3	185,0
Cuivre (\$ / tonne)	9173,2	8983,8	7513,6	8317,6	7889,4	7729,2	7913,2
Plomb (\$ / tonne)	2551,5	2455,3	1992,3	2091,4	1979,3	1986,6	2201,2
Zinc (\$ / tonne)	2254,7	2224,4	1903,8	2025,2	1932,3	1891,9	1952,3

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13*
--	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

## AGRICULTURE

### Superficies emblavées (en milliers d'hectares)

Céréales	4845	5048	5384	5002	5306	5154	5223*
Légumineuses	351	373	371	388	525	398	-
Cultures maraîchères	260,5	264	249	256,4	245,8	251	-

### Rendements (qx/ha)

Céréales	7,8	16,5	5,1	11	16,1	10,1	18,6*
Légumineuses	4,2	8,9	3,8	7,1	6,2	7,1	-
Cultures maraîchères	234	264	276	302	274	300	-

### Productions (en milliers de quintaux)

Céréales	24960	53219	103620	77218	854666	50700	97300*
Légumineuses	1418,3	1960	2752	2765	3025	2819	-
Cultures maraîchères	68778	69130	73330	77453	67339	75392	-

Source : Ministère de l'Agriculture, du Développement Rural et des Pêches Maritimes,  
\* non compris le maïs

## MINES

	2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III
	(en milliers de tonnes)						
Phosphate brut							
Production	5939,0	6858,0	7273,1	6989,9	5879,6	6866	6884
Exportation	2287,0	2331,6	2225,0	2586,3	1838,3	2314	2370

Source : OCP, Ministère de l'Energie et des Mines.

## ENERGIE

Production d'électricité (MKWH)	6397,1	6536,0	6980,2	6245,3	6071,3	6486	7208
Importations de pétrole (1000T)	1114,9	1477,7	1333,3	1733,787	1012,384	1569	1522
Pétrole mis en œuvre (1000T)	1306,0	1919,8	1846,7	1733,787	1409,914	1306	1699

Source : Département de l'Energie et des Mines.

## INDICE DE LA PRODUCTION ENERGETIQUE ET MINIERE (Base 100 : 1992)

Electricité	112,9	116,3	124,2	111,1	107,9	115,8	126,8
Mines	93	100,5	105,1	109,3	91,3	101,8	103,4
Minerais métalliques	100,5	97,9	99,6	102,7	100	97,6	98,7

Source : HCP.

## BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

Ventes de ciment (1000T)	4565,0	4332,0	3409,8	3562,8	3617	4160	3525
--------------------------	--------	--------	--------	--------	------	------	------

Source : Association Professionnelle des Cimentiers

## INDUSTRIE

### Indices de la production industrielle

(Base 100 : 1998)

	2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III
Produits des industries alimentaires	106,4	103,1	108,0	104,4	108,7	105,5	108,3
Tabac manufacturé	106,9	105,0	105,3	106,4	112,3	107,5	108,0
Produits de l'industrie textile	92,9	93,3	93,4	100,6	94,5	92,4	87,9
Articles d'habillement et fourrures	104,4	113,2	107,3	97,1	103,3	110,7	98,5
Cuirs, articles de voyage, chaussures	103,6	81,3	83,3	94,2	106,7	82,9	79,8
Produits du travail du bois	90,6	85,3	81,8	93,7	99,5	82,9	75,4
Papiers et cartons	94,4	106,3	105,8	99,6	92,4	106,3	98,7
Produits de l'édition, imprimes ou reproduits	111,3	103,0	106,4	108,3	109,9	99,4	114,0
Produits chimiques	99,2	91,8	97,3	96,8	97,1	93,4	98,0
Produits caoutchoucs ou plastiques	113,0	113,4	87,6	91,1	101,6	109,0	88,2
Autres produits minéraux non métalliques	103,4	105,7	101,1	104,1	107,9	107,8	103,4
Produits métalliques	114,6	109,2	97,9	103,0	113,0	113,2	94,2
Produits du travail des métaux	106,7	100,0	104,1	104,2	115,4	103,4	107,8
Machines et équipements	105,1	95,7	95,3	101,6	97,9	95,3	89,7
Machines et appareils électriques	99,6	89,4	86,9	95,6	92,2	88,6	83,3
Équipements de radiotélévision et communication	83,4	109,9	113,4	96,5	81,2	110,7	110,3
Instruments médicaux, de précision, d'optique, horlogerie	114,6	109,6	107,1	102,5	112,7	120,4	112,5
Produits de l'industrie automobile	118,3	109,4	81,3	90,7	108,0	117,6	83,0
Autres matériels de transport	121,6	113,5	98,8	121,8	120,4	125,0	103,8
Meubles, industries diverses	99,6	103,2	99,4	91,7	97,2	98,0	96,9
<b>Industrie (hors raffinage)</b>	<b>105,8</b>	<b>104,4</b>	<b>98,9</b>	<b>101,5</b>	<b>105,7</b>	<b>104,6</b>	<b>98,4</b>

