



Note de conjoncture

- Juillet 2010 -

Cette note fait état de la situation des principaux indicateurs économiques, observés au cours du premier trimestre 2010 et ceux estimés et prévus pour les deuxième et troisième trimestres. La présente analyse de conjoncture a été établie sur la base des enquêtes de conjoncture, des prix et de la production, effectuées périodiquement par le HCP, ainsi que des statistiques infra-annuelles, produites par les autres administrations.

- **Une croissance hors agriculture d'environ 5% escomptée pour le deuxième trimestre 2010**
- **La demande mondiale adressée au Maroc poursuit son raffermissement**
- **Les activités minières se renforcent de plus en plus**
- **Une inflation sous-jacente toujours contenue, malgré quelques signaux de reprise**

La sortie de l'économie marocaine de sa phase de ralentissement conjoncturel se confirme de plus en plus en ce début d'année. Le redressement des activités non-agricoles s'est poursuivi au premier trimestre 2010, avec une croissance de 5,6%, en variation annuelle, après 5,4%, réalisée un trimestre auparavant. Cette performance a été confortée, en grande partie, par l'amélioration du secteur minier et, dans une moindre mesure, par celle de l'industrie et des branches annexes. Au deuxième trimestre 2010, la situation conjoncturelle des activités non-agricoles aurait continué de s'améliorer, situant leur rythme de croissance annuelle à environ 5%. Néanmoins, les résultats agricoles, en deçà du niveau record enregistré en 2009, maintiendraient la croissance économique globale aux alentours de 3,4% au deuxième trimestre 2010, après 3,5% au premier trimestre.

Activité économique mondiale : une reprise à trois vitesses

La relance de l'activité au niveau mondial s'est poursuivie au premier trimestre 2010. Celle-ci reste cependant atone, fragile et hétérogène. En effet, les pays émergents, en particulier de l'Asie et de l'Amérique Latine, connaissent un redémarrage vigoureux de l'activité, qui tire le commerce international (+5,4%, en glissement trimestriel). Au sein des pays avancés, le dynamisme de la croissance des Etats-Unis (+0,8%, en variation trimestrielle) et du Japon (+1,2%), porté par la consommation pour les premiers et les exportations pour le second, contraste avec l'évolution molle du PIB de la zone euro (+0,2%). Les pays membres de cette dernière sortent inégalement de la phase de récession : alors que certains pays parviennent à reprendre le chemin de la croissance (Allemagne, France, Pays-Bas...), d'autres restent handicapés par le poids de la dette et les mesures de redressement budgétaire engagées (Grèce, Espagne, Irlande).

Pour plus de détails, se référer à la publication « Note de conjoncture n°16 », hébergée sur le site du Haut-commissariat au Plan (www.hcp.ma). La reproduction des informations, contenues dans cette publication, est autorisée, sous réserve d'en mentionner expressément la source.

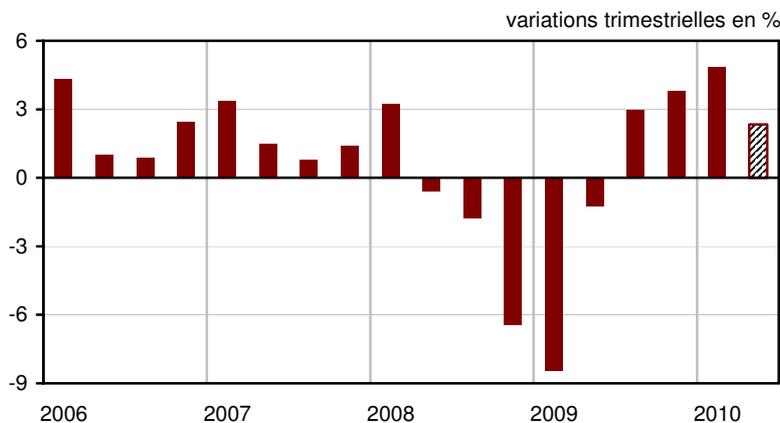


Au deuxième trimestre 2010, le PIB des économies avancées croîtrait de 0,6%, soutenu par le dynamisme du commerce mondial qui perdure. Sur la seconde moitié de l'année, la croissance des pays développés devrait connaître un certain relâchement (+0,4% et +0,3% respectivement aux troisième et quatrième trimestres), sous l'effet du retrait progressif des mesures de relance, de la mise en œuvre des plans de redressement budgétaire et du ralentissement anticipé des économies émergentes. Cette modération de la croissance pèserait quelque peu sur le commerce mondial. Les prix à la consommation remonteraient légèrement, en particulier ceux des produits alimentaires. Ceux de l'énergie devraient restés stables, sous l'hypothèse du maintien des cours du pétrole aux alentours de 75\$ le baril.

