



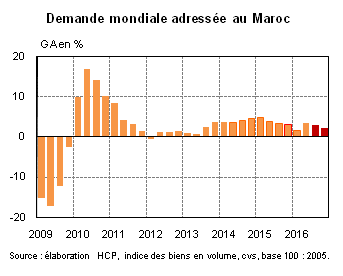
**Point de conjoncture**

**- Octobre 2016 –**

L’économie nationale aurait progressé de 1%, au troisième trimestre 2016, en glissement annuel, au lieu de +0,5% un trimestre auparavant. Cette modeste hausse aurait été, principalement, tirée par le redressement des activités tertiaires, après une sensible décélération au deuxième trimestre. La valeur ajoutée hors agriculture aurait, ainsi, progressé de 2%, en glissement annuel, au lieu de 1,4% un trimestre plus tôt. En revanche, le secteur agricole aurait poursuivi sa tendance baissière, affichant un repli de 11,1%, durant la même période. Au quatrième trimestre 2016, la valeur ajoutée non-agricole progresserait, pratiquement, au même rythme que lors du trimestre précédent. Avec une baisse de 12,4% de la valeur ajoutée agricole, l’économie nationale réaliserait une croissance de 0,8%, au quatrième trimestre 2016, au lieu de +5,1% une année plus tôt.

**Une conjoncture extérieure peu favorable au troisième trimestre 2016**

L’activité mondiale aurait continué à évoluer modérément au cours du troisième trimestre 2016. Dans les économies avancées, la persistance des taux d’intérêt faibles et l’amélioration de la situation du marché du travail et de l’immobilier résidentiel auraient continué à soutenir l’activité. Aux Etats-Unis, l’activité aurait crû de 2,2% en rythme annualisé, portée par la consommation privée, alors que l’économie de la zone euro aurait évolué à un rythme similaire qu’au trimestre passé (+1,2%), soutenue par une contribution positive des exportations dans un contexte d’une demande intérieure relativement modérée. Dans les économies émergentes, la croissance économique chinoise aurait continué à ralentir, alors que celle des autres pays exportateurs de matières premières serait restée atone, malgré la stabilisation de leur niveau de production.



Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc, toujours résiliente face à la modération du commerce mondial, se serait améliorée, au troisième trimestre 2016, de 2,8%, en variation annuelle, au lieu de +3,3% un trimestre auparavant. Les **exportations** de biens, en valeur, auraient pâti de cette modération, marquant une progression estimée à 1,2%, en variation annuelle. Les expéditions du phosphate brut et de ses dérivés auraient subi la baisse de leurs cours sur le marché international, dans un contexte de stocks mondiaux importants, surtout en Chine et en Inde. En revanche, les ventes extérieures du secteur de l’automobile, notamment celles du segment de la construction, de l'industrie agro-alimentaire et, dans une moindre mesure, du secteur de la confection et de la bonneterie, auraient contribué positivement à la hausse des exportations.

Les **importations** se seraient, pour leur part**,** affermies de 14,9%, alimentées par les acquisitions des biens d'équipement et des biens de consommation, en particulier des voitures de tourisme et des pièces détachées pour véhicules industriels. La facture alimentaire se serait, également, alourdie, en raison de la reprise des importations des céréales, après avoir reflué en 2015 suite à la bonne récolte céréalière 2014/15.

Dans l’ensemble, le déficit commercial se serait creusé de 31,4%, en glissement annuel, en raison de la hausse plus importante des importations par rapport aux exportations. Cette situation se serait, par ailleurs, traduite par un recul du taux de couverture estimé à -6,5 points, pour atteindre 48%.

*Pour plus de détails, se référer à la publication « Point de conjoncture N°31» qui sera incessamment hébergée sur le site du HCP. La reproduction des informations, contenues dans cette publication, est autorisée, sous réserve d’en mentionner expressément la source.*

**Légère amélioration de la demande intérieure**

Le rythme de croissance de la **demande intérieure** privée aurait légèrement progressé au troisième trimestre 2016. Les dépenses de consommation des ménages se seraient accrues de 2,4%, en variation annuelle, au lieu de +2,2% au deuxième trimestre, sous-tendues par une amélioration de 4,2% des transferts des MRE et un accroissement de 6,8% de l’encours des crédits à la consommation. Cette progression de la demande intérieure aurait continué de profiter aux importations de biens de consommation, dont la hausse se serait établie à 16,5%, au troisième trimestre 2016.

**L’investissement** productif aurait, pour sa part, augmenté de 4,2%, en variation annuelle, au lieu de +3,9% un trimestre auparavant. Cette évolution serait, particulièrement, attribuable au raffermissement de l’investissement en produits industriels, dans un contexte d’un renforcement des importations de biens d’équipement et d’une progression de 4,4% du flux des crédits accordés à l’équipement. En revanche, l‘investissement en construction aurait légèrement ralenti, en ligne avec la poursuite du reflux de l’encours des crédits destinés aux promoteurs immobiliers.

