



POINT DE CONJONCTURE

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

N°24-AVRIL 2013

APERÇU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

La croissance économique aurait été de 4,8%, au premier trimestre 2013, au lieu de 2,7% une année auparavant. Ce raffermissement est attribuable, notamment, à un redressement de 16,4% de la valeur ajoutée agricole. Les activités hors agriculture, en ralentissement, auraient affiché une hausse de 3,3%, contre 4,4% une année plus tôt. Au deuxième trimestre 2013, les perspectives d'une bonne campagne agricole et la légère amélioration attendue des activités non-agricoles devraient porter l'évolution du PIB global aux environs de 5,8%, en glissement annuel.

Légère reprise de l'activité mondiale au premier trimestre 2013

L'activité mondiale aurait connu une légère reprise au début de l'année en cours. Les économies avancées ont affiché une croissance de 0,4%, contre un repli de 0,2% au quatrième trimestre 2012. Aux Etats-Unis, la croissance s'est accélérée (+0,6%, après 0%), soutenue par la demande intérieure, tandis qu'elle a cessé de se contracter dans la zone euro (+0,1%, après -0,6%), grâce à une amélioration des exporta-

tions. Parallèlement, l'économie nipponne a progressé de 0,6%, après avoir marqué le pas au quatrième trimestre 2012, tandis que la croissance des pays émergents, notamment la Chine, s'est accélérée.

Au deuxième trimestre 2013, l'économie des pays avancés ralentirait à 0,2%. La croissance de la zone euro se poursuivrait sur un rythme modeste (+0,1%), sous l'effet d'un repli de la demande intérieure. Elle ralentirait, en revanche, quelque peu aux États-Unis (+0,3%), pâtissant des hausses d'impôts qui devraient peser sur le pouvoir d'achat des ménages. Pour sa part, l'activité des économies émergentes, notamment celle de la Chine, s'accélérerait légèrement, du fait de l'assouplissement passé de leurs politiques monétaire et budgétaire et son impact sur la demande intérieure.

Dans ce contexte, le commerce mondial augmenterait de 1,3%, durant les premier et deuxième trimestres 2013. La hausse des importations des pays avancés permettrait, ainsi, une amélioration de la **demande mondiale** adressée au Maroc, dont les rythmes d'évolution avoisineraient 1%, en glissements trimestriels, au cours des mêmes périodes.

Parallèlement, les pressions inflationnistes devraient rester modérées dans les pays avancés, au premier semestre 2013, sous l'effet d'une légère baisse des prix des matières premières alimentaires et énergétiques. C'est ainsi que l'inflation a ralenti aux Etats-Unis et dans la zone euro pour se situer, respectivement, à 1,6% et 1,8%, au premier trimestre 2013. En revanche, les pays émergents ont connu des situations contrastées, l'inflation a augmenté au Brésil et en Russie alors qu'elle a diminué en Chine et en Inde.

Ralentissement du PIB hors agriculture au début de 2013

Le rythme de croissance de la valeur ajoutée **hors agriculture** aurait ralenti, pour se situer à 3,3%, au

SOMMAIRE

1	Aperçu des tendances conjoncturelles
5	Environnement international
7	Activités sectorielles
16	Demande intérieure
17	Prix
19	Emploi et chômage
20	Échanges extérieurs
23	Finances Publiques
24	Financement de l'économie
30	Signes et abréviations
31	موجز حول الظرفية الاقتصادية

premier trimestre 2013, contre 4,4% une année auparavant. Toutefois, le redressement de 16,4% de la valeur ajoutée agricole situerait la croissance globale du PIB à 4,8%. Le secteur secondaire aurait, ainsi, contribué pour -0,2 point à la croissance du PIB, contre +2,6 points pour le tertiaire. Au deuxième trimestre 2013, la légère amélioration prévue des activités non-agricoles devraient porter l'évolution du PIB global aux environs de 5,8%.

Agriculture : retour vers un rythme soutenu de la croissance, après une chute en 2012

Les activités **agricoles** ont profité d'une pluviométrie hivernale et printanière abondante et, relativement, bien répartie. Pour rappel, les conditions climatiques des trois premiers mois de l'actuelle campagne ont été marquées par une hausse du cumul pluviométrique de 45,2%, en comparaison avec la même période d'une année normale. Cet excédent a concerné l'ensemble des régions agricoles, à l'exception des régions de Tensifit et du Souss. Dans cet environnement favorable, la situation de la plupart des cultures s'est améliorée. Les superficies semées de céréales, des légumineuses et des cultures fourragères se sont affermies, laissant attendre un relèvement de leurs rendements au-delà des moyennes quinquennales. Les primeurs et les agrumes, moins dépendants des fluctuations pluviométriques, verraient, à l'inverse, leurs productions se réajuster à une demande extérieure en demi-teinte. En témoigne le recul respectif de 23,4% et 12,9% de leurs exportations, à fin février 2013. Pour leur part, les activités d'élevage profiteraient de l'effet conjugué de l'amélioration des fourrages et d'un apaisement relatif des prix des aliments de bétail. Dans l'ensemble, la valeur ajoutée agricole aurait progressé, au premier trimestre 2013, de 16,4%, en variation annuelle.

Les activités de la **pêche** auraient continué, au premier trimestre 2013, leur tendance favorable entamée au deuxième trimestre 2012. En variation annuelle, la valeur ajoutée du secteur aurait augmenté de 30,9%, après avoir progressé de 24,3% un trimestre auparavant. Cette performance est le reflet du raffermissement des captures des céphalopodes et des poissons pélagiques de 32% et 1,5%, respectivement, au cours de la même période. En revanche, des contre-performances auraient été enregistrées au niveau des prises des crustacés et des poissons blancs.

Poursuite du ralentissement des activités minières et contraction de la production énergétique

La valeur ajoutée **minière** aurait poursuivi son ralentissement conjoncturel au premier trimestre 2013. En variation trimestrielle, elle se serait infléchie de 0,6%, après -0,9% un trimestre auparavant. La production du phosphate brut, pénalisée par le repli des exportations et les faibles performances des ventes destinées aux industries locales de transformation, aurait constitué la composante la plus atone des activités du sec-

teur. Les déclarations des entreprises, exprimées dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture réalisée par le HCP, cristallisent ce marasme : leurs anticipations sur la tendance de la production se seraient abaissées de 7,5 points en comparaison avec le dernier trimestre 2012. La production des autres minerais, notamment le zinc et le cuivre, aurait été, à l'inverse, mieux orientée, même si son évolution, en moyenne annuelle, serait restée assez modeste. Au deuxième trimestre 2013, la valeur ajoutée minière connaîtrait un mouvement sensible de reprise, appuyé par une relance de la demande locale des industries chimiques, sur fond de perspectives favorables d'un redressement des échanges internationaux des fertilisants au printemps 2013.

