

Point de conjoncture

-Avril 2014 -

La croissance économique nationale aurait légèrement décéléré au premier trimestre 2014, se situant aux environs de 2,5%, en glissement annuel, au lieu de 4,5% un trimestre plus tôt. Cette décélération incomberait à une contribution négative du secteur primaire à la croissance globale, après une campagne agricole exceptionnelle en 2013. Les activités non-agricoles auraient légèrement repris, sous l'effet d'une amélioration de la demande extérieure adressée au Maroc, affichant une hausse de 3,5%, au lieu de 2,2% au quatrième trimestre 2013. Au deuxième trimestre 2014, l'économie nationale devrait croître à un rythme toujours modéré, en ligne avec le retrait des activités agricoles.

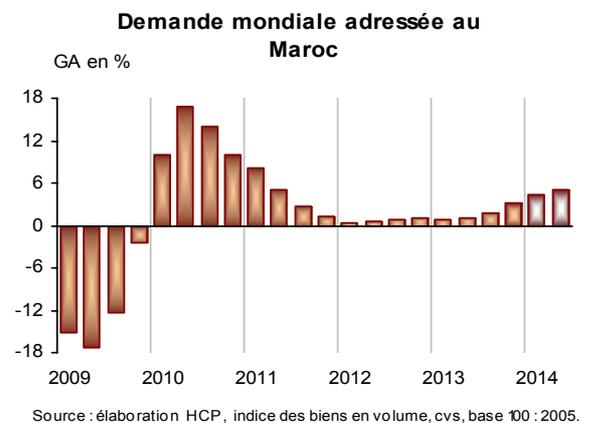
Légère décélération de la croissance des économies avancées au premier trimestre 2014

L'activité des **pays avancés** se serait accrue de 2%, en rythme annuel, au lieu de 2,4% un trimestre plus tôt. Pâtissant des effets des conditions météorologiques défavorables du début de l'année et leur répercussion sur l'activité manufacturière, le rythme de croissance de l'économie américaine aurait ralenti, passant de 2,8% au quatrième trimestre 2013 à +2%, au premier trimestre 2014. L'économie de la zone euro aurait affiché une hausse de 1,6%, au lieu de +1,2% au quatrième trimestre 2013, portée par un redressement de l'investissement hors construction et une consolidation de 6,4% des exportations. Le Japon aurait, pour sa part, réalisé une croissance relativement plus soutenue (+3,2%, contre +1,2% au quatrième trimestre 2013), grâce au renforcement de la demande intérieure. Les pays émergents auraient, quant à eux, enregistré des rythmes de croissance hétérogènes. A l'exception des économies d'Europe centrale et de la Chine qui auraient continué de croître vigoureusement, l'activité des autres pays émergents aurait décéléré et leurs importations auraient ralenties légèrement après un quatrième trimestre 2013 dynamique.



Orientation plus favorable de la demande extérieure

Dans un contexte d'une amélioration de la conjoncture économique de la zone euro et d'une orientation favorable du commerce mondial, la **demande extérieure adressée au Maroc** aurait progressé de 4,6%, au premier trimestre 2014, au lieu de 3,1% un trimestre auparavant. Les **exportations** de biens, en hausse estimée à 5,7%, auraient tiré profit de l'orientation positive de la demande adressée, en particulier, aux biens d'équipement (fils et câbles électriques), aux produits alimentaires et aux dérivés de phosphate. Les **importations**, quant à elles, auraient affiché une augmentation estimée à 6,7%, en glissement annuel, sous-tendue par les achats des biens alimentaires et de consommation. Cette situation se serait traduite par une baisse du taux de couverture estimée à 0,5 point, pour se situer à 49,1%, et une aggravation du déficit commercial de 7,6%, en glissements annuels.



Pour plus de détails, se référer à la publication « Point de conjoncture n°26 » 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.