**Légère hausse du rythme de croissance des activités hors agriculture**

Les activités non-agricoles auraient légèrement repris au troisième trimestre 2016, progressant de 2%, en variation annuelle, au lieu de +1,4%, un trimestre auparavant. Les branches tertiaires auraient continué de soutenir l’activité économique, grâce notamment à la dynamique des activités du commerce et de la communication et de la légère reprise des activités touristiques, dont la valeur ajoutée se serait redressée de 0,7%, en variation annuelle, après avoir régressé de 2%, un trimestre auparavant. Cette dernière aurait été principalement sous-tendue par une hausse de 2,4% des nuitées touristiques. De leur coté, les branches secondaires se seraient redressées de 1,8%, au lieu de +1,1% un trimestre plus tôt. C’est ainsi que les industries **manufacturières** auraient affiché une légère accélération de leur rythme de croissance, réalisant une hausse de 2,3%, au lieu de +1,9%, au deuxième trimestre 2016, en variations annuelles. Cette augmentation aurait été portée par les branches de la « chimie et parachimie » et des IMME, dont les progressions auraient atteint, respectivement, 6,7% et 2,1%, en variation annuelle.

Après avoir baissé de 1,2% au deuxième trimestre, la valeur ajoutée **minière** se serait redressée, au troisième trimestre 2016, de 0,9%, en variations annuelles. Cette faible reprise aurait été tirée par les minerais non-métalliques. La production du phosphate brut aurait, en effet, affiché une progression de 1,1%, au lieu de -2,8% au deuxième trimestre, tirée principalement par la demande des industries locales de transformation, dans le sillage de redressement des importations brésiliennes des engrais phosphatées. En revanche, les exportations du phosphate brut se seraient maintenues, pour le troisième trimestre consécutif, en dessous de leur niveau tendanciel de moyen terme, sous l’effet conjugué de l’essoufflement des importations asiatiques et de la contraction des cours internationaux de fertilisants.

Dans la **construction,** la valeur ajoutée se serait accrue de 1,2% en variation annuelle, au lieu de +0,9% au deuxième trimestre. Le raffermissement de l’activité aurait entraîné une amélioration de l’utilisation des facteurs de production, notamment, le ciment dont les ventes se seraient accrues de 2,3%, au troisième trimestre 2016, au lieu de -2,2%, un trimestre auparavant. Les appréciations des professionnels du secteur, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, auraient confirmé cette évolution modérée de l’activité de la construction, avec toutefois, une hausse des capacités de production non-utilisées.

De son coté, la valeur ajoutée de **l’électricité** aurait connu une hausse de 0,7%, en variation annuelle, après une baisse de 1,8% un trimestre plus tôt. Ce léger redressement aurait été porté par le raffermissement de l’activité des centrales thermiques privées et de celle des unités des énergies renouvelables. En revanche, les productions des centrales hydrauliques et thermiques publiques auraient connu un sensible mouvement de contraction. Globalement, l’offre d’électricité aurait augmenté de 1,2%, en variation annuelle, au troisième trimestre 2016, alimentée à hauteur de 17% par les importations en provenance de l’Espagne.

**Poursuite du repli de la production agricole**

Après avoir fléchie de 10,9% au deuxième trimestre 2016, en variation annuelle, la valeur ajoutée **agricole** aurait continué à baisser marquant une régression de 11,1%, au troisième trimestre. Cette baisse d’activité aurait sensiblement affecté la balance commerciale agricole. Les importations de céréales, sous l’effet d’une chute sensible de la production locale, aurait presque doublé au troisième trimestre 2016. La hausse des quantités importées d’orge aurait été tirée par une vive utilisation dans l’alimentation animale, dans le sillage de faiblesse des fourrages. Les importations des animaux vivants pour alimentation auraient été, également, plus vigoureuses en 2016, affichant une progression de 73%. En contrepartie, les exportations agricoles auraient connu une sensible modération de leur rythme de progression en 2016, après une hausse de 10,5% en 2015. Elles auraient été principalement portées par l’affermissement des exportations des primeurs, notamment, les tomates, la pomme de terre, les pastèques et les melons. En revanche, les exportations des agrumes auraient été peu dynamiques, affichant une régression de 23,6%, en variation annuelle, sur fond d’un ralentissement de la demande étrangère et d’un repli des prix de vente amorcé en avril 2016.

Globalement et compte tenu des indicateurs collectés jusqu’à fin août 2016, ainsi que des estimations sectorielles établies pour le troisième trimestre 2016, la croissance économique nationale se serait établie à 1%, au troisième trimestre, au lieu de +0,5%, lors du trimestre précédent.