Dans la branche **énergétique**, l'activité se serait contractée de 5,3%, en variation trimestrielle. Le ralentissement des activités électriques, attendu après une nette décélération de la production industrielle et une contraction des activités de construction, se serait accentué au premier trimestre 2013. Pour rappel, le rythme de croissance de la production de l'électricité avait sensiblement régressé à partir de septembre 2012, conséquence du retrait de 5% de la production totale des centrales thermiques. De son côté, l'activité du raffinage de pétrole, en décélération depuis fin 2011, aurait continué de subir les effets du maintien des cours des matières premières à des niveaux élevés, ainsi que les faibles performances des ventes locales. Au premier trimestre 2013, la production du pétrole raffiné aurait quasiment stagné, en comparaison avec le quatrième trimestre 2012.

Léger redressement de l'activité industrielle et poursuite de la régression du BTP

Après la croissance timide de 0,5% réalisée au quatrième trimestre 2012, les **industries de transformation** auraient quelque peu repris, au premier trimestre 2013, mais tout en se maintenant sous leur tendance de moyen terme. La valeur ajoutée industrielle aurait, ainsi, augmenté de 1,4%, en glissement annuel, suite notamment à la bonne orientation des branches des industries agroalimentaires et des IMME, dont les progressions auraient atteint 4,2% et 2,6%, respectivement. En revanche, les autres industries (articles et matériaux de construction) auraient réalisé une contre-performance de -3,6%, en glissement annuel. Cette tendance baissière devrait s'atténuer, quelque peu, au deuxième trimestre, pour situer la croissance industrielle aux environs de 1,9%.

Au premier trimestre 2013, la valeur ajoutée du **Bâtiment et des travaux publics** aurait connu une forte contraction, traduisant, ainsi, la conjoncture défavorable qui devrait toucher le secteur tout au long de l'année en cours. Pour rappel, le ralentissement des activités du secteur, pressenti quatre trimestres plus tôt, s'est accéléré davantage au début de l'année en cours. C'est ainsi que la valeur ajoutée du secteur aurait fléchi de 6,5%, en rythme annuel, au premier

trimestre 2013, après avoir fléchi de 5,7%, un trimestre auparavant. La production du secteur semble être très molle, eu égard à l'utilisation des facteurs de production, notamment le ciment dont les ventes ont fléchi de 20,8%, à fin mars 2013.

Dans ce contexte moins propice, le flux net des crédits immobiliers, accordés aussi bien aux particuliers qu'aux promoteurs immobiliers, aurait poursuivi sa tendance baissière, après s'être infléchi de 38%, un trimestre auparavant. Les transactions immobilières en ont été affectées, enregistrant une régression annuelle de 2,6%, au dernier trimestre de 2012. Cette conjoncture difficile devrait perdurer au deuxième trimestre 2013, où un repli de 4,2% de la valeur ajoutée du BTP est prévu.

Le secteur des **transports** aurait débuté l'année 2013 avec une baisse de 0,6% de sa valeur ajoutée, en glissement trimestriel (corrigé des variations saisonnières), après avoir réalisé une croissance de 1%, au quatrième trimestre 2012. Cette dernière performance était en ligne avec la conjoncture favorable qui a caractérisé les transports maritime et ferroviaire. En revanche, le transport aérien s'est maintenu sur sa tendance baissière amorcée au début de l'année 2011.

Avec une croissance de 3,1%, en glissement trimestriel, le secteur de la **communication** aurait encore confirmé, au premier trimestre 2013, sa lancée amorcée depuis l'année 2011. Au quatrième trimestre 2012, le secteur a enregistré une bonne performance, profitant de l'amélioration du parc de la téléphonie mobile (+2,4%) et de l'Internet (+2,2%). La téléphonie fixe a, par contre, poursuivi sa tendance baissière, réalisant une contreperformance de -2,7%, en glissement trimestriel.

Ralentissement de la demande intérieure au premier trimestre 2013

La **consommation des ménages** est restée peu soutenue au premier trimestre 2013, sous l'effet d'une hausse de 2,4% des prix à la consommation et d'un repli des transferts des MRE (-3,8%, à fin mars). Les dépenses des ménages en produits manufacturés ont légèrement ralenti. Les importations de produits finis de consommation ont régressé de 5,4%, à fin mars. La consommation de produits alimentaires a pâti, pour sa part, de la hausse de 3,4% des prix des produits alimentaires, contre seulement +0,9% une année auparavant. Globalement, la consommation des ménages aurait affiché une croissance de 2,8%, au premier trimestre 2013, contre +4,8% une année plus tôt et devrait progresser de 3,5%, au deuxième trimestre 2013, sous l'effet d'une amélioration attendue des revenus ruraux.

Pour sa part, l'**investissement** a poursuivi sa tendance baissière amorcée au deuxième semestre 2012,

marquant un recul de 0,2%, au premier trimestre 2013, contre +6,1%, une année auparavant. Le repli de l'investissement dans le bâtiment s'est poursuivi dans le sillage de la baisse des mises en chantiers, observée en 2012. Les ventes de ciment ont régressé de 20,8%, à fin mars, alors que l'encours des crédits aux promoteurs immobiliers n'a progressé que de 2,3%, à fin février 2013. En revanche, l'investissement en biens manufacturés a légèrement repris au début de 2013. A fin mars 2013, les importations de biens d'équipement ont progressé de 7%. Quant à l'encours des crédits à l'équipement, il n'a crû que de 0,8%, à fin février. Au deuxième trimestre 2013, une croissance de 0,8% de l'investissement est prévue, soutenue par une légère reprise des investissements en produits industriels, alors que le contexte conjoncturel resterait peu propice à l'investissement en bâtiment et travaux publics.

Repli du commerce extérieur mais allègement du déficit commercial

Malgré le redressement du commerce mondial, les **exportations** de biens en valeur ont affiché, au premier trimestre 2013, une baisse estimée à 3,8%, en variation trimestrielle corrigée des effets saisonniers, pénalisées par la faiblesse de la demande en provenance de la zone euro. Le recul des ventes extérieures incombe, principalement, à celui des phosphates et dérivés, des biens de consommation (confection et bonneterie) et des biens d'équipement (fils et câbles électriques).

