



HAUT COMMISSARIAT AU PLAN

POINT DE CONJONCTURE
- OCTOBRE 2008 -

Ce communiqué, qui fait état de la situation des principaux indicateurs économiques, observés au cours du deuxième trimestre 2008, relate les estimations pour le troisième trimestre et trace les perspectives d'évolution pour le quatrième trimestre. Le diagnostic et les prévisions conjoncturels ont été établis 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.

- *Un environnement international peu porteur*
- *Le déficit commercial atténué par le renchérissement du phosphate et de ses dérivés*
- *La demande intérieure soutenue par l'investissement*
- *Poursuite des pressions inflationnistes au troisième trimestre et anticipation de détente au quatrième*
- *Une nette correction à la baisse du marché boursier*
- *Amortissement du choc des subventions par l'amélioration des recettes fiscales*

Après un rebond au premier trimestre 2008 (7%), la croissance économique a légèrement fléchi au deuxième trimestre, pour se situer à 6,5%. Une inflexion des activités hors agriculture est attendue pour le troisième et le quatrième trimestres. La conjugaison des effets de conjoncture nationale et internationale explique ces niveaux de croissance, relativement élevés, mais en légère décélération tout au long de l'année.

Baisse de régime de la croissance mondiale en 2008 ...

Depuis un an, l'économie mondiale ralentit progressivement, sous l'effet du triple choc immobilier, financier et inflationniste. La récente crise sur les marchés financiers a provoqué une chute des grandes places boursières mondiales et entraîné une crise de liquidités. La combinaison de la montée en flèche des prix du pétrole et des denrées alimentaires a porté l'inflation à des niveaux non réalisés depuis dix ans. Les rythmes d'inflation, en zone Euro, sont passés de 1,7% en août 2007 à 4% en juillet 2008. La consommation européenne a souffert de la baisse du pouvoir d'achat du revenu, en liaison avec la dégradation du marché du travail et la hausse des prix. L'investissement des entreprises a été freiné par l'abaissement des débouchés et le relâchement des tensions sur les capacités de production. Ainsi, la croissance mondiale devrait tomber de 5% en 2007 à 3,9% en 2008, son rythme le plus lent depuis 2002. La décélération des échanges internationaux pourrait être atténuée, dans le cas



où la modération des prix de l'énergie et des produits alimentaires, relevée depuis le mois de septembre, serait maintenue.

...et essoufflement de la demande étrangère adressée au Maroc

Dans cet environnement international peu porteur, la demande mondiale adressée au Maroc serait en perte de vitesse en 2008 (5%, contre 7,2% en 2007). L'orientation favorable des exportations de biens (+31,8%), au cours des huit premiers mois de l'année, est le résultat, principalement, de l'effet prix à l'export, surtout des produits phosphatés ayant profité de la hausse des cours mondiaux. Hors phosphates et dérivés, les ventes extérieures n'ont, augmenté que de 3,7%, subissant le tassement de la demande étrangère, en particulier pour les biens de consommation. Les importations ont crû de 27,9%, dopées particulièrement par les produits énergétiques, les demi-produits et les biens d'équipement. L'évolution, plus rapide, des exportations par rapport aux importations permet, toutefois, de situer le taux de couverture à 50,7%. Les transferts des MRE ont, pour leur part, enregistré une hausse timide (0,9% en 2008, contre 15,9% en 2007) et les recettes voyage ont marqué le pas, au terme de la même période (-0,4%, contre 10,3% un an plus tôt).

...mais l'économie nationale semble résister

En dépit d'un contexte extérieur peu propice, la croissance au niveau national est restée soutenue dans son ensemble. L'activité agricole a été globalement mieux orientée que la campagne précédente (11,2% au deuxième trimestre). Le secteur industriel évolue selon son rythme tendanciel de moyen terme (4,3%), tiré principalement par l'agroalimentaire, la parachimie et les biens d'équipement de l'automobile. A l'inverse, le secteur du textile a tiré la croissance vers le bas, comme en témoigne le repli des exportations des produits de la confection et de la bonneterie. Les anticipations des chefs d'entreprises, pour le troisième trimestre 2008, augurent une légère amélioration de la conjoncture industrielle, sous l'effet d'une demande locale vigoureuse, notamment pour les produits alimentaires, chimiques et les biens d'équipement. Une progression de 4,7% de la valeur ajoutée, en glissement annuel, est, ainsi, anticipée.