Ilot 31-3, secteur 16, Hay Riad, 10001, Rabat - Maroc BP : 178 : ايلو 31-3، قطاع 16، حي الرياض 10001 الرباط - المغرب ص.ب :

Tél. : (+212) 05 37 57 69 04 – Fax :

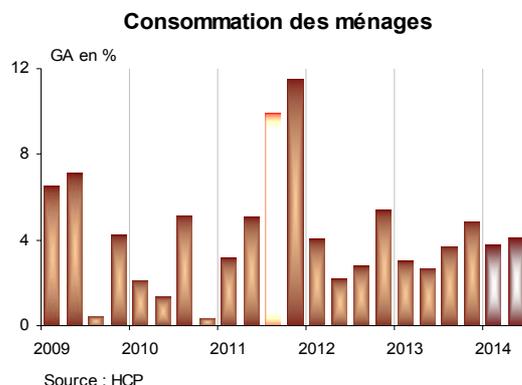
(+212) 05 37 57 69 02

الهاتف : (+212) 05 37 57 69 04 – الفاكس :

www.hcp.ma

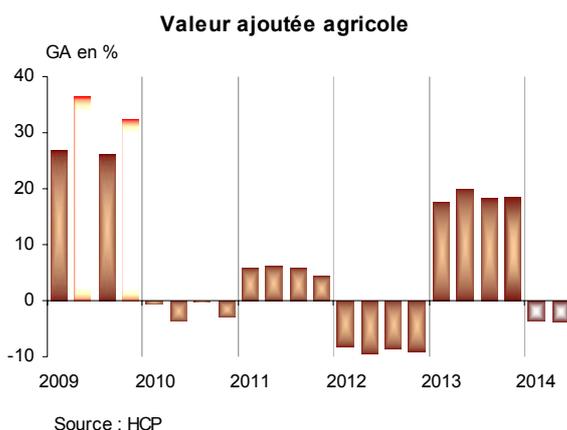
Léger ralentissement de la demande intérieure

En dépit d'une baisse des revenus ruraux et extérieurs, la **demande intérieure** aurait continué de soutenir la croissance économique nationale, au premier trimestre 2014. Après avoir réalisé une hausse de 4,9% au quatrième trimestre 2013, la consommation des ménages aurait progressé de 3,8%, en glissement annuel, dans un contexte d'une hausse de 2% des crédits à la consommation et d'une modération des prix à la consommation, qui serait passée de +1% un trimestre plus tôt à +0,5%, au premier trimestre 2014. La hausse de la consommation privée aurait porté, particulièrement, sur les produits manufacturés importés, dont la progression aurait atteint environ 7,6%, à fin février. La formation brute de capital, pour sa part, serait restée peu soutenue, durant la même période. L'investissement en produits industriels aurait décéléré, après avoir légèrement repris au dernier trimestre 2013. Les importations de biens d'équipement auraient reculé de 9% et les crédits à l'équipement n'auraient progressé que de 0,7%, à fin février. Pour sa part, l'investissement dans le secteur du BTP, particulièrement l'immobilier, aurait légèrement repris. L'encours des crédits à l'habitat aurait progressé de 6,2%, à fin février. Dans l'ensemble, la hausse de la FBC se serait située aux environs de 1%, en glissement annuel, au lieu de -1,5% un trimestre auparavant.



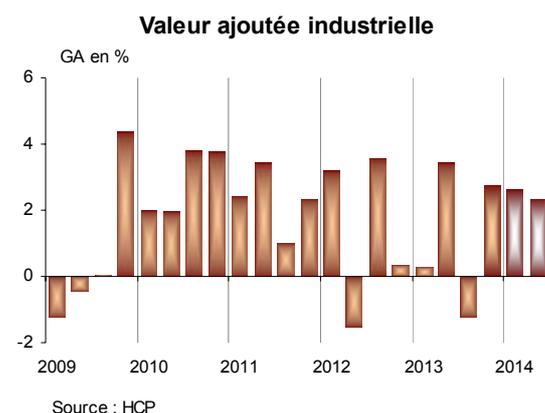
Inflexion de la dynamique agricole après une bonne année 2013

