



Point de conjoncture - Avril 2010 -

Ce point fait état de la situation des principaux indicateurs économiques, observés au cours du quatrième trimestre 2009 et ceux estimés et prévus pour les premier et deuxième trimestres 2010. La présente analyse conjoncturelle a été établie sur la base des informations tirées des enquêtes de conjoncture, des enquêtes sur les prix et la production, effectuées périodiquement par le HCP, ainsi que des statistiques administratives à caractère infra-annuel.

A fin 2009, des signes encourageants de sortie de l'économie marocaine de sa phase de ralentissement conjoncturel, amorcée à mi-2008, se sont manifestés. La valeur ajoutée non-agricole s'est accrue de 5,1%, en variation annuelle, contre 1,2% une année auparavant, tirée par le retournement à la hausse des activités secondaires. Au premier trimestre 2010, la situation conjoncturelle aurait continué de s'améliorer, favorisant une progression du PIB de 4,6%, en variation annuelle. Ce mouvement de croissance est, cependant, à relativiser, compte tenu d'un effet de base favorable.

Croissance économique mondiale : de la réanimation à la convalescence

Après s'être stabilisée au printemps 2009, la croissance économique mondiale s'est redressée au cours du second semestre de la même année. Le commerce mondial (+5,2% au quatrième trimestre, en variation trimestrielle) a amplement contribué à ce redressement, bénéficiant de la vivacité de la demande des pays émergents. En plus du soutien favorable des mesures de relance monétaire et budgétaire, le retour à la croissance a été favorisé par l'amélioration de la confiance des consommateurs et des chefs d'entreprises, par la normalisation des marchés financiers et par un rebond de la production industrielle qui a profité du raffermissement des échanges commerciaux et de la diminution du déstockage. L'activité des pays avancés a, ainsi, accéléré au quatrième trimestre (+0,8%, en glissement trimestriel), tirée, essentiellement, par la bonne performance des économies nipponne et américaine. La croissance en zone euro a, par contre, été anémique (+0,1%), sous l'effet d'une évolution hétérogène entre les pays de la zone. La demande intérieure encore faible, ainsi que la situation défavorable du marché du travail, sont autant de facteurs qui pénalisent l'activité européenne.

Pour plus de détails, se référer à la publication « Point de conjoncture n°18 », 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.

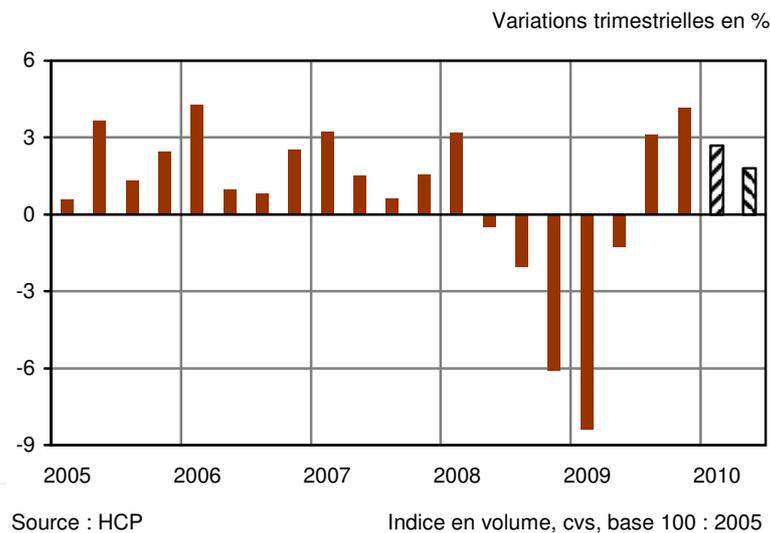


Au premier semestre 2010, le PIB des économies avancées continuerait de croître, mais à un rythme plus modéré (+0,4% par trimestre, contre +0,8% au quatrième trimestre 2009), en raison, notamment, de l'arrivée à terme du soutien des plans de relance dans de nombreux pays et du recul de la contribution du mouvement des stocks à la croissance. Cette modération de la croissance pourrait peser sur le commerce mondial, qui ralentirait quelque peu à l'horizon de la mi-2010. Quant à l'activité au niveau des pays émergents, elle devrait être relativement vigoureuse, portée par le dynamisme de la demande intérieure. Les prix à la consommation devraient continuer leur progression tempérée lors du premier semestre 2010, sous l'hypothèse du maintien des cours des matières premières à leur niveau atteint récemment, particulièrement ceux du pétrole qui fluctueraient autour de 75\$ le baril.