Pour leur part, les **importations** ont enregistré un repli estimé à 14,4%, en glissement trimestriel, après une hausse de 10,5% un trimestre plus tôt. Ce revirement de tendance a résulté du repli des achats extérieurs aussi bien des produits énergétiques (-18,5%), surtout du pétrole brut, que des produits hors énergie (-12,7%). La contraction des importations hors énergie trouve son origine, particulièrement, dans la baisse des acquisitions des produits alimentaires (blé et sucre) et des produits bruts (soufre).

La baisse plus marquée des importations par rapport aux exportations, au cours du premier trimestre 2013, a entraîné une amélioration du taux de couverture estimée à 5,7 points, pour se situer à 51,8%, et un allègement du déficit commercial de 23,5%, en glissement trimestriel corrigé des variations saisonnières.

Poursuite de la tendance haussière des prix à la consommation

Au premier trimestre 2013, les **prix à la consommation**, corrigés des variations saisonnières, ont poursuivi leur tendance haussière entamée au début de l'année 2012, mais à un rythme en léger ralentissement par rapport au trimestre précédent (+0,4%, contre +0,6%). La principale contribution à ce ralentis-

sement provient des prix des produits alimentaires (+0,4%, au lieu de +1,1%), en particulier ceux des légumes frais, qui ont nettement diminué au cours de ce trimestre. Les prix des produits non alimentaires ont, quant à eux, progressé de 0,5%, et devraient ralentir à 0,4% au cours du deuxième trimestre. En revanche, une légère accélération des prix des produits alimentaires est anticipée (+1,7%), situant la croissance trimestrielle des prix à la consommation à 1%, au deuxième trimestre.

Pour sa part, l'inflation sous-jacente a poursuivi sa tendance haussière, affichant, au premier trimestre 2013, une augmentation de 0,9%, en glissement trimestriel, après avoir progressé de 0,6%, un trimestre auparavant. A l'origine de cette évolution, la hausse des prix des produits alimentaires hors frais, et, dans une moindre mesure, ceux des produits manufacturés et des services.

Repli de la masse monétaire

Le déficit de liquidité du **marché monétaire**, devenu structurel depuis plus de quatre ans, s'est creusé au début de 2013, après un léger desserrement d'état au quatrième trimestre 2012, à la suite de l'encaissement par le Trésor de l'emprunt sur les marchés internationaux. Toutefois, BAM a multiplié ses interventions pour satisfaire les besoins des banques, afin de régulariser, quoique temporairement, le marché.

Les taux d'intérêt monétaires ont évolué différemment au premier trimestre 2013. Les taux interbancaires ont légèrement reculé, alors que ceux des adjudications des bons du Trésor ont poursuivi leurs hausses. Cette pression à la hausse est surtout liée à l'accroissement de ses 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.

La masse monétaire a évolué largement en dessous de son niveau potentiel au début 2013. Elle aurait baissé de 1,9% au premier trimestre 2013 et progresserait de 0,6% au deuxième trimestre, en glissements trimestriels. Au quatrième trimestre 2012, elle avait augmenté de 2,6%, suite à une hausse de 1,6% des avoirs extérieurs nets et de 0,9% des créances sur l'économie. Les crédits bancaires ont faiblement augmenté, malmenés par le ralentissement des crédits de trésorerie, de consommation et d'immobilier.

Poursuite du recul du marché boursier

Le marché boursier s'est maintenu sur son cycle baissier au début de l'année 2013. La majorité des actions cotées en bourse ont évolué en baisse, sous l'effet des incertitudes liées à la conjoncture économique internationale et au manque de confiance de la part des investisseurs. Par ailleurs, il est impacté par la baisse des bénéfices annuels de certaines sociétés cotées. Les indices MASI et MADEX ont reculé de 3,4% et 3,3% respectivement, en glissements trimestriels, au premier trimestre 2013. Toutefois, la baisse des indices s'est accompagnée d'une reprise de 36,2%, en glissement annuel, du volume des transactions.

L'activité mondiale aurait connu une légère reprise au début de l'année en cours. Toutefois, cette reprise aurait été modérée dans les économies avancées, sous l'effet du resserrement des politiques budgétaire et monétaire. En revanche, la croissance des économies émergentes aurait accéléré, après avoir légèrement ralenti au cours de 2012. Dans ce contexte, le commerce mondial augmenterait de 1,3%, durant les premier et deuxième trimestres 2013, sous-tendu par la reprise de la demande des pays émergents, notamment ceux du Sud-est asiatique.

Légère reprise de l'activité mondiale au premier semestre 2013

L'activité économique des pays avancés devrait connaître une légère amélioration, au cours du premier semestre 2013 (+0,4% puis +0,2%, respectivement aux premier et deuxième trimestres). Aux Etats-Unis, l'économie aurait poursuivi sa progression (+0,6% et +0,3%), soutenue par une amélioration de la demande intérieure et la dissipation progressive des facteurs¹ ayant freiné la croissance au quatrième trimestre 2012. Pour leur part, les entreprises auraient augmenté leurs dépenses d'investissement, alors que l'embellie sur le marché de l'immobilier se serait poursuivie. Toutefois, les assainissements budgétaires, entrepris au début de l'année par le gouvernement américain, pourraient compromettre les efforts de reprise au cours du second semestre 2013.

De son côté, l'activité de la zone euro devrait renouer avec la croissance (+0,1% par trimestre, après cinq trimestres de décroissance), bénéficiant de la reprise

des échanges au sein de la zone, tandis que la demande intérieure resterait modérée. Les perspectives de croissance pour le second semestre 2013 seront marquées par un éventuel ralentissement de la croissance de la zone euro, compte tenu d'une modération de la demande intérieure, en liaison avec l'insuffisance de la mise en œuvre des réformes structurelles dans la zone.

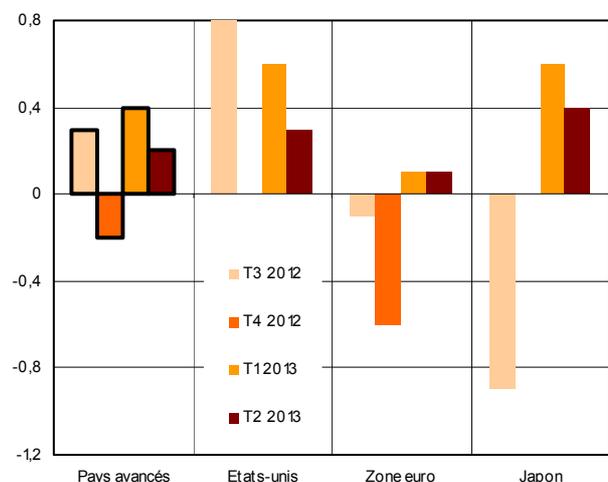
Modération des pressions inflationnistes à la suite d'un repli des prix des matières premières

Les pressions inflationnistes devraient rester modérées dans les pays avancés, au premier semestre 2013, sur fond d'une légère baisse des prix des matières premières alimentaires et énergétiques. C'est ainsi que l'inflation a ralenti aux Etats-Unis, pour se situer à 1,6% au premier trimestre 2013, contre 1,8% un trimestre auparavant. Dans la zone euro, l'inflation a sensiblement décéléré, passant de 2,3%, au quatrième trimestre 2012, à 1,8% le trimestre suivant, tandis que les pays émergents ont connu des situations contrastées, l'inflation a augmenté au Brésil et en Russie alors qu'elle a diminué en Chine et en Inde.

