

Note de conjoncture

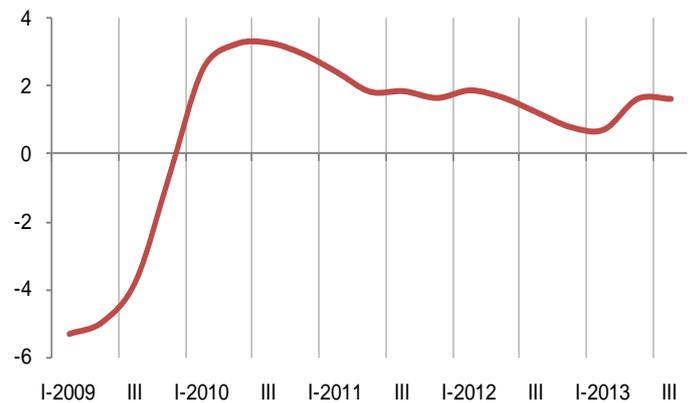
-Juillet 2013 -

La croissance économique nationale se serait établie, au deuxième trimestre 2013, aux environs de 4,3%, en rythme annuel, sous-tendue par une forte progression de la valeur ajoutée agricole. Les activités non-agricoles seraient, par contre, restées peu dynamiques, en raison des faibles performances des branches secondaires et du ralentissement des services non-marchands. Les perspectives de croissance pour le troisième trimestre augurent une amélioration de la valeur ajoutée du secteur non-agricole de 2%, au lieu de 1,8% un trimestre plus tôt, compte tenu, d'une part de la poursuite du rétablissement de la demande extérieure et, d'autre part, de l'évolution modérée de la demande intérieure.

Légère amélioration de l'environnement international au deuxième trimestre 2013

L'analyse des indicateurs conjoncturels des principaux partenaires commerciaux du Maroc montre une certaine éclaircie au deuxième trimestre 2013. En confirme la poursuite du redressement de l'activité économique des pays avancés, de près de 1,6%, en rythme annualisé. La croissance américaine aurait progressé de 1,6%, suite au bon comportement de la consommation des ménages et à l'affermissement de l'investissement dans la construction, alors qu'en zone euro, l'activité aurait renoué avec la croissance, après six trimestres consécutifs de repli, réalisant une hausse de 0,4% lors de la même période.

PIB des pays avancés
variations annuelles en %

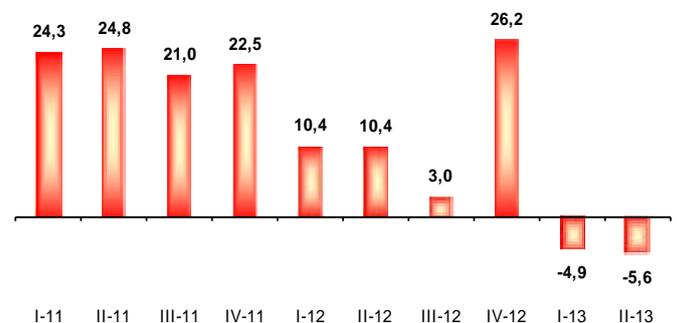


Source : OCDE

Allègement du déficit commercial

Les effets générés par le redressement de l'activité économique des pays avancés, au cours du deuxième trimestre 2013, se seraient traduits par une hausse de 2,3%, en variation annuelle, du commerce mondial. Cette situation aurait profité aux échanges extérieurs du Maroc, dont l'amélioration aurait concerné beaucoup plus les exportations (+3,5%) que les importations (-1,5%). Le déficit commercial du Maroc s'est, ainsi, allégé de 5,6%, s'établissant à près de 53 milliards de dh. Il faudrait signaler qu'en dépit du repli de 9,5%, en variation annuelle, des exportations du phosphate et de ses dérivés, dans un contexte de reflux de leurs cours sur le marché mondial, les ventes extérieures des autres produits ont été plus dynamiques, réalisant une hausse de 8,3%.