Quoiqu'en léger retrait par rapport à 2007, l'évolution de la valeur ajoutée de la construction demeure soutenue, en raison, notamment, de la vigueur de l'offre en constructions. Des signes d'essoufflement sont observés au niveau des crédits immobiliers octroyés aux particuliers, mais également au niveau des ventes de ciment et des minerais de carrière. L'indicateur synthétique de conjoncture du BTP indique un climat des affaires globalement favorable. Ainsi, une hausse de 11,2%, en glissement annuel, de la valeur ajoutée du secteur est estimée pour le troisième trimestre 2008.

Pour sa part, le secteur touristique subit les contrecoups de la fragilité de la conjoncture mondiale. Les évolutions favorables du tourisme intérieur et des séjours des MRE ont atténué, quelque peu, l'effet de la baisse des nuitées des non résidents. Au cours des sept premiers de



l'année, les nuitées touristiques globales, toutes catégories confondues, ont baissé de 2,9%, par rapport à la même période de l'année passée.

Compte tenu de ces différentes évolutions sectorielles, la croissance globale du PIB, au troisième trimestre, se situerait au voisinage de 6,4%.

L'investissement soutient la demande intérieure

La demande intérieure continue de stimuler la croissance nationale. L'investissement industriel reste bien orienté, comme en témoigne l'affermissement de 20,6% des importations en biens d'équipement et la consolidation de 26,4% des crédits accordés à l'équipement, au cours des huit premiers mois. Parallèlement, l'investissement en constructions reste soutenu, comme l'atteste la hausse de 43,6% des crédits immobiliers, toutes catégories confondues, à fin août. L'investissement en actifs boursiers a marqué un retournement à la baisse dès la fin du premier trimestre de cette année. Son cycle de correction s'est accéléré au troisième trimestre. Les indices MASI et MADEX ont perdu respectivement 12% et 12,4%, en glissements trimestriels.

Les dépenses domestiques ont bénéficié de la revalorisation des salaires du mois de juillet 2008 et de la bonne tenue de l'emploi rémunéré. Les secteurs les plus contributifs à ces créations d'emploi sont le bâtiment et les services. Au deuxième trimestre, le taux de chômage est passé de 9,4% en 2007 à 9,1% en 2008. Toutefois, les inflexions relevées au niveau des transferts des MRE et des recettes touristiques, conjuguées à la hausse des prix à la consommation, pourraient se traduire par une certaine perte de pouvoir d'achat des ménages et une décélération de la consommation domestique à court terme.

Des pressions inflationnistes qui s'apaisent progressivement

Les prix à la consommation ont poursuivi leur tendance haussière au troisième trimestre, dans le sillage de l'inflation alimentaire et énergétique, atteignant 4,6% en glissement annuel, au troisième trimestre. L'envolée à la fois des prix des matières premières agricoles et énergétiques jusqu'à cet été a engendré une hausse des produits alimentaires de base et une nouvelle augmentation des prix intérieurs des carburants au mois de juillet. La flambée des prix des matières premières s'est, également, diffusée aux services de restauration, des transports et à certains produits manufacturés. L'inflation sous-jacente a évolué à un rythme plus soutenu, pour se situer à 5,1%. Au quatrième trimestre, les prix devraient légèrement refluer.

Les recettes fiscales affichent un certain dynamisme

La bonne tenue des recettes budgétaires (18,4% à fin août 2008), au niveau des finances publiques, a permis d'atténuer, à court terme, l'impact des coûts élevés des subventions, sans compromettre la stabilité macroéconomique. Les recettes fiscales se sont améliorées de 25,3%, alors que les dépenses ordinaires ont augmenté de 17,5%. Les dépenses de compensation ont contribué à cette dernière évolution pour 15,1 points.



La création monétaire décélère

L'évolution monétaire a vu son rythme d'évolution ralentir au troisième trimestre 2008, se situant en dessous de sa croissance de moyen terme. La masse monétaire n'a crû que de 2,4%, après avoir enregistré une croissance de 4% au deuxième trimestre 2008. Une décélération partagée par les composantes du crédit bancaire. Bank Al Maghrib, afin de juguler l'inflation, a augmenté, au mois de septembre 2008, le taux d'intérêt directeur de 25 points de base pour se situer à 3,5%. Le resserrement des trésoreries bancaires a agi sur la hausse des taux d'intérêt interbancaires.

La reproduction des informations, contenues dans cette publication, est autorisée, sous réserve d'en mentionner expressément la source.