**Légère décélération des prix à la consommation**

Après une croissance de 1,9%, en variation annuelle, au deuxième trimestre 2016, les **prix à la consommation** auraient augmenté de 1,6%, au troisième trimestre. Ce ralentissement aurait résulté, essentiellement, de la décélération du rythme de croissance des prix des produits alimentaires (+2,9%, au lieu de +3,7% un trimestre plus tôt). Le repli de l’inflation alimentaire proviendrait, notamment, du reflux des prix de certaines denrées, en particulier, ceux des oignons et des œufs, après les hausses exceptionnelles qu’ils avaient connues au trimestre précédent. En revanche, les prix des produits non-alimentaires auraient maintenu leur rythme de croissance modéré, affichant une augmentation de 0,6%, en glissement annuel. L'inflation sous-jacente, qui exclut les tarifs publics, les prix des produits énergétiques et des produits alimentaires frais, se serait établie à +1,4 %, au lieu de +1,6%, au deuxième trimestre 2016, sous l’effet du léger recul des prix des produits manufacturés.

**Poursuite de la progression des créances sur l’économie**

La progression des **créances sur l’économie** se serait poursuivie au troisième trimestre 2016, pour se situer à +4,9% en glissement annuel, au lieu de +3,7% un trimestre plus tôt. Cette évolution, conjuguée au ralentissement des réserves internationales nettes, aurait permis de maintenir la croissance de la masse monétaire au niveau enregistré lors du trimestre précédent, soit +4,9%. Le besoin des liquidités des banques se serait nettement accru, en relation avec l’augmentation, par la Banque Centrale, du taux de la réserve obligatoire de 2% à 4%, au cours du mois de juin dernier.

Après une détente globale des **taux d’intérêt** au deuxième trimestre 2016, à la suite de la baisse du taux directeur de la Banque Centrale de 25 points de base, en mars dernier, le marché monétaire aurait connu une reprise de ses différents taux d’intérêt, au troisième trimestre 2016, avec des progressions importantes au niveau des taux interbancaires et ceux des adjudications des bons du Trésor.

**Le marché des actions sur un trend ascendant**



Le **marché des actions** aurait poursuivi sa trajectoire ascendante, au troisième trimestre 2016, en nette rupture avec la tendance du début de l’année. Les indices MASI et MADEX auraient progressé de 10% et 10,3%, respectivement, en glissements annuels, après des replis de 0,8% et 0,9%, un trimestre auparavant. La capitalisation boursière se serait nettement appréciée, évoluant d’un repli de 2% à une augmentation de 10,7%, entre les deux trimestres successifs. Ces performances auraient été attribuables, principalement, à la hausse des cours boursiers des secteurs de l’immobilier, de l’électricité et du transport. Parallèlement, le marché boursier aurait enregistré une amélioration des échanges, même si les investisseurs en actions auraient continué d’intervenir avec prudence et précaution. C’est ainsi que le volume des transactions aurait augmenté de 73,1%, en variation annuelle.

**Poursuite du ralentissement de la croissance économique au quatrième trimestre 2016**

Le rythme de croissance économique nationale devrait connaître une légère inflexion au quatrième trimestre 2016, sous l’effet d’une régression de 12,4% de la valeur ajoutée agricole, en comparaison avec la même période de l’année passée. Les perspectives de production des cultures automnales, notamment les agrumes et les primeurs seraient moins favorables, compte-tenu du déficit pluviométrique et des températures au-dessus de la normale ayant marqué leur phase de floraison. Les activités d’élevage devraient, pour leur part, poursuivre leur évolution au ralenti, dans un contexte de renchérissement des aliments de bétail, notamment la paille et l’orge local.

Par ailleurs, et dans un contexte marqué par la poursuite de la modération des prix des matières premières et l’amélioration des échanges extérieurs, la demande mondiale adressée au Maroc progresserait de 2,6%, en variation annuelle, au quatrième trimestre 2016. Cette augmentation, toujours modérée, continuerait à profiter à certains secteurs industriels, comme l’automobile et l'aéronautique. La valeur ajoutée industrielle devrait, ainsi, réaliser un accroissement de 2,1%, au quatrième trimestre 2016, en variation annuelle. Les activités minières connaîtraient, en revanche, une croissance modérée, en raison d’une demande extérieure peu favorable. Quant aux services, leur valeur ajoutée croîtrait à un rythme, relativement, plus soutenu que celui enregistré au trimestre précédent, contribuant pour presque plus de la moitié à la croissance économique hors agricole.

Dans l’ensemble, la valeur ajoutée hors agriculture devrait s’améliorer de 2%, au quatrième trimestre 2016, en variation annuelle, favorisant, ainsi, une hausse du PIB global de 0,8%, au cours de la même période, au lieu de 5,1% une année auparavant.