Déficit commercial du Maroc
variations annuelles en %

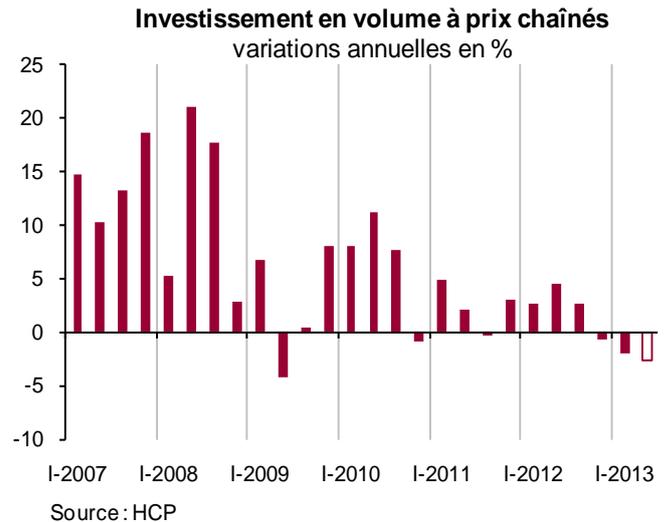


Source : Office des Changes, élaboration HCP.

Pour plus de détails, se référer à la publication « Note de conjoncture n°22 » 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.

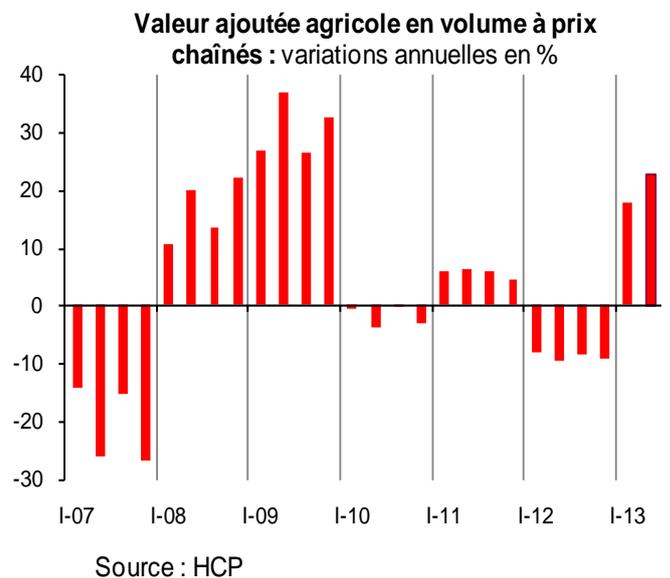
Evolution modérée de la demande intérieure

La croissance de la demande intérieure serait restée terne au deuxième trimestre 2013, pénalisée par la baisse de l'investissement productif, qui aurait atteint -2,7%, au lieu de +4,6%, une année auparavant. Cette contraction aurait, principalement, concerné l'investissement adressé aux activités de construction ; les transactions immobilières ayant poursuivi leur phase de ralentissement conjoncturel, après avoir régressé de 7,8% au premier trimestre 2013. La consommation des ménages se serait, pour sa part, améliorée, affichant une croissance de 3,9%, dans un contexte marqué par une hausse de 2,7% des revenus extérieurs et une augmentation de 2,5% des prix à la consommation.



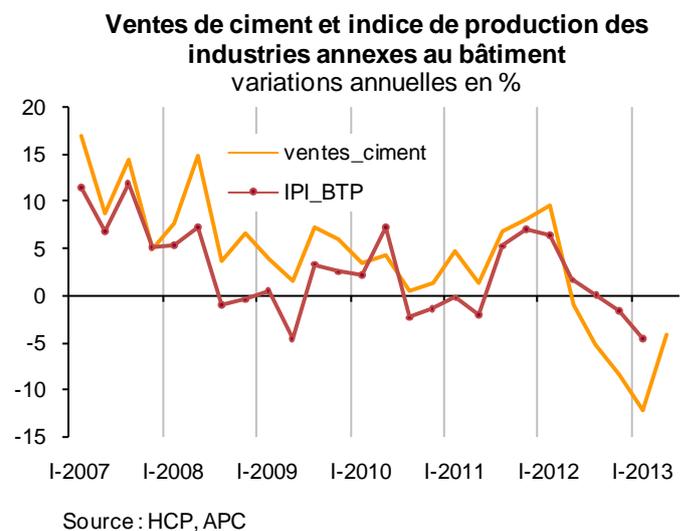
Légère accélération de la croissance économique globale