Raffermissement de la demande extérieure

Comme prévu, le redressement de la demande mondiale adressée au Maroc, entamé au troisième trimestre 2009, s'est confirmé au quatrième trimestre (+4,2% en variation trimestrielle), dans le sillage de l'amélioration du commerce mondial. Elle continuerait à s'améliorer aux premier et deuxième trimestres 2010, mais à un rythme moins soutenu (+2,7% et +1,8% respectivement), en lien avec l'évolution plus modérée du commerce mondial et des importations de nos principaux partenaires commerciaux (zone euro notamment). Le niveau de la demande mondiale adressée au Maroc serait assez proche de son niveau tendanciel à l'horizon de la mi-2010, après avoir été largement en dessous en 2009.

Demande mondiale adressée au Maroc



Malgré l'amélioration progressive de la demande étrangère et une conjoncture mondiale moins défavorable, les exportations de biens peinent à se redresser. Leur profil trimestriel, hors effets saisonniers, est resté très heurté en 2009. Après une hausse au troisième trimestre, les exportations ont affiché une baisse au dernier trimestre (-10,1% en variation trimestrielle), pâtissant du recul des



biens d'équipement (fils et câbles électriques notamment), des biens de consommation (confection et bonneterie en particulier) et des demi-produits. A l'inverse, les expéditions d'autres biens, comme celles des composants électroniques, ont profité de la reprise de la demande extérieure, affichant, ainsi, une hausse pour le troisième trimestre consécutif, après une phase baissière entamée en 2008. L'amélioration des exportations en valeur, au premier trimestre 2010, aurait été, essentiellement, le fruit de la progression des ventes des dérivés de phosphate, en ligne avec le renchérissement des cours des produits phosphatés sur le marché mondial.

Quant aux importations, elles se sont redressées à partir du troisième trimestre 2009, après une forte contraction à fin 2008 et début 2009, tout en demeurant en dessous de leur niveau tendanciel. Au dernier trimestre 2009, ce sont les achats des produits énergétiques qui ont contribué pour près de la moitié (+1,5 point) à la variation trimestrielle des importations globales (+2,8%). Le relèvement des importations hors énergie (+1,7% en glissement trimestriel), au cours de la même période, trouve son origine dans la hausse des acquisitions des demi-produits (fer, acier, papiers et cartons en particulier), qui semblent s'inscrire, de nouveau, dans une phase ascendante de leur cycle, en réponse à la demande de certaines industries de transformation. Il en est de même pour les achats des biens d'équipement (+3,9%), témoignant d'un certain retour de l'effort d'investissement des entreprises. En atteste, d'ailleurs, l'orientation favorable des crédits à l'équipement (+6,3% en variation trimestrielle). Au premier trimestre 2010, les importations auraient continué d'être soutenues par les acquisitions des produits énergétiques et celles des demi-produits.

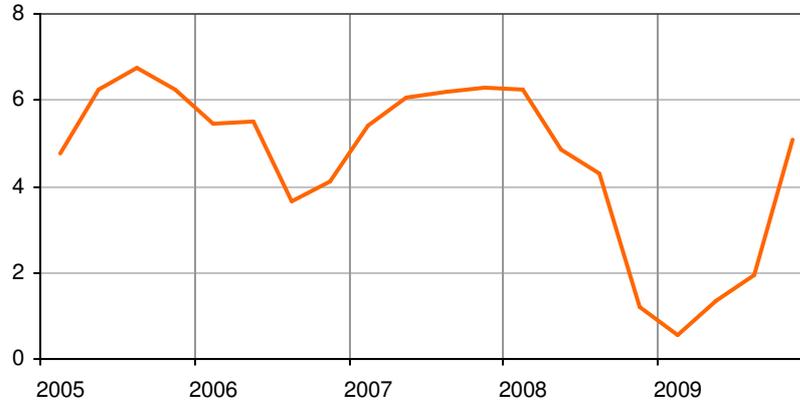
Globalement, le recul des exportations de biens et la légère reprise des importations se sont traduits par une baisse du taux de couverture, hors effets saisonniers, de 5,6 points, en variation trimestrielle, pour se situer aux alentours de 39% au quatrième trimestre 2009, et par un creusement du déficit commercial de 13,3%.