La demande mondiale adressée au Maroc en phase de rétablissement

La **demande mondiale adressée au Maroc** a continué de s'améliorer au premier trimestre 2010 (+4,3%, en variation trimestrielle), tirant profit du dynamisme, plus important que prévu, du commerce mondial. Ce dernier a été particulièrement vigoureux au mois de mars, tiré par les échanges des pays émergents, Chine en particulier. La demande extérieure resterait favorablement orientée au deuxième trimestre 2010, mais son rythme de croissance serait moins soutenu (+2,9%), en lien avec l'évolution plus modérée du commerce mondial et des importations de nos principaux partenaires commerciaux (+2,1% en zone euro, contre +4,1% un trimestre plus tôt).

Demande mondiale adressée au Maroc*



Source : HCP

* Indice en volume, cvs, base 100 : 2005

Après avoir nettement reculé au dernier trimestre 2009, les **exportations** de biens, hors effets saisonniers, se sont orientées à la hausse au premier trimestre 2010 (+4,5%, en variation trimestrielle). Cette amélioration résulte, en grande partie, de l'effet-prix à l'export ; les ventes extérieures en volume n'ayant que légèrement progressé (+0,6%, en glissement trimestriel). La hausse des exportations en valeur trouve son origine dans la bonne performance des expéditions du phosphate brut et de ses dérivés (+6,8 points de contribution), qui tirent profit du renchérissement des cours mondiaux des produits phosphatés et de la demande étrangère. Celles des autres produits, en recul de 2,8%, ont pâti, essentiellement, du repli des biens de consommation (confection et



bonneterie) et des produits alimentaires (produits de la mer). Par contre, les exportations des biens d'équipement, en particulier celles des fils et câbles électriques, semblent, à nouveau, profiter de la reprise de la demande extérieure, après une phase baissière entamée en 2008. Au deuxième trimestre 2010, l'orientation favorable des exportations devrait se poursuivre, soutenue par celles des biens de consommation et des produits phosphatés, en ligne avec la poursuite de la croissance de la demande extérieure.

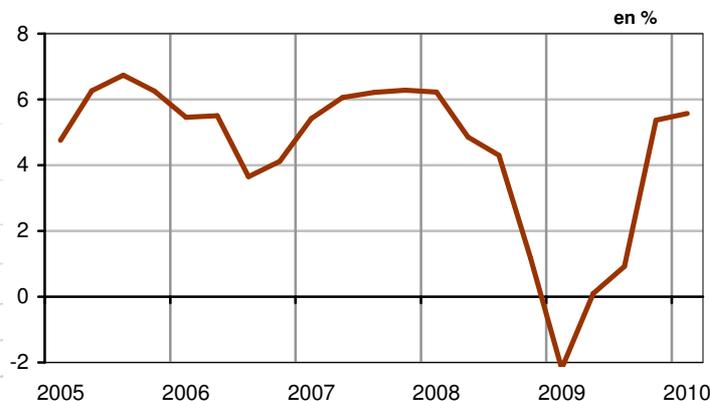
Quant aux **importations**, elles se situent dans une phase conjoncturelle ascendante, enregistrant une hausse pour le troisième trimestre consécutif (+4,5%, en variation trimestrielle, au premier trimestre 2010), sous l'effet du renchérissement des prix à l'importation. Les importations en volume ont, en effet, connu une baisse de 1,5%, en glissement trimestriel. Ce sont les achats des produits énergétiques qui ont contribué pour près de la moitié (+2,5 points) à la variation trimestrielle des importations globales. Le relèvement des importations hors énergie (+2,6% en glissement trimestriel), au cours de la même période, trouve son origine dans la hausse des acquisitions des demi-produits (produits chimiques et matières plastiques artificielles en particulier), des biens de consommation (voitures de tourisme) et des produits alimentaires (blé, sucre, maïs). Au deuxième trimestre 2010, les importations seraient soutenues beaucoup plus par les achats hors énergie (biens d'équipement, produits bruts, biens de consommation), ceux des produits énergétiques marqueraient le pas.