Sur le marché mondial des matières premières, les prix de l'énergie ont reculé de 6%, en variation mensuelle, au mois de mars (109 \$/baril) sur fond d'une demande plus faible que prévu, principalement celle des économies avancées. Pour leur part, les prix des matières premières hors énergie ont diminué de 1,4% au mois de mars. Cette baisse a marqué aussi bien les prix des métaux que des produits alimentaires.

Evolution du PIB dans le monde

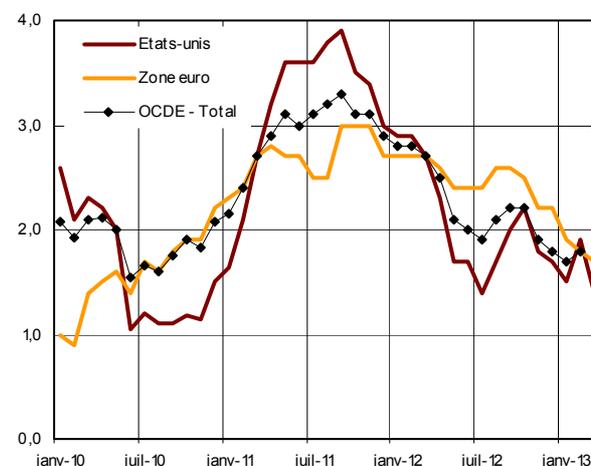
(GT en %)



Source : INSEE, mars 2013

Evolution de l'inflation dans le monde

(Taux en %)



Source : OCDE, avril 2013

1 : Restrictions dans les dépenses concernant la défense et retournement brutal enregistré dans les stocks du secteur privé.

Indicateurs de conjoncture internationale

(GT en %)

	2012				2013	
	I	II	III	IV	I	II
Etats-Unis						
PIB	0,5	0,3	0,8	0,0	0,6	0,3
Consommation des ménages	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,2
Exportations	1,1	1,3	0,5	-1,0	1,5	1,5
Importations	0,8	0,7	-0,2	-1,1	1,0	1,0
Inflation	2,8	1,8	1,6	1,8	1,6	1,8
Zone euro						
PIB	-0,1	-0,2	-0,1	-0,6	0,1	0,1
Consommation des ménages	-0,2	-0,5	-0,1	-0,4	-0,2	-0,1
Exportations	0,5	1,6	1,0	-0,9	0,7	0,9
Importations	-0,4	0,6	0,1	-0,9	0,1	0,5
Inflation	2,6	2,4	2,5	2,3	1,8	1,7
Commerce mondial des biens	1,4	1,1	0,2	0,9	1,3	1,3
Euro / Dollar ¹	1,31	1,28	1,25	1,30	1,32	1,31
Prix du brent (\$/baril) ¹	118	110	109	110	113	110

Source : INSEE, mars 2013

1 : moyenne trimestrielle.

Ralentissement du PIB hors agriculture au début de 2013

Sur la base des informations conjoncturelles recueillies à fin mars 2013, le rythme de croissance de la valeur ajoutée **non-agricole** aurait ralenti, pour se situer à 3,3%, contre 4,4% une année auparavant. Toutefois, le redressement anticipé de 16,4% de la valeur ajoutée agricole situerait la croissance globale à 4,8%. Le secteur secondaire aurait, ainsi, contribué pour -0,2 point à la croissance du PIB, contre +2,6 points pour le tertiaire. Au deuxième trimestre 2013, les perspectives d'une bonne campagne agricole et la légère amélioration prévue des activités non-agricoles devrait porter l'évolution du PIB global aux environs de 5,8%, en glissement annuel.

Redressement de la production agricole en 2013

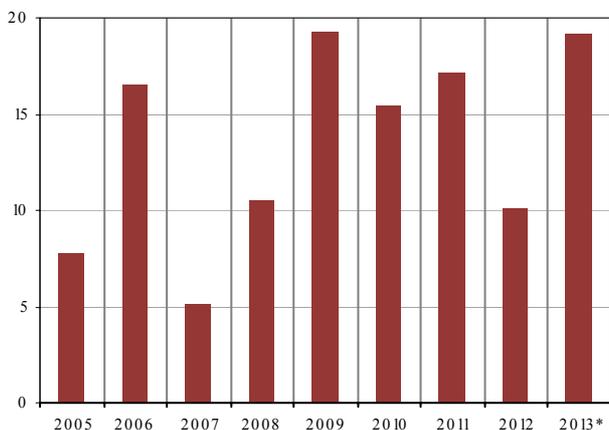
La production agricole devrait sensiblement augmenter en 2013, après s'être heurtée à une sécheresse hivernale en 2012. Le retour des conditions climatiques favorables à partir du mois d'octobre 2012 a favorisé le développement des travaux d'emblavement pour l'actuelle campagne, laissant entrevoir un relèvement de la production végétale à l'instar des campagnes 2005/2006 et 2008/2009. A fin novembre 2012, le cumul pluviométrique a dépassé celui de la même période d'une année normale de 45,2%. Toutefois, et contrairement à ces deux campagnes, les mois de décembre et janvier, qui ont suivi, ont été moins pluvieux, freinant, ainsi, le développement des cultures précoces. En variation annuelle, le cumul pluviométrique de ces deux mois a été en baisse de 78,2%, par rapport à la saison normale. L'ensemble des régions agricoles en a été affecté, mais les déficits les plus importants ont concerné les régions de Tensfit et le Souss.