Les activités non-agricoles sur la voie du rétablissement

La reprise des activités non-agricoles a été plus forte que prévu à fin 2009. La croissance économique, hors agriculture, a atteint 5,1%, en rythme annuel, après s'être établie à 1,9% au troisième trimestre. Ce relèvement a été favorisé par le retournement conjoncturel à la hausse de certains secteurs, ayant été affectés par les effets de la crise économique mondiale. L'activité a été particulièrement dynamique dans les mines, le BTP et les services. Par contre, le secteur industriel, dont les performances de certaines sous-branches sont encore en dessous de leurs niveaux d'avant 2008, peine à retrouver sa croissance tendancielle. Au premier trimestre 2010, le raffermissement des secteurs non-agricoles se serait poursuivi à un rythme plus soutenu, profitant, en partie, de l'effet de base, mais également de la poursuite du rétablissement des secteurs secondaires.



Croissance économique hors agriculture, en %



Source : HCP

La reprise profite d'abord aux mines

Le raffermissement des activités minières a été, à fin 2009, plus important qu'anticipé. La sortie du secteur de sa phase de ralentissement conjoncturel, enclenchée au deuxième trimestre 2008, s'est confirmée au quatrième trimestre 2009, avec une progression de sa valeur ajoutée de 24,4%, en variation trimestrielle. Ce bondissement tient au renforcement de la production du phosphate brut, appuyé par la poursuite de la consolidation de la demande émanant des industries locales de transformation. Cette dynamique aurait été, quelque peu, contenue au premier trimestre 2010, compte-tenu de l'abaissement de 6 points des anticipations des entreprises minières quant à l'évolution attendue de leurs ventes extérieures. Toutefois, les perspectives pour le deuxième trimestre révèlent une accélération des activités minières, profitant d'un environnement international relativement plus porteur.

La situation conjoncturelle du secteur du BTP, encore peu favorable au début de 2009, s'est sensiblement améliorée au quatrième trimestre, comme en témoigne la progression de sa valeur ajoutée de 1,5%, en variation trimestrielle, contre -0,7%, au premier trimestre. Le redressement des soldes d'opinion des entreprises du secteur sur l'activité et les carnets de commande laisse présager une poursuite de l'amélioration de l'activité courant 2010. Ce regain de dynamisme aurait été, toutefois, tempéré, au début de 2010, par l'augmentation sensible, par rapport à la saison, du nombre de jours pluvieux, se traduisant, généralement, par une réduction des heures travaillées dans les chantiers de construction.

Après une phase de ralentissement conjoncturel, qui a duré deux années et demie, les principaux indicateurs touristiques se sont légèrement orientés à la hausse au cours du quatrième trimestre 2009. Les nuitées et les arrivées touristiques, hors effets saisonniers, se sont, ainsi, accrues, de 2,2% et 0,7% respectivement, en variations trimestrielles. Pour l'ensemble de l'année 2009, la hausse des nuitées des touristes résidents (+9,5%) a permis d'atténuer la baisse de celle des non-résidents (-4,2%), limitant, ainsi, le recul des nuitées globales à 1,4%. En 2010, le tourisme national pourrait



profiter du regain de croissance de l'activité au niveau mondial. L'Organisation Mondiale du Tourisme prévoit une hausse comprise entre 3% et 4% des arrivées internationales. En atteste, d'ailleurs, le raffermissement respectif, à fin février 2010, des arrivées et des nuitées touristiques, au niveau national, de 13,8% et 6,8%, en variations annuelles.

Dans le même sillage, les activités du transport ont nettement progressé au quatrième trimestre 2009, après avoir marqué le pas tout au long des trois trimestres antérieurs. Leur valeur ajoutée s'est redressée de 4%, en glissement trimestriel, confirmant, ainsi, l'amorce d'une nouvelle phase de croissance du secteur. Ce retournement conjoncturel tient à la relance du tonnage transporté par voies ferroviaire et maritime, ainsi qu'à la poursuite des performances favorables du trafic aérien des passagers.