La valeur ajoutée **agricole** aurait affiché une baisse de 3,4% au premier trimestre 2014, suite au retour des conditions climatiques sèches, notamment au début de la campagne. A fin janvier 2014, le déficit pluviométrique aurait atteint 28% par rapport à la même période d'une année normale et 30,1% par rapport à la même période une année plus tôt. Cette situation aurait pesé lourdement sur les travaux d'ensemencement des cultures précoces, notamment les céréales, dont la superficie emblavée n'aurait pas dépassé 4,78 millions Ha, à la mi-février 2014, en baisse de 20,2%, en variation annuelle. Le potentiel de récolte des cultures céréalières et fourragères serait, ainsi, en dessous des performances réalisées une année auparavant, et ce en dépit des importantes précipitations ayant marqué les mois de janvier et février 2014. Ces dernières auraient plutôt profité aux légumineuses de printemps et aux cultures maraichères ainsi qu'aux activités d'élevage du grand cheptel. A noter, toutefois, que les estimations laissent entrevoir une inflexion de la dynamique d'évolution de la production animale, en raison particulièrement des faibles performances de la production des branches avicole et laitière. C'est ainsi qu'à fin février 2014, les quantités importées de lait et de produits laitiers auraient plus que doublé, en comparaison avec la même période de 2013.

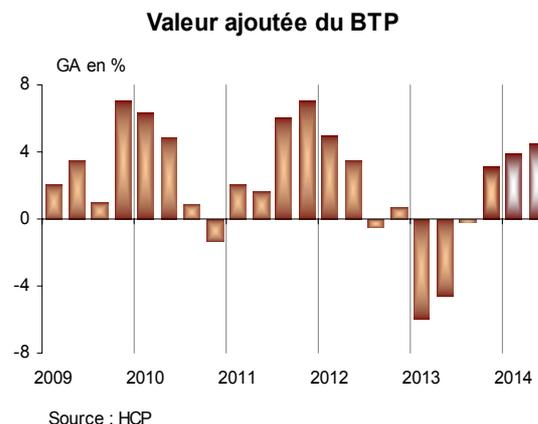


Léger redressement des activités non-agricoles

Profitant d'une amélioration de la demande extérieure adressée au secteur secondaire, les activités **hors agriculture** auraient légèrement accéléré, au premier trimestre 2014, affichant une croissance de 3,5%, en glissement annuel, au lieu de 2,2% réalisée au cours du trimestre précédent. Les **industries** de transformation se seraient redressées de 2,6%, au premier trimestre 2014, après une hausse de 2,7% un trimestre auparavant. Pour l'ensemble de l'année 2013, la croissance du secteur était restée en dessous de sa moyenne de long terme, se situant aux environs de 1,3%, après 1,4% en 2012 et plus de 3% en moyenne réalisée avant la crise internationale de 2008. A l'exception du textile et du cuir qui aurait continué de pâtir de la baisse de la demande extérieure, la plupart des autres branches auraient affiché des évolutions positives, au premier trimestre 2014. Portée par une demande extérieure dynamique, notamment pour l'automobile et l'électronique, la valeur ajoutée des IMME aurait progressé de 4,8%, en glissement annuel. Celle de la « chimie et parachimie » aurait crû de 4,6%, tirée par une consolidation de la demande des industries locales. Les autres branches, quant à elles, auraient réalisé des performances, relativement, modestes.



Les activités de **construction** auraient poursuivi, au premier trimestre 2014, leur affermissement enclenché en fin 2013. Le secteur semble de nouveau renouer avec la croissance positive, après cinq trimestres marqués par une conjoncture morose et un repli significatif de l'activité. La valeur ajoutée du secteur aurait progressé de 3,9%, au premier trimestre 2014, après +3,2% au quatrième trimestre 2013 et une baisse de 3,6% en moyenne au cours des trois premiers trimestres 2013. Toutefois, l'activité du secteur se serait maintenue 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 légère hausse de l'activité de la construction et une baisse de celle des travaux publics, pour la même période.



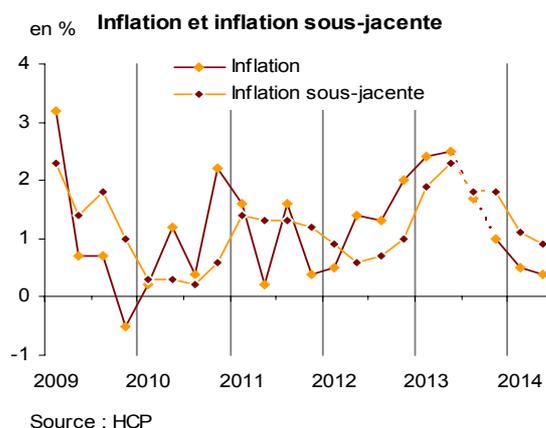
La valeur ajoutée **minière** se serait légèrement améliorée au premier trimestre 2014, affichant une hausse de 0,7%, en glissement annuel, après avoir régressé de 1,9%, un trimestre auparavant. Cette légère amélioration, sous-tendue par le redressement de la production du phosphate brut, aurait été portée par un renforcement de la demande des industries locales de transformation. La reprise de la demande asiatique pour les fertilisants, après une sensible contraction en 2013, aurait stimulé un accroissement de la production locale des engrais phosphatés de 7,7%, en variation annuelle. En revanche, les quantités exportées de phosphate brut se seraient inscrites en baisse pour le cinquième trimestre consécutif. Pour sa part, la valeur ajoutée **énergétique** aurait poursuivi son raffermissement au premier trimestre 2014, affichant une progression de 4,9%, en variation annuelle. Cette croissance aurait été alimentée par le raffermissement des activités électriques, dont les fluctuations conjoncturelles seraient de nouveau en phase ascendante, grâce au retournement à la hausse de la production des unités thermiques. Les activités de raffinage du pétrole se seraient également affermies (+10,1%, au cours de la même période), compensant, en partie, la faiblesse de l'offre locale constatée à la mi-2013.

Les **activités tertiaires** auraient, quant à elles, continué de soutenir la croissance nationale avec, toutefois, un rythme en légère hausse, par rapport à l'année précédente. La valeur ajoutée touristique aurait poursuivi son redressement, réalisant une croissance estimée à 5,9%, en variation annuelle, après +4,1% au quatrième trimestre 2013. Les nuitées globales et les recettes voyages se seraient raffermies, respectivement, de 8,3% et de 1%, en glissements annuels. Bénéficiant d'une amélioration de l'environnement international et, particulièrement, de la zone euro, les arrivées des touristes étrangers se seraient, pour leur part, accrues de 11,8%, au cours de la même période.

Globalement et compte tenu de l'ensemble des indicateurs collectés jusqu'à fin février 2014, ainsi que des estimations sectorielles établies pour le premier trimestre 2014, la croissance économique nationale se serait établie aux environs de 2,5%, au premier trimestre, au lieu de +4,5%, un trimestre auparavant.

Poursuite du ralentissement des prix à la consommation

Au premier trimestre 2014, l'**inflation** aurait poursuivi son ralentissement pour se situer à 0,5%, après +1,7% au troisième trimestre et +1% au quatrième trimestre 2013. A l'origine de ce ralentissement, la hausse d'environ 3,3% des prix des produits alimentaires au cours du premier trimestre 2013, dans le sillage du renchérissement des prix des produits frais. C'est ainsi que les prix à la consommation des produits alimentaires auraient diminué de 0,3%, au premier trimestre 2014, alors que ceux des produits non-alimentaires auraient progressé de 1,3%, en glissements annuels. La même tendance aurait marqué l'inflation sous-jacente qui exclut les tarifs publics, les produits frais et l'énergie. Elle serait passée de +1,9% au premier trimestre 2013 à +1,1% au début de 2014, à la suite de la baisse des prix des produits hors frais et, particulièrement, ceux de la communication et des « loisirs et culture ».



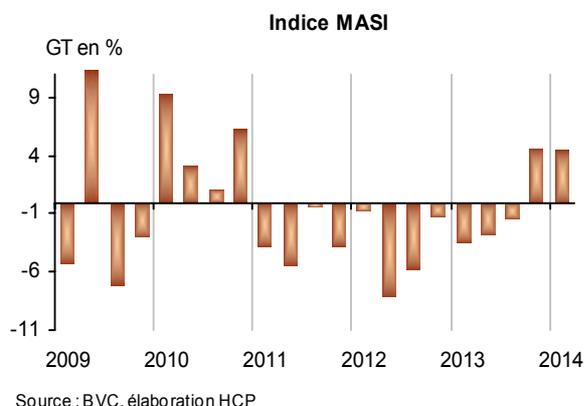
Quasi-stagnation de la masse monétaire et baisse du crédit bancaire

Le déficit de la **liquidité des banques** se serait légèrement accru au début 2014. En effet, les opérations du Trésor, dans le cadre de son financement, auraient été à l'origine des ponctions des liquidités bancaires. Corrigée des effets saisonniers, la masse monétaire n'aurait augmenté que de 0,2% au premier trimestre 2014 et

s'accroîtrait de 1,6% au deuxième 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 régressé, au premier trimestre 2014. Parallèlement, les crédits à l'économie auraient, de nouveau, diminué, enregistrant une baisse de 0,9%, et devraient augmenter de 1% au deuxième trimestre 2014, en liaison avec l'accroissement anticipé de la croissance économique non-agricole.

Poursuite de la hausse du marché boursier au début 2014

Le **marché des actions** aurait poursuivi sa progression au premier trimestre 2014, prolongeant sa tendance haussière du dernier trimestre 2013, après des baisses successives depuis le début de 2011. Les indices MASI et MADEX auraient progressé de 4,4% et 4,6%, respectivement, en glissements trimestriels, au premier trimestre 2014, après +5,1% et +5,3% respectivement un trimestre plus tôt. Pour sa part, la capitalisation boursière se serait appréciée de 4%, à la suite de la progression des cours des sociétés cotées. Cette évolution intervient, toutefois, dans un contexte de recul des bénéfices des sociétés cotées, issus des comptes de l'année 2013. Le volume des transactions aurait baissé de 41,7% en glissement annuel, ce qui témoigne de la faiblesse de la liquidité du marché.



Ralentissement de la croissance au deuxième trimestre 2014

Les perspectives de croissance pour le deuxième trimestre 2014 seraient, dans l'ensemble, moins favorables qu'une année auparavant. Les activités agricoles poursuivraient leur tendance baissière au rythme de -3,9%, en variation annuelle. Même si l'atténuation progressive des effets du déficit pluviométrique du début de l'année devrait améliorer le développement de la plupart des cultures, la réduction des superficies semées continueraient de pénaliser les performances de la production végétale.

A l'inverse, 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 5,3%, en glissement annuel, et profiterait, particulièrement, aux produits hors phosphate brut. Les perspectives de croissance du secteur énergétique seraient toujours favorables même si la reprise de la demande intérieure resterait encore peu soutenue. La poursuite du redressement de la production électrique continuerait de soutenir le raffermissement de la valeur ajoutée énergétique au rythme de 3,8%. Au niveau des mines, les perspectives ne laissent pas augurer une relance plus importante de la demande adressée aux engrais phosphatés, sur fond des perspectives d'amélioration de l'offre mondiale des engrais, notamment après la réduction de la Chine de ses taxes à l'exportation du DAP. Une légère amélioration de la production du phosphate brut de 0,9%, est ainsi prévue.

En dépit d'une baisse des revenus ruraux, la consommation finale continuerait de soutenir la croissance globale dans un contexte d'une modération des prix à la consommation (+0,4%). En revanche, l'investissement en travaux publics poursuivrait son ralentissement et celui du secteur industriel progresserait à un rythme, relativement, modéré et régulier.

Globalement, sous l'hypothèse d'une baisse de 3,9% de la valeur ajoutée agricole et d'un redressement d'environ 3,4% des activités hors agriculture, le rythme de croissance économique nationale devrait reculer, au deuxième trimestre 2014, pour se situer aux environs de 2,3%, en glissement annuel, au lieu de 2,5% au premier trimestre.