Source : HCP

2012			2013			
II	III	IV	I	II	III	IV

## INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 : 2006)

<b>Produits alimentaires</b>	<b>117,2</b>	<b>119,4</b>	<b>120,6</b>	<b>120,9</b>	<b>120,9</b>	<b>122,2</b>	<b>121,3</b>
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	117,6	120,0	121,2	121,4	121,2	122,6	121,6
Pain et céréales	119,1	118,9	118,9	119,2	118,5	118,2	118,5
Viande	118,1	112,6	110,7	113,8	112,3	113,6	111,9
Poissons et fruits de mer	134,8	136,7	124,3	131,2	131,5	139,0	133,3
Lait, fromage et œufs	112,8	114,8	114,8	115,5	113,9	118,0	118,4
Huiles et graisses	134,3	135,0	136,9	138,6	138,9	139,2	139,1
Fruits	132,2	135,9	129,3	127,0	141,5	154,3	132,0
Légumes	113,1	117,1	134,8	126,9	123,4	118,6	126,3
Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie	111,2	111,4	111,5	111,5	111,8	112,6	112,6
Produits alimentaires N.C.A	135,5	137,7	139,6	139,7	138,9	139,5	140,3
Café, thé et cacao	123,5	123,5	127,6	127,0	125,8	125,6	128,2
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	108,4	108,5	108,5	110,8	115,5	115,5	115,6
<b>Produits non-alimentaires</b>	<b>104,8</b>	<b>105,5</b>	<b>106,1</b>	<b>106,5</b>	<b>106,9</b>	<b>106,9</b>	<b>107,5</b>
Articles d'habillement et chaussures	107,8	108,1	108,8	109,2	109,0	110,0	111,2
Logement, gaz, eau, électricité et autres combustibles	105,3	105,3	105,5	105,9	106,4	106,7	107,1
Meubles, articles de ménages et entretien courant du foyer	107,3	107,2	107,0	107,3	107,3	107,5	107,6
Santé	103,8	103,9	103,9	104,3	104,6	104,9	105,0
Transports	105,0	108,4	108,5	109,2	109,5	110,1	110,5
Communications	67,6	65,6	65,6	65,4	65,4	59,1	59,5
Loisirs et culture	96,6	97,1	97,4	97,4	97,3	97,3	97,2
Enseignement	122,1	123,4	129,6	129,6	129,6	131,0	134,2
Restaurants et hôtels	113,0	113,2	114,5	115,1	116,6	117,4	118,4
Biens et services divers	110,6	110,7	111,0	111,6	112,0	112,1	112,7
<b>Général</b>	<b>110,0</b>	<b>111,3</b>	<b>112,1</b>	<b>112,5</b>	<b>112,7</b>	<b>113,2</b>	<b>113,2</b>

Source : HCP

	2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III

## ACTIVITE ET CHOMAGE

### Activité des citoyens âgés de 15 ans et plus

Population active (en 10 <sup>3</sup> )	6 075	6 162	6 202	6 202	6 202	6 339	6 205
Taux d'activité	42,6	43,0	43,1	43,1	43,1	43,3	42,2
- Hommes	69,5	69,9	69,6	69,6	69,6	71,3	67,9
- Femmes	17,4	17,8	18,2	18,2	18,2	17,1	18,2