L'industrie et les télécommunications peinent à s'accélérer

La valeur ajoutée industrielle, hors raffinage, a progressé, au quatrième trimestre 2009, de 4%, en glissement annuel, après avoir crû de 0,5%, un trimestre auparavant. Ce relèvement n'a, cependant, pas favorisé un retour de l'activité vers son niveau du début de 2008, comme l'atteste, d'ailleurs, les résultats de la dernière enquête de conjoncture. L'indicateur du climat des affaires, se situant toujours en dessous de sa moyenne de longue période, a quasiment stagné, par rapport au troisième trimestre. L'activité aurait poursuivi son amélioration à un rythme plus modéré au premier trimestre 2010 (+1,9%, en variation annuelle), sans pour autant atteindre son niveau tendanciel.

S'agissant des postes et des télécommunications, leur valeur ajoutée a poursuivi son ralentissement conjoncturel, amorcé à fin 2008. Son glissement annuel est, ainsi, passé de 2%, au premier trimestre 2009, à 0,3% seulement au quatrième trimestre. La croissance exceptionnelle qu'avait connue le secteur au cours des années 2006 et 2007 s'est estompée, avec l'essoufflement de la demande locale. Au premier trimestre 2010, la valeur ajoutée du secteur aurait poursuivi sa baisse de régime, avec une croissance ne dépassant pas les 0,2% environ, en variation trimestrielle.

La production agricole marque un retour vers sa moyenne quinquennale

Après avoir culminé, en 2009, à son plus haut niveau des vingt dernières années, la valeur ajoutée agricole aurait affiché, en 2010, un retour vers son niveau moyen des cinq dernières années. Les productions végétales auraient été perturbées par une répartition temporelle non favorable des pluies, bien que le niveau cumulé de ces dernières ait dépassé, à fin mars 2010, celui d'une année normale de 88%. Le recul de la production de certaines cultures, notamment les primeurs, est intervenu dès le premier trimestre de l'année en cours, revigorant, ainsi, leurs prix sur le marché local. A l'inverse, presque toutes les productions animales se seraient raffermies par rapport à l'année précédente, profitant de la détente des prix des aliments de bétail et d'un bon couvert végétatif. En atteste, d'ailleurs, la hausse respective de la production des viandes rouges et blanches, de 4,2% et 8,4%, à fin mars 2010, en comparaison avec la même période de 2009. Au total, la valeur ajoutée agricole aurait régressé, au premier trimestre 2010, de près de 9,6%, en variation annuelle.



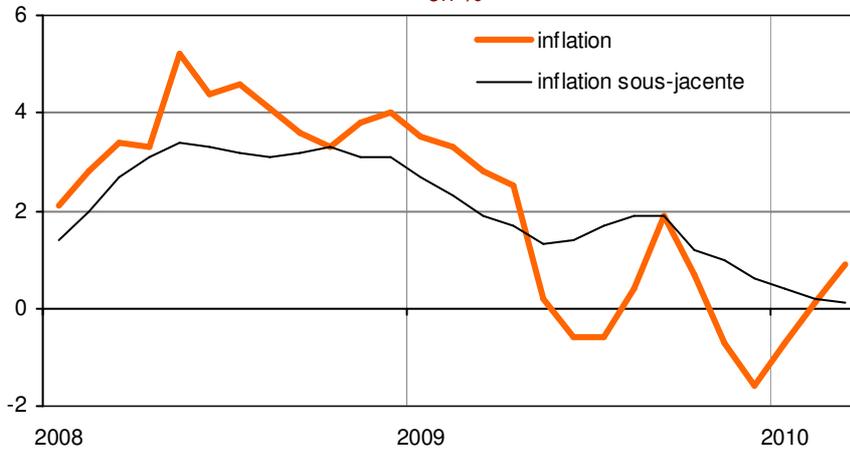
Croissance molle de la consommation au début de 2010

La consommation privée, qui aurait progressé de 7,6% en 2009, subirait, au cours de l'année 2010, le relâchement des activités agricoles et son impact sur la distribution des revenus. Au premier trimestre 2010, la consommation de biens alimentaires aurait, en effet, souffert de la hausse des prix de certains produits frais. Dans le même sillage, le rythme de croissance de la demande en produits manufacturés aurait décéléré, en comparaison avec l'année passée. En atteste, d'ailleurs, le fléchissement des ventes locales de voitures neuves de 7,8%, à fin mars 2010 et le recul de 7,9%, en variation annuelle, des importations de biens de consommation, à fin février 2010.