Le rythme d'évolution annuelle du produit intérieur brut se serait légèrement accéléré, au deuxième trimestre 2013, atteignant près de 4,3%, après 3,8% au premier trimestre. Cette accélération repose, principalement, sur les performances du secteur agricole, dont la contribution à la croissance économique globale s'élève à 2,8 points. Le raffermissement des récoltes céréalières, fourragères et certaines légumineuses, ayant profité du retour des conditions climatiques printanières favorables, aurait appuyé le redressement de la production végétale. En outre, la reprise attendue de la production avicole, après une baisse de 5,6% en 2012, et l'amélioration des activités d'élevage, consécutive à l'apaisement des tensions sur le marché des aliments de bétail et à la disponibilité des parcours végétatifs, auraient favorisé une hausse de près de 4,8% de la production animale.



Poursuite du ralentissement des activités non-agricoles

Hors agriculture, l'activité aurait continué à évoluer au ralenti, affichant une progression de 1,8%, en variation annuelle, contre 4,5% au cours de la même période une année auparavant. Ce sont particulièrement les activités secondaires, notamment les mines, le bâtiment et les travaux publics, qui ont continué à brider le raffermissement des activités non-agricoles. Le retournement à la baisse de l'activité de la construction, amorcé au premier trimestre 2013, se serait, en effet, poursuivi au deuxième trimestre, pour se situer à -3,6%, en rythme annuel. Les ventes de ciment ont poursuivi leur fléchissement au rythme de -4,1%, après -12%, au



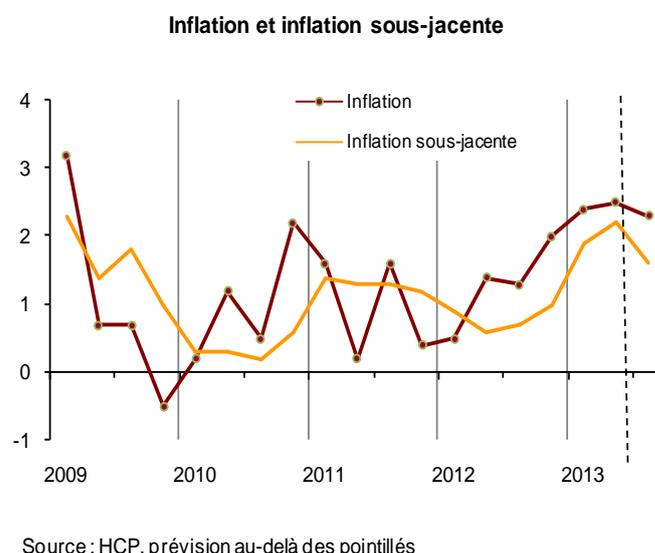
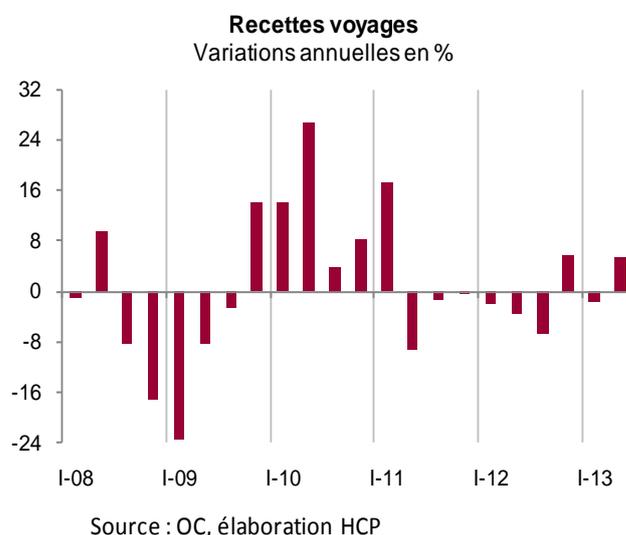
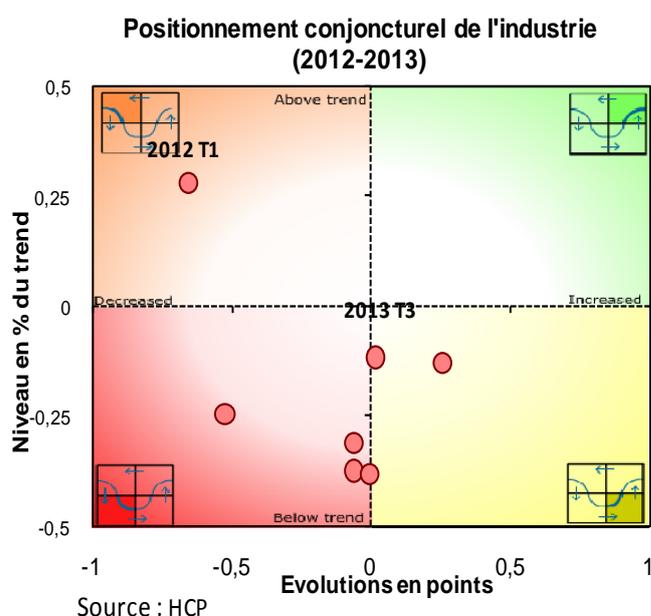
premier trimestre 2013. A noter, également que la demande adressée au secteur de l'immobilier aurait accusé une certaine correction, illustrée à travers le recul du flux net des crédits immobiliers accordés aussi bien aux particuliers qu'aux promoteurs immobiliers.