### Taux d'activité des citoyens selon le groupe d'âge

15 - 24 ans	24,7	23,9	25,9	25,9	25,9	24,0	22,8
25 - 34 ans	58,7	58,3	59,0	59,0	59,0	59,7	59,1
35 - 44 ans	56,9	56,8	56,8	56,8	56,8	57,4	57,2
45 ans et plus	36,1	38,1	36,3	36,3	36,3	37,4	35,5

### Chômage urbain selon le sexe

Population en chômage (en 10 <sup>3</sup> )	873	759	870	812	812	873	870
Taux de chômage	14,4	12,3	14,0	13,2	13,2	13,8	14,0
- Hommes	12,3	10,5	12,3	12,3	12,3	12,4	12,2
- Femmes	22,1	19,2	20,3	20,3	20,3	18,9	20,4

### Taux de chômage urbain selon le groupe d'âge

15 - 24 ans	32,8	32,8	35,2	35,2	35,2	35,2	37,8
25 - 34 ans	20,9	18,4	20,4	20,4	20,4	20,2	19,3
35 - 44 ans	8,2	5,8	7,1	7,1	7,1	7,4	8,1
45 ans et plus	3,5	2,3	2,4	2,4	2,4	2,7	3,1

Source : HCP

## ECHANGES EXTERIEURS (fin novembre)

	2010	2011	2012	2013
<b>Exportations</b> (en millions de dh)				
Produits finis de consommation	31 787,7	34 777,8	40 884,9	43 006,5
Produits alimentaires, boissons et tabacs	23 588,4	25 208,0	26 731,2	27 921,7
Demi-produits	38 841,9	49 764,6	48 823,7	41 308,5
Produits bruts	16 529,3	20 718,6	20 239,6	16 093,2
Biens d'équipement	20 637,9	24 457,0	25 521,4	29 561,5
Produits énergétiques et lubrifiants	1 394,7	3 949,8	6 969,9	8 459,3
Or industriel	1 296,4	414,1	221,3	147,3
<b>Total</b>	<b>134 076,3</b>	<b>159 289,9</b>	<b>169 392,1</b>	<b>166 678,0</b>
<b>Importations</b>				
Produits finis de consommation	50 339,0	56 197,8	60 292,1	58 039,7
Demi-produits	56 436,8	69 790,9	71 315,7	73 477,3
Biens d'équipement	60 299,9	61 429,2	67 564,6	72 261,8
Produits énergétiques et lubrifiants	60 868,0	80 913,4	97 188,0	93 225,0
Produits alimentaires, boissons et tabacs	26 105,7	34 177,7	37 975,5	32 885,6
Produits bruts	14 228,5	20 495,5	21 025,5	16 610,8
Or industriel	4,4	20,8	2,2	25,2
<b>Total</b>	<b>268 282,3</b>	<b>323 025,3</b>	<b>355 362,5</b>	<b>346 525,4</b>
Solde commercial des biens	-134 206,0	-163 735,4	-185 970,4	-179 847,4
Taux de couverture (en %)	50,0	49,3	47,7	48,1
Recettes voyages	52 133,8	54 923,1	53 369,0	53 395,0
Transferts des MRE	49 835,3	53 915,6	54 017,0	53 854,0
Recettes des investissements et prêts privés étrangers	28 385,5	26 256,7	29 098,0	35 079,0

Source : Office des Changes, situations cumulées de janvier à novembre

## FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

### Agrégats de monnaie et de placements liquides (en 10<sup>6</sup> de dh)

	2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III
Masse monétaire	943 346	957 909	955 242	992 176	967 966	1 004 812	1 005 953
Contreparties							
- Réserves internationales nettes	160 809	145 812	141 484	144 736	143 368	151 607	145 812
- Créances nettes sur l'AC	109 323	118 612	118 561	125 402	139 478	138 222	157 211
- Créances sur l'économie	786 632	817 526	810 146	829 964	803 417	842 174	832 611
Placements liquides	356 841	361 900	356 359	380 569	378 387	393 723	383 568
Liquidité de l'économie	1 300 187	1 319 809	1 311 601	1 372 745	1 346 353	1 398 535	1 389 521

Source : BAM

### Crédits des banques de dépôts aux entreprises et aux particuliers (en 10<sup>6</sup> de dh)

Crédits de trésorerie	169 961	180 663	181 460	185 712	171 456	183 717	180 683
Crédits à l'équipement	136 683	138 168	135 650	138 005	134 866	138 809	136 071
Crédits immobiliers	209 470	215 067	218 606	220 037	224 357	228 832	230 766
Crédits à la consommation	37 013	38 142	39 693	39 605	39 461	40 367	40 476

Source : BAM

### Cours des devises par rapport au dirham (fin du trimestre)

Euro (E)	11,17	11,06	11,10	11,15	11,09	11,13	11,20
Dollar américain (\$)	8,37	8,73	8,58	8,43	8,65	8,50	8,27
Livre Sterling (£)	13,38	13,69	13,91	13,66	13,14	12,97	13,36

Source : BAM

	2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III

## BOURSE DES VALEURS

### Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 <sup>6</sup> de dh)	10 304	11 691	8 761	19 015	14 037	13 767	3 824
- Marché central	6 043	9 405	4 064	13 422	5 544	8 246	3 189
- Marché des blocs	4 261	2 286	4 697	5 593	8 494	5 521	634
MASI	10 948,45	10 053,90	9 471,80	9 359,19	9 040,96	8 792,15	8 673,49
Capitalisation boursière (en 10 <sup>6</sup> de dh)	509 572,58	472 180,34	444 782,43	445 267,99	431 644,00	425 075,16	419 726,96

Source : SBVC

## FINANCES PUBLIQUES

### Charges et recettes du Trésor (en 10<sup>6</sup> de dh)

Recettes ordinaires	51 410	101 191	152 159	198 934	49 524	100 044	150 368
Dépenses ordinaires	55 428	105 586	156 775	216 960	55 742	112 933	162 646
Solde ordinaire	-4 018	-4 395	-4 616	-18 026	-6 218	-12 889	-12 278
Investissement budgétaire	8 440	21 636	30 607	50 315	12 451	23 432	32 774
Solde budgétaire	-6 632	-21 624	-30 083	-62 133	-17 535	-34 383	-42 497
Solde de financement	-10 732	-27 877	-37 978	-64 816	-28 063	-37 497	-46 337

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : TGR

## SIGNES ET ABREVIATIONS

-	Données non disponibles
///	Non quantifiable du fait de la nature des informations
BAM	Bank Al-Maghrib
BTP	Bâtiment et travaux publics
CN	Comptabilité Nationale
CVI	Corrigé des variations irrégulières
CVS	Corrigé des variations saisonnières
DS	Direction de la Statistique
DTFE	Direction du Trésor et des Finances Extérieures
FBCF	Formation brute de capital fixe
GT	Glissement trimestriel
GA	Glissement annuel
Ha	Hectare
HCP	Haut-Commissariat au Plan
I, II, III, IV	Trimestres
IPC	Indice des prix à la consommation
IGR	Impôt général sur le revenu
IMME	Industries métalliques, mécaniques, électriques et électroniques
IPI	Indice de la production industrielle
IS	Impôt sur les sociétés
MADEX	Most Active Shares Index
MASI	Moroccan All Shares Index
MEMEE	Ministère de l'énergie, des mines, de l'eau et de l'environnement
MRE	Marocains résidant à l'étranger
OC	Office des Changes
OCP	Office Chérifien des Phosphates
OMPIC	Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
ONDA	Office National des Aéroports
ONE	Office National de l'Electricité
ONHYM	Office National des Hydrocarbures et des Mines
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PME	Petites et moyennes entreprises
qx	Quintal
SBVC	Société de Bourse des Valeurs de Casablanca
t	Tonne
	Estimations ou prévisions



***INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE***

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

**Tél : 05 37 57 69 00**

**[www.hcp.ma](http://www.hcp.ma)**