La fin de l'hiver et le début du printemps 2013 ont été plus propices, marqués par le retour des précipitations saisonnières plus abondantes. Les effets du retard de développement des cultures d'hiver et du printemps devraient être ainsi limités et l'année 2013 serait plutôt favorable pour la plupart des cultures. L'on s'attend, dans ces conditions, à une hausse des rendements céréaliers de plus 9 points, en comparaison avec 2012. La hausse serait plus soutenue pour le blé dur et le maïs dont les rendements étaient descendu à 11,8 qx/ha et 8,3 qx/ha, respectivement en 2012, contre 19,3 qx/ha et 11qx/ha une année auparavant. Les légumineuses verraient également leur production s'accroître de près de 68%, favorisée par l'effet conjugué de l'augmentation des emblavements des lentilles et des fèves et de la progression de leurs rendements.

Les autres productions végétales connaîtraient des évolutions contrastées. Pour les cultures industrielles, les perspectives laissent augurer une reprise de la production, après des baisses respectives des récoltes de la betterave et de la canne à sucre de 47% et 30% en 2012. Les productions du tournesol et de l'arachide, semés au cours des mois de février et mars 2013, se redresseraient également, profitant d'une amélioration des superficies semées. A l'inverse, celles des cultures destinées à l'exportation connaîtraient un sensible mouvement de baisse, pâtissant des effets des perturbations climatiques ayant marqué l'été 2012.

Les effets de l'amélioration de la production végétale ne se répercuteraient que légèrement sur les échanges extérieurs agricoles. Le déficit commercial resterait élevé, face à des perspectives de contraction des exportations. A noter qu'à fin février 2013, les expéditions des agrumes et des primeurs ont affiché des régressions respectives de 23,4% et 12,9%, en variations annuelles, sur fond d'une demande européenne

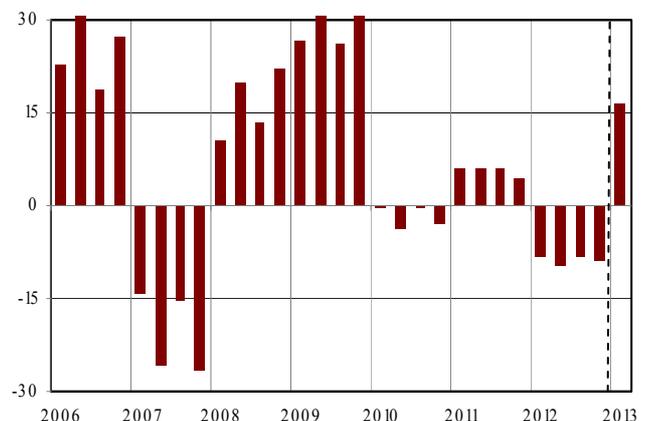
Rendement des céréales
(qx/ha)



Source: Département de l'Agriculture, élaboration HCP

Valeur ajoutée agricole

(GA en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

Principaux produits agricoles à l'exportation

(GA en %)

Rubriques	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Agrumes	-0,1	-17,1	1,0	8,2	-9,0	-23,4
Primeurs	16,7	-15,4	-15,0	8,0	-1,0	-12,9

Source : EACCE, calculs HCP

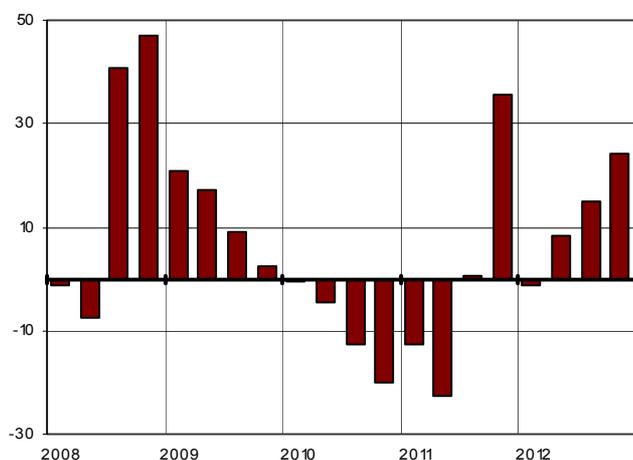
toujours en demi-teinte. Parallèlement, les importations, bien qu'en retrait probable par rapport à 2012, resteraient vigoureuses. Les effets décalés de la réduction de l'offre locale 2011/2012 et la poursuite du raffermissement de la demande intérieure soutendraient leur croissance, notamment au cours de la première moitié de l'année courante.

S'agissant de la production animale, son évolution pourrait frôler 4% en 2013. Les facteurs ayant pesé sur son évolution une année plus tôt (manque des fourrages, renchérissement des aliments de bétail, perturbations climatiques) se seraient dissipés progressivement en 2013. L'amélioration des pâturages, consécutive à une pluviométrie hivernale abondante, serait de nature à réduire les charges liées à l'approvisionnement en aliments de bétail et à favoriser une hausse en termes de poids et d'effectif du cheptel. Quant aux volailles, leur performance pourrait connaître, en 2013, une légère reprise, conditionnée par la fréquence et la durée des nouveaux épisodes de vagues de chaleur. A noter qu'en 2012, la production de viande du poulet avait enregistré une baisse estimée à 4%, en variation annuelle, alors que les importations des poussins reproducteurs de chair s'étaient accrues de 6%. La production des œufs de consommation avait stagné.

Globalement, et compte-tenu d'une récolte céréalière de 97 millions de qx, la valeur ajoutée agricole aurait progressé de 16,4%, en variation annuelle, au premier trimestre 2013, tendance qui devrait se poursuivre au deuxième trimestre, à un rythme plus soutenu (+22,3%).

Valeur ajoutée de la pêche

(cvs, GT en %)



Source : HCP

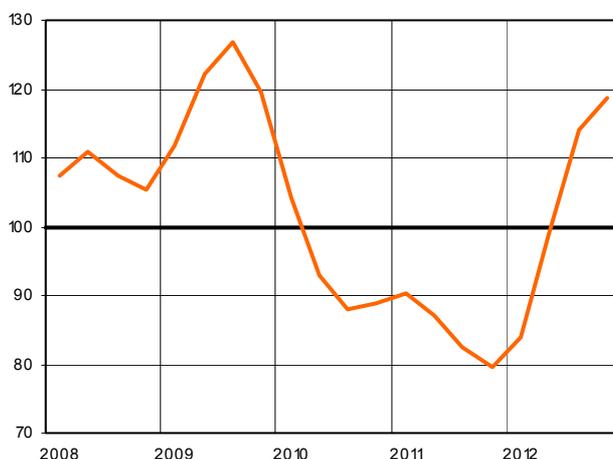
Pêche : une conjoncture favorable au début de 2013

La valeur ajoutée de la pêche côtière a continué, au quatrième trimestre 2012, sur sa relance entamée deux trimestres plus tôt, affichant une hausse de 24,3%, en glissement annuel. Cette augmentation tient, notamment, aux céphalopodes et aux poissons pélagiques, dont les prises se sont affermies de 32,2% et 1,5%, respectivement. A l'inverse, les débarquements des poissons blancs ont enregistré une diminution de 9,8% et ceux des crustacés ont chuté de 42,2%, sur fond des mouvements grévistes déclenchés à la suite de la mise en œuvre du nouveau Plan d'Aménagement des Crustacés. Parallèlement, une diminution de l'activité a été ressentie au niveau des industries de conserves et des industries de farine, poudre et huile de poisson, en raison de la diminution des prises qui leur ont été adressées, alors que celles destinées à la consommation et à la congélation ont fait preuve d'un dynamisme particulièrement marqué, affichant des hausses respectives de 24% et 41,5%.

Dans le sillage de l'amélioration de l'offre de la pêche côtière, les quantités exportées des produits de la mer se sont accrues de 45,5%, en glissement annuel. Les expéditions des crustacés, mollusques et coquillages, en phase conjoncturelle favorable depuis le quatrième trimestre 2011, et celles des poissons frais, salés, séchés ou fumés y ont contribué à hauteur de 21,6 et 21,3 points, respectivement.

Au premier trimestre 2013, les activités de la pêche auraient poursuivi leur dynamisme, au rythme de 28,4% en glissement annuel. En atteste le raffermissement des quantités débarquées des céphalopodes de 89%, au terme des deux premiers mois de 2013. Les prises des pélagiques ont, également, continué sur leur tendance haussière, enregistrant un raffermissement de 35%.

Fluctuations conjoncturelles des débarquements de poissons pélagiques



Source : HCP

Mines : recul puis reprise prévue de la production au deuxième trimestre 2013

Le ralentissement conjoncturel des activités minières, à l'œuvre depuis le début de l'année précédente, se serait prolongé au premier trimestre 2013. En variation annuelle, la valeur ajoutée minière se serait certes installée sur une pente positive, se réajustant à une base faible, mais en comparaison avec le trimestre précédent, elle aurait poursuivi son recul à un rythme de 0,6%. Cette évolution reflète, essentiellement, l'essoufflement de la demande étrangère adressée au phosphate et aux dérivés, dans un contexte marqué par le recul de la production mondiale de céréales et le maintien des niveaux élevés des cours internationaux des engrais. Ce sont particulièrement les pays de l'Amérique du Nord et de l'Asie de l'Ouest qui auraient le plus réduit leurs importations. Du côté de l'offre, de nouvelles unités de production d'acide phosphorique seraient mises en service en Tunisie et en Jordanie en partenariat avec des opérateurs indiens.

Dans ce contexte moins porteur, les anticipations des chefs d'entreprises, exprimées dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture, sont restées pessimistes au premier trimestre 2013: le solde d'opinion sur la tendance prévue de la production minière, s'est infléchi de 7,5 points, en variation trimestrielle. Cet infléchissement n'aurait pas été le seul signe du ralentissement des activités minières. Depuis huit trimestres, les quantités exportées du phosphate brut ont évolué en dents de scie. Au premier trimestre 2013, elles auraient régressé de 11,4%, en variation trimestrielle. En outre, les ventes destinées aux industries locales de transformation seraient restées atones, en raison du retrait des importations indiennes.

Au deuxième trimestre 2013, les activités phosphatées se montreraient plus dynamiques. Le besoin de booster la production mondiale du maïs, des oléagineuses et de la canne à sucre, après une faible utilisation des fertilisants au cours de la précédente cam-

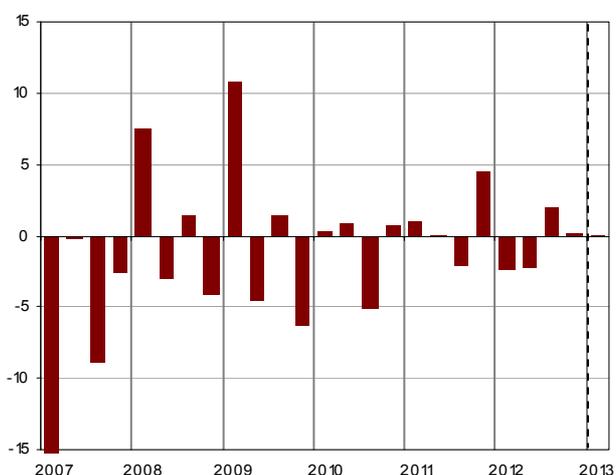
pagne agricole, stimulerait à nouveau les échanges internationaux des engrais phosphatés. Les dernières estimations de l'IFA laissent, dans l'ensemble, augurer un redressement de près de 3,6% de l'utilisation mondiale des fertilisants à base phosphatée au terme de la campagne 2013/2014. La demande accélérerait vivement dans l'Asie du Sud et de l'Est, ainsi qu'en Amérique Latine, stimulée par un apaisement des cours internationaux de fertilisants. L'ajustement des exportations nationales des engrais phosphatés à ce contexte favorable serait rapide, ce qui laisse entrevoir un redressement des activités des industries locales de transformation et une expansion des quantités du phosphate qui leur sont destinées (+4,5%, au deuxième trimestre 2013, en variation trimestrielle). En revanche, et face aux perspectives de poursuite du retrait de la demande nord-américaine, principal débouché à l'exportation du phosphate brut, les expéditions de ce dernier n'afficheraient qu'une légère amélioration au cours de la même période (+0,2%). Au total, l'on devrait s'attendre à un rétablissement de la production du phosphate brut de près de 3,8%, au deuxième trimestre 2013.

S'agissant des minerais métalliques, leur production a enregistré globalement, au quatrième trimestre 2012, une amélioration de 0,2% en variation trimestrielle, résultat des évolutions contrastées qu'ont connu les métaux de base. En effet, si les productions du zinc et du cuivre ont progressé de 10% et 44,6%, respectivement, en variations trimestrielles corrigées des effets saisonniers, celles du plomb et du fer ont, à l'inverse, affiché des réductions de 12,9% et 89,3%. Au premier trimestre 2013, la production des minerais métalliques aurait poursuivi son évolution au ralenti (+0,1%, en variation trimestrielle), compte-tenu de la poursuite du marasme de la demande européenne.

Energie : retournement conjoncturel des activités

L'activité énergétique aurait affiché, au premier trimestre 2013, une diminution de 5,3%, en variation trimestrielle. Cette régression incombe à l'essouffle-

Indice de production des minerais métalliques, base 100 : 2002, (cvs, GT en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

Exportations du phosphate brut, cvs

(En milles tonnes)



Source : OC, calcul HCP

ment de la demande émanant des activités non-agricoles, notamment celle des industries de transformation et de la construction. A noter que les appréciations des chefs des entreprises du secteur, au sujet de l'évolution observée de leurs ventes locales et carnets de commande, ont connu une inflexion à la baisse au quatrième trimestre 2012 (-6,9 points et -5,9 points respectivement en variations trimestrielles). Cette tendance se serait accentuée au premier trimestre 2013, comme en témoigne la diminution de la demande globale anticipée.

Activité énergétique CVS

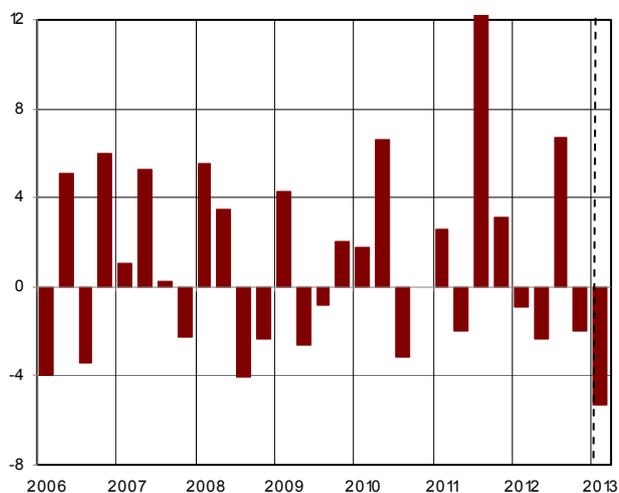
Rubriques	(GT en %)				
	IV-11	I-12	II	III	IV
Production d'électricité	6,8	0,6	1,4	1,1	-2,9
Importation d'électricité	-10,4	10,0	-4,1	0,2	9,9
Production du pétrole raffiné	1,3	-20,6	33,1	-14,8	1,8
Livraisons des raffineries	3,8	-3,0	-1,4	-0,6	-0,7

Source : Département de l'Energie, calculs HCP

Le retournement conjoncturel des activités énergétiques est le fait d'une contraction conjuguée des activités de raffinage du pétrole et de celles des centrales électriques. La production d'électricité se serait, en effet, infléchi, au premier trimestre 2013, de 5,9%, en variation trimestrielle, après avoir reculé de 2,9% un trimestre plus tôt. Ces contre-performances ont, principalement, concerné les centrales thermiques, dont la production avait enregistré une baisse de 5,3% au quatrième trimestre 2012. La nouvelle augmentation du cours international du charbon (+7,3%, en variation trimestrielle) a bridé l'activité des unités concession-

Valeur ajoutée énergétique

(cvs, GT en %)



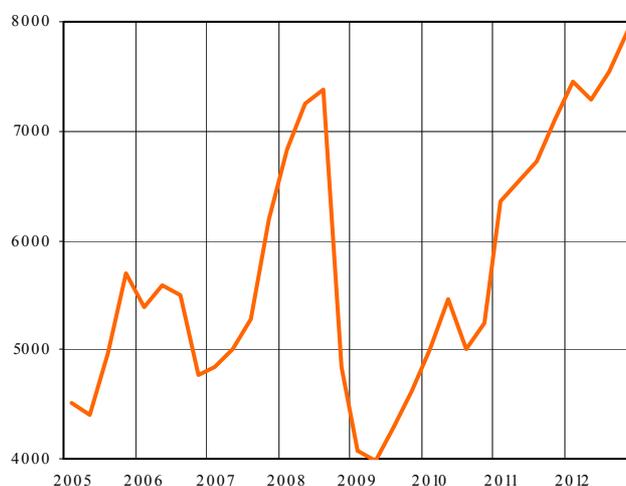
Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

nelles, et a contribué à refluer leur part dans le disponible électrique local à 49%, contre 51,2% une année plus tôt. Il en est de même pour les unités thermiques de l'ONE qui ont fortement réduit leur production (-7,2%, en variation trimestrielle), après s'être infléchi de 14,8% au quatrième trimestre 2012. Seule la production des centrales hydrauliques s'est installée sur une pente positive, affichant une hausse de plus du double au cours de la même période ; tendance qui devrait se poursuivre au deuxième trimestre 2013, profitant de l'amélioration des réserves en eau des barrages.

En ce qui concerne les activités de raffinage, leur production se serait contractée, au premier trimestre 2013, de 1,6%, en variation trimestrielle, sur fond d'un repli de 4,6% des quantités importées du pétrole brut. Il faudrait rappeler que depuis le quatrième trimestre 2011, les activités de la branche ont glissé dans une phase de ralentissement conjoncturel plus marquée, pâtissant du renchérissement des matières premières. Le cours international de pétrole brut s'était, en effet, quasiment maintenu au niveau de 110 \$/baril. Au premier trimestre 2013, et après s'être légèrement accru en fin 2012, il a affiché une augmentation de 2,2%, en variation trimestrielle. Cette hausse, consécutive à la persistance des tensions physiques sur les marchés pétroliers et à l'amélioration des perspectives de la croissance économique mondiale, aurait, par ailleurs, renforcé l'escalade du prix à l'importation des carburants au-delà du pic enregistré au troisième trimestre 2008. Au deuxième trimestre 2013, la reprise des activités de raffinage ne serait pas entamée, compte-tenu du maintien des niveaux élevés des cours du pétrole et d'une demande intérieure toujours en demi-teinte. La production du pétrole raffiné resterait, ainsi, en retrait et afficherait un recul de 0,8%, en rythme trimestriel.

Prix à l'importation des carburants (dh/tonne)

(cvs)



Source : OC, élaboration HCP

Industrie : Croissance positive mais de moins en moins soutenue

Les industries de transformation évoluent en dents de scie depuis le deuxième trimestre 2012. Après la croissance timide réalisée au quatrième trimestre 2012, le secteur aurait quelque peu repris, au premier trimestre 2013, mais en se maintenant sous sa tendance de moyenne terme. La valeur ajoutée industrielle aurait augmenté de 1,4%, en glissement annuel, suite notamment à la bonne orientation des branches des industries agroalimentaires et des IMME, dont les progressions auraient atteint 4,2% et 2,6%, respectivement. En revanche, la branche des autres industries (articles et matériaux de construction) auraient réalisé une contre-performance de -3,6%, en glissement annuel. Pour rappel, cette dernière avait principalement grevé la croissance industrielle au quatrième trimestre 2012, dans le sillage de la mauvaise conjoncture que connaît le secteur du bâtiment, enregistrant un repli de 3,9%, en variation annuelle. Les industries agroalimentaires, les IMME, le textile et le cuir avaient, par contre, adopté un sens d'évolution positif, ce qui a permis d'atténuer l'impact de la baisse des « autres industries ». Dans ce contexte, le rythme de croissance de la valeur ajoutée industrielle avait décéléré pour se limiter à 0,5%.

A signaler qu'au cours de l'année 2012, le secteur industriel a été marqué par une conjoncture plutôt peu favorable (cf. traceur cyclique ci-après). A l'exception des industries agro-alimentaires qui se sont bien comportées, les autres branches ressortent avec des situations mitigées. Alors que les « autres industries » ont adopté un profil sensiblement défavorable, les autres branches, notamment celle du textile, ont glo-

balement évolué dans une position favorable, mais avec des rythmes timides.

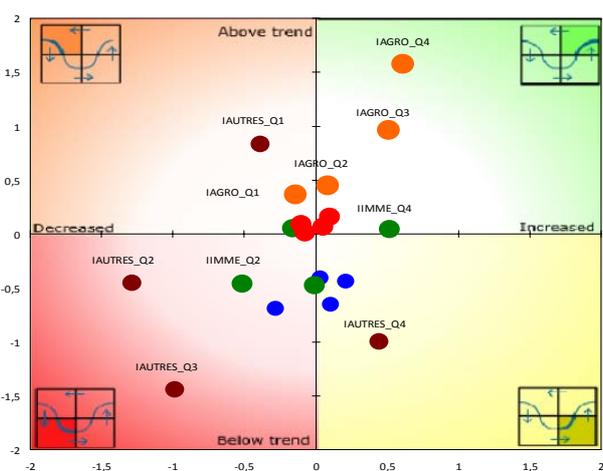
Les industries agroalimentaires continuent sur leur lancée

L'industrie agroalimentaire ne semble pas pâtir des effets de la crise et sa valeur ajoutée présente un profil croissant régulier depuis 2008. Cette dernière a enregistré une croissance de 3,6%, au quatrième trimestre 2012, sous l'effet de la bonne orientation de la plupart des produits de la branche. Les augmentations les plus marquées ont été celles des viandes et des conserves de poisson, avec respectivement 50,9% et 10,8%, en glissements annuels.

Une croissance modérée du « textile et cuir » et des IMME

Face à une demande étrangère atone, notamment en provenance des deux principaux partenaires marocains, à savoir la France et l'Espagne, exacerbée par une concurrence importante des produits étrangers, les industries du textile et du cuir ne semblent pas échapper aux effets néfastes de l'ouverture vers l'extérieur. D'ailleurs, la croissance annuelle de 1,5% de la valeur ajoutée de la branche n'était pas en mesure d'extirper la branche de sa tendance molle. Les évolutions par produit restent contrastées. D'une part, les indices de production des articles de textile ainsi que celui du cuir, des articles de voyage et des chaussures ont accusé des baisses de 4% et 3,7%, respectivement, et d'autre part, celui des articles d'habillement et des fourrures a enregistré une hausse de 7,7%. Les réalisations en matière d'exportation se

Positionnement conjoncturel de l'industrie en 2012



Source : HCP

Cycle de la valeur ajoutée industrielle



Source : HCP

Note de lecture : le graphique, dénommé Traceur cyclique, permet de tracer le profil conjoncturel en se basant sur la position par rapport au trend (axe des abscisses) et le rythme de changement de celle-ci (axe des ordonnées). Selon cette structure, on peut distinguer quatre quadrants (zones du graphique) : quadrant nord-ouest (retournement à la baisse mais toujours au dessus de la tendance) ; quadrant sud-ouest (baisse et en dessous de la tendance) ; quadrant sud-est (retournement à la hausse mais toujours en dessous de la tendance) ; et le dernier, quadrant nord-est (hausse et au dessus de la tendance).

sont, elles aussi, inscrites dans la même configuration. La hausse annuelle de la confection (+8,5%), a été compensée par la baisse de 4,5% de la bonneterie. L'on s'attend à une poursuite de cette tendance au premier trimestre 2013 (+1,9% en glissement annuel), d'autant plus que les indicateurs du commerce extérieur n'augurent pas, pour ce début de l'année 2013, d'un revirement significatif.

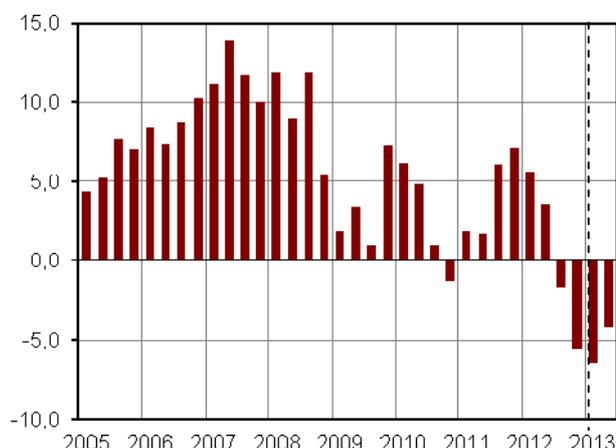
S'inscrivant toujours en dessous de sa moyenne de long terme, les IMME ont enregistré une faible croissance au quatrième trimestre 2012 (+1,1% en glissement annuel). Depuis la chute survenue au quatrième trimestre 2008, la branche n'a pas encore fait signe d'une reprise solide, car ses évolutions n'ont atteint le niveau moyen que très rarement. Par ailleurs, cette faible croissance a été soutenue notamment par une industrie automobile en orientation favorable. L'indice de production de cette dernière a cru de 6,5% en glissement annuel. Cette dynamique aurait continué au premier trimestre 2013, comme en témoigne la hausse de 9% des exportations automobiles à fin février, ce qui profiterait à la branche avec une croissance prévue de 2,6%, en glissement annuel.

Faibles performances pour les industries chimiques, parachimiques et les autres industries

Pâtissant d'un commerce extérieur en berne (-14,1% en variation annuelle des exportations des dérivés de phosphate), l'industrie chimique et parachimique a clôturé l'année 2012 avec une croissance négative (-1% en glissement annuel), se situant ainsi dans la phase défavorable du cycle. Cette contre-performance est attribuable au repli continu des produits agrochimiques et autres produits chimiques dont les variations annuelles sont respectivement de -16% et -12,4%. Les prévisions pour le premier trimestre 2013 tablent sur une amélioration de 1,3% en variation annuelle, malgré les estimations négatives des exportations des dérivés de phosphates.

Valeur ajoutée du BTP

(GT en %)



Source : HCP