Le repli du BTP se serait traduit par une contraction des activités industrielles qui lui sont liées, particulièrement les matériaux de construction. A l'inverse, les industries agroalimentaires et celles de la chimie et parachimie ont continué de soutenir l'industrie, réalisant des hausses de 3,4% et de 7,8%, respectivement. Globalement, la valeur ajoutée industrielle aurait crû de 1,9%, au deuxième trimestre 2013, contre +0,5% un trimestre plus tôt. Cette reprise n'aurait pas permis au secteur de sortir de sa phase de ralentissement conjoncturel, amorcée au début de 2012.

A la différence des secteurs secondaires qui continuent de pâtir de la faiblesse de la demande qui leur est adressée, l'activité touristique aurait poursuivi sa reprise au deuxième trimestre 2013, réalisant une hausse de 4,6%, en variation annuelle, de sa valeur ajoutée, après +3,7% au premier trimestre. Cette amélioration a été ressentie au niveau des recettes voyages et des arrivées des touristes étrangers qui se seraient raffermies de 5,5% et 2,2% respectivement, lors de la même période. Pour leur part, les nuitées touristiques auraient crû de 7,4%, en glissement annuel, grâce à la consolidation des nuitées des non-résidents, en particulier celles des touristes anglais et allemands. A l'inverse, celles des résidents auraient été moins dynamiques.

Evolution modérée des prix à la consommation

Au deuxième trimestre 2013, le rythme de croissance des prix à la consommation s'est légèrement accéléré (+2,5%, contre +1,4% une année plus tôt). La hausse la plus significative a été enregistrée par les prix des produits alimentaires (+3,4%), en particulier ceux des légumes frais. Les prix des produits non-alimentaires ont, quant à eux, progressé de 2% et devraient évoluer de 1,6% au troisième trimestre. Une légère décélération des prix des produits alimentaires est, également, anticipée au cours de la même période (+3,2%), situant la croissance annuelle des prix à la consommation à 2,3%. L'inflation sous-jacente devrait, pour sa part, connaître un ralentissement de son rythme de croissance, passant à +1,6%, au lieu +2,2% au deuxième trimestre, grâce à un reflux des prix des matières premières alimentaires, notamment les céréales, et à un ralentissement des prix des produits non alimentaires.