Quant à la FBCF, son rythme d'évolution devrait sensiblement s'accélérer en 2010, après avoir ralenti à 2,5% durant l'année 2009, en ligne avec l'amélioration anticipée de l'activité économique. Son évolution tarderait, toutefois, à retrouver sa dynamique, au premier trimestre, du fait, essentiellement, du démarrage encore frileux de l'investissement en bâtiment. Ce dernier aurait, quelque peu, pâti des intempéries ayant touché certaines régions du Royaume. Les ventes de ciment ont fléchi, à fin mars, de 2,1% en variation annuelle, et les crédits à l'immobilier ont vu leur rythme d'évolution atteindre 12,9%, au cours des deux premiers mois, contre 24,9%, au premier trimestre 2009. De son côté, l'investissement industriel, bien qu'en hausse par rapport à l'année précédente, resterait en dessous de son niveau moyen des cinq dernières années, compte tenu des perspectives de croissance encore modeste de l'activité du secteur.

Des signes de reprise de l'inflation

L'inflation a légèrement progressé (+0,2%), au premier trimestre 2010, après une baisse un trimestre plus tôt (-0,5%). Cette hausse trouve son origine dans l'augmentation des prix de certains produits alimentaires, en particulier ceux des légumes frais. Les intempéries ayant sévi cet hiver ont occasionné une rareté de certains produits courants, provoquant, ainsi, la flambée de leurs prix sur le marché local. L'inflation sous-jacente a, par contre, décéléré (+0,3%, contre +1% au quatrième trimestre 2009), en raison de la poursuite du reflux des prix des produits alimentaires hors frais, en particulier ceux à base de céréales, profitant de l'abondance de l'offre de la campagne agricole 2009. Cette tendance baissière résulte, également, du repli des prix des produits manufacturés, en particulier ceux des appareils électroménagers et de l'audiovisuel.


Inflation et inflation sous-jacente
 en %


Source : HCP

Les concours à l'économie semblent se ressaisir au premier trimestre 2010 ...

La masse monétaire n'a augmenté, au quatrième trimestre 2009, que de 1,1% en glissement trimestriel, en liaison avec la décélération des concours à l'économie (+1,7%, contre +2,7% au troisième trimestre). Ces derniers ont connu un retournement à la baisse au début de l'année 2009, après un cycle de forte croissance entamé à la deuxième moitié de l'année 2006 et qui a duré plus de deux années. Les avoirs extérieurs nets se sont légèrement ressaisis (+1,4% en variation trimestrielle) et les créances sur l'Etat se sont maintenues sur une trajectoire ascendante (+6,7%), après une stagnation un trimestre auparavant. Cette variation tient compte de la reprise du financement de l'Etat sur le marché monétaire, à travers les levées des fonds sur le marché des adjudications.

Un début de reprise a été relevé au début de l'année 2010 et la masse monétaire aurait enregistré une croissance trimestrielle de 1,5%. L'évolution au ralenti des concours à l'économie aurait été arrêtée au premier trimestre 2010, leur encours aurait, ainsi, augmenté de 3%, en variation trimestrielle.

...et le marché boursier reprend

Le marché des actions a connu une évolution favorable au début de l'année 2010. Le climat de morosité s'est interrompu et la correction à la baisse, poursuivie aux troisième et quatrième trimestres 2009, a laissé la place à une performance positive au premier trimestre 2010. L'évolution conjoncturelle indique des signes de reprise pour les indicateurs boursiers, mais qui doit être confirmée à court terme. Le marché a réagi positivement à la publication des résultats comptables, ainsi qu'aux annonces sur des opérations stratégiques de fusion et de prise de participation par des sociétés à la côte. Les indices MASI et MADEX ont gagné 9,3% et 9,8% respectivement, en



glissements trimestriels. Cette performance intervient dans le sillage d'une légère reprise du volume des échanges transactionnels, avec une augmentation de 6,3%, en glissement annuel.