Globalement, la reprise progressive des exportations de biens et la hausse encore contenue des importations pourraient se traduire par un allègement du déficit commercial et une amélioration du taux de couverture au deuxième trimestre 2010, après une quasi stabilité de ce taux au premier trimestre aux alentours de 40%.

Confirmation de la reprise des activités non-agricoles

La reprise des activités non-agricoles s'est poursuivie au début de 2010, dans un environnement international de plus en plus favorable. Forte au cours du premier trimestre, en raison de l'effet de base, elle devrait se poursuivre à un rythme moins vif au cours des deuxième et troisième trimestres 2010. L'activité reposerait, essentiellement, sur le redressement des branches secondaires, notamment les mines, mais, également, sur une orientation plus favorable de certains services ayant été amplement affectés par les retombées de la crise économique mondiale.

Croissance économique hors agriculture



Source : HCP



Poursuite du redressement des mines et du tourisme

L'affermissement conjoncturel des **activités minières**, à l'œuvre depuis le deuxième trimestre 2009, se poursuit et ne semble pas manifester des signes d'essoufflement sur le très court terme. La valeur ajoutée du secteur a progressé, au premier trimestre 2010, de 22,8%, en variation trimestrielle, après 22,3% un trimestre auparavant. Cette performance a été impulsée par une demande extérieure en nette expansion, comme en témoigne, d'ailleurs, le relèvement de 12% des volumes expédiés en phosphate brut. Au deuxième trimestre 2010, les perspectives de croissance du secteur sont toujours orientées à la hausse : les anticipations des entreprises minières concernant la production, corrigées des effets de la saison, dépassent leur niveau moyen des cinq dernières années d'environ 17 points. Cet optimisme, appuyé par les perspectives d'un renforcement probable de l'utilisation mondiale des fertilisants, laisse augurer une poursuite de la dynamique du secteur au cours des deuxième et troisième trimestres 2010.

L'**activité touristique** s'est montrée plus dynamique au début de 2010. Les premiers signes de la sortie du secteur de son marasme, enclenché à mi-2007, ont été distinctement perceptibles dès le quatrième trimestre 2009. Au premier trimestre 2010, les arrivées et les nuitées touristiques ont affiché des augmentations respectives de 8% et 3,3%, en variations trimestrielles. Le taux d'occupation moyen des chambres s'est amélioré de 3,2 points au niveau des hôtels classés. Cette performance a caractérisé l'ensemble des villes touristiques du Royaume, à l'exception d'Agadir, Fès et Ouarzazate. Sur l'ensemble de l'année 2010, le secteur devrait profiter des perspectives favorables d'un regain des arrivées de touristes internationaux, notamment après une année 2009 particulièrement difficile, marquée par la crise économique au niveau mondial.

L'**activité énergétique** s'est, également, accélérée au premier trimestre 2010. La relance a concerné, essentiellement, la branche électrique, dont la production a progressé de 4,2%, en variation trimestrielle, après 2,9% un trimestre plus tôt. Ce renforcement tient à une amélioration de 8,9% des activités des centrales thermiques à base de carburants. Les unités à base de charbon ont, à l'inverse, réduit leur production de 4,2%, dans un contexte de renchérissement des coûts des matières premières. Au deuxième trimestre 2010, l'effet combiné du renforcement de la production du gasoil 50 ppm et la poursuite de la dynamique des activités des centrales thermiques et hydrauliques devrait maintenir une croissance soutenue de la production énergétique.

Le rythme de progression des activités industrielles reste modéré

La **valeur ajoutée industrielle, hors raffinage**, a progressé, au premier trimestre 2010, de 2,2%, en variation annuelle, après avoir crû de 3,6%, un trimestre auparavant. Si l'on exclut les industries chimiques et parachimiques, dont l'activité a été plus dynamique, favorisant une élévation de leur contribution à la croissance du secteur à environ 1 point, les performances des autres industries sont restées en dessous de leurs rythmes tendanciels. D'après la dernière enquête de conjoncture industrielle, l'indicateur du climat des affaires du secteur, en quasi stagnation par rapport au quatrième trimestre 2009, se situe toujours en dessous de sa moyenne de longue période. Au deuxième trimestre 2010, la valeur ajoutée industrielle se serait, quelque peu, renforcée, en ligne avec des anticipations mieux orientées des entreprises, notamment en ce qui concerne l'évolution de leurs ventes extérieures.



Pour leur part, et après s'être redressées à fin 2009, les **activités de construction** ont connu une décélération au début de 2010. Le ralentissement de l'activité a été particulièrement visible au niveau de l'utilisation des facteurs de production, comme l'atteste la régression des ventes de ciment de 2%, en variation trimestrielle, au premier trimestre. L'emploi offert par le secteur a été également réduit de 1,7% au cours de la même période. Au deuxième trimestre 2010, les activités de construction se seraient accélérées, favorisant une hausse de leur valeur ajoutée de 5,1%, en comparaison avec le trimestre qui précède. Cette reprise a été confirmée par les anticipations des professionnels, faisant état d'une amélioration de l'activité tant dans le bâtiment que dans les travaux publics.

Les activités primaires reculent après le rebond de 2009

La **valeur ajoutée agricole** a continué de décroître au deuxième trimestre de 2010, avec une baisse estimée à 7,1%, en variation annuelle, après une diminution de 8,6% au premier trimestre. Les faibles performances des cultures destinées à l'exportation et le recul des récoltes céréalières et des légumineuses, en comparaison avec la campagne exceptionnelle de 2009, auraient bridé la dynamique de la production végétale, soustrayant près de 8,7 points à sa croissance annuelle. Seules les récoltes des cultures printanières, notamment le maïs et le tournesol, semblent afficher une nette augmentation, les pluies du début de printemps faisant atténuer les incertitudes sur la réalisation de leurs semis. La production animale aurait, pour sa part, évolué à un rythme modéré (4,5%, en variation annuelle). L'effet conjugué de l'amélioration des pâturages et de la détente des prix des aliments de bétail pourrait favoriser un comportement de reconstitution des stocks des éleveurs et induire une réduction des abattages.

L'**activité de la pêche** a continué sur sa relance, entamée au premier trimestre 2009. En variation trimestrielle, l'indice de volume des débarquements côtiers s'est accru de 5,1%, au premier trimestre 2010, profitant d'une amélioration quasi-générale de toutes les variétés. Cette performance a profité à l'ensemble des destinations locales, notamment la congélation et les industries de conserve. A l'inverse, les ventes destinées à l'export ont été peu dynamiques, comme l'atteste le fléchissement de 13% des expéditions des crustacés, mollusques et des coquillages, au cours de la même période.

Vers une croissance plus soutenue de l'investissement

En ligne avec la reprise graduelle des activités non-agricoles, la **FBCF** pourrait légèrement s'accélérer courant 2010. Au premier trimestre, son évolution aurait atteint 6,8%, en variation annuelle, contre 2,1% une année plus tôt. Les investissements industriels auraient contribué fortement à cette accélération, comme le laisse entrevoir, d'ailleurs, la hausse des crédits destinés à l'équipement de 21,2%, à fin mars 2010. L'investissement en construction se serait, également, consolidé, sur fond des mesures d'encouragement mises en œuvre par les pouvoirs publics dans le cadre du nouveau programme de logement social. C'est ainsi qu'au deuxième trimestre 2010, les anticipations des professionnels, exprimées dans le cadre de l'enquête de conjoncture du secteur, ont fait état d'une activité plus intense, au niveau, notamment, de la branche bâtiment (+4 points, en variation annuelle).

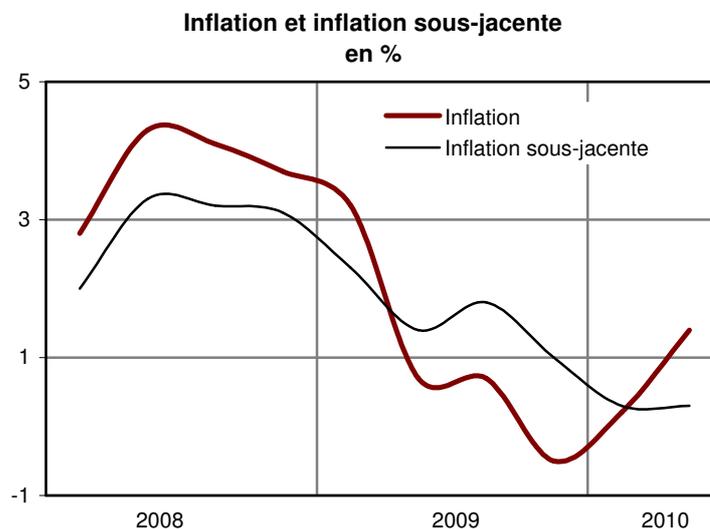
Pour sa part, et bien qu'elle reste le principal moteur de la croissance, la **consommation finale** devrait évoluer, en 2010, à un rythme moins soutenu qu'en 2009 (4,7% environ, au premier trimestre 2010, contre 5,6% une année auparavant). Elle aurait été affectée, essentiellement, par le retrait des revenus agricoles, à la suite des pertes des cultures occasionnées par les inondations. Au deuxième trimestre 2010, le pouvoir d'achat des ménages se serait amélioré, quelque peu, comme le laisse



entrevoir les anticipations des ménages, interrogées dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture : les opinions exprimées sur leur situation financière future se sont améliorées de 0,7 point par rapport à fin 2009.

Une légère reprise de l'inflation

Au deuxième trimestre 2010, **l'inflation** aurait marqué une progression de 1,4%, en glissement annuel. Toutefois, en variation trimestrielle, le rythme de progression des prix à la consommation, corrigés des variations saisonnières, a connu une décélération, passant de 1% au premier trimestre à une moyenne estimée à 0,4% au deuxième. Cette évolution au ralenti a résulté du recul, estimé à 0,9%, des prix des produits alimentaires (après +1,8% au trimestre précédent), en particulier ceux des légumes frais.



Source : HCP

L'inflation sous-jacente a, quant à elle, légèrement repris au deuxième trimestre 2010 (+0,2% en glissement trimestriel, après -0,4% un trimestre auparavant), suite à la remontée des prix des produits hors frais, en particulier ceux des produits céréaliers, ainsi qu'à l'accélération de ceux des services (notamment les services d'hébergement et de restauration).

Ralentissement conjoncturel de la masse monétaire

Le marché monétaire est resté déficitaire au cours de la première moitié de l'année 2010. Les interventions instantanées de Bank Al-Maghrib ont pu atténuer, quelque peu, l'écart entre le taux d'intérêt interbancaire (3,31%) et le taux directeur de Bank Al-Maghrib (3,25%). Le marché bancaire subit les conséquences de plusieurs facteurs restrictifs de liquidité, en l'occurrence l'importance du déficit de la balance commerciale et la baisse des recettes des investissements directs étrangers.

Le rythme de financement de l'économie n'a cessé de baisser à partir du quatrième trimestre 2008. La croissance monétaire a poursuivi sa décélération, au premier trimestre 2010, avec un rythme de 1%,



en glissement trimestriel, contre une moyenne trimestrielle de 1,2% en 2009, pénalisée par le recul des avoirs extérieurs nets et des créances sur l'Etat. Les concours à l'économie se sont accrus de 3,4%, après 1,3% un trimestre plus tôt, favorisés par le dynamisme des crédits d'équipement.

Reprise du marché boursier en 2010

La **bourse des valeurs** de Casablanca a évolué favorablement au premier semestre de l'année 2010. Le marché boursier poursuit sa réaction positive à la publication des résultats comptables, ainsi qu'aux annonces relatives aux opérations stratégiques de fusion et de prise de participation par des sociétés à la côte. L'indice MASI s'est accru, au deuxième trimestre 2010, de 3,1%, en glissement trimestriel, hissant, ainsi, le gain depuis le début de l'année à 12,7%. Cette performance, quoiqu'en retrait par rapport à celle du premier trimestre, intervient dans le sillage d'une hausse remarquable du volume des échanges transactionnels.