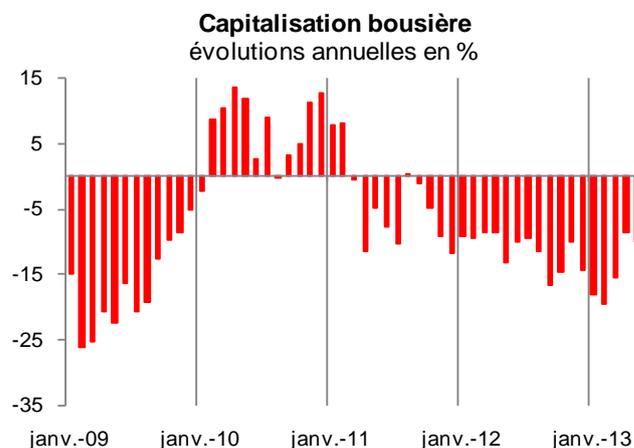


Faible création monétaire

Le déficit de liquidité du marché monétaire s'est creusé au deuxième trimestre 2013, après un léger desserrement d'étau au début de l'année. Corrigée des effets saisonniers, la masse monétaire aurait augmenté de 1,5% au deuxième trimestre 2013 et s'accroîtrait de 0,6% au troisième trimestre, en glissements trimestriels. Les taux d'intérêt directs sont restés stables, alors que les taux d'intérêt des adjudications des bons du Trésor se sont légèrement accrus, au deuxième trimestre 2013. Cette pression à la hausse est surtout liée à l'accroissement des besoins de financement sur le marché monétaire. Le dernier emprunt du Trésor sur le marché international n'a eu qu'un effet limité sur la baisse des tensions sur les taux d'intérêt.

Tendance baissière du marché boursier

Le marché des actions a poursuivi sa tendance baissière au deuxième trimestre 2013, creusant encore plus ses pertes annuelles. La baisse de la valorisation boursière, sur fond de la poursuite du ralentissement de l'activité économique non-agricole et des fluctuations de la conjoncture économique au niveau international, aurait concerné la majorité des actions cotées. Les indices MASI et MADEX ont reculé, respectivement, de 12,6% et 13%, en glissements annuels, au deuxième trimestre 2013.

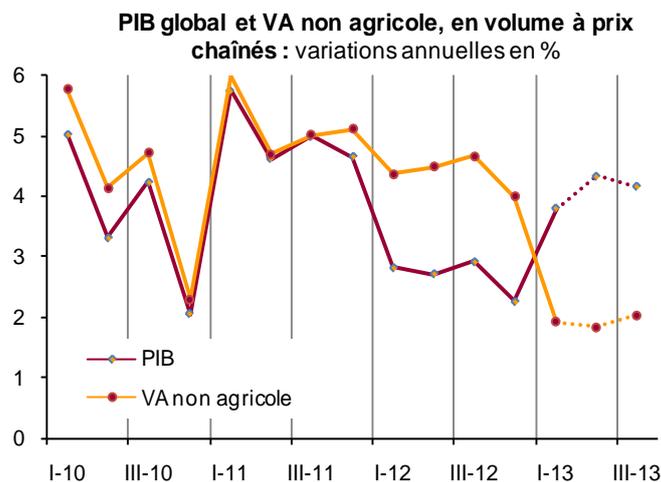


Source : BVC, élaboration HCP

Perspectives pour le second semestre 2013 : un léger mieux attendu

D'ici la fin de l'année 2013, l'activité dans les économies avancées resterait soutenue (+1,6%, en rythme annualisé, par trimestre). Le climat conjoncturel mondial resterait globalement favorable par rapport au point bas atteint en 2012. Avec la poursuite de l'activité, les importations des pays avancés, notamment européens, encore faibles en début d'année, accéléreraient et le commerce mondial croîtrait de 4,1% et 4,7% en glissements annuels, aux troisième et quatrième trimestres 2013. Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc progresserait au rythme de 2,2% et 3,4% lors de la même période.

Globalement, et compte tenu de la poursuite de l'amélioration du climat conjoncturel international, la croissance économique nationale devrait atteindre, au troisième trimestre 2013, près de 4,2%, en rythme annuel. Ainsi, et en intégrant l'acquis de croissance dans les estimations la croissance économique pour l'ensemble de l'année en cours, celle-ci devrait s'établir aux environs de 4,4% en 2013, après avoir été de 2,7% une année auparavant. La valeur ajoutée du secteur primaire progresserait de 19,4%, après une baisse de 7,2% en 2012, alors que les activités non-agricoles connaîtraient un net ralentissement, affichant un affermissement de 2,1%, contre 4,3% en 2012.



Source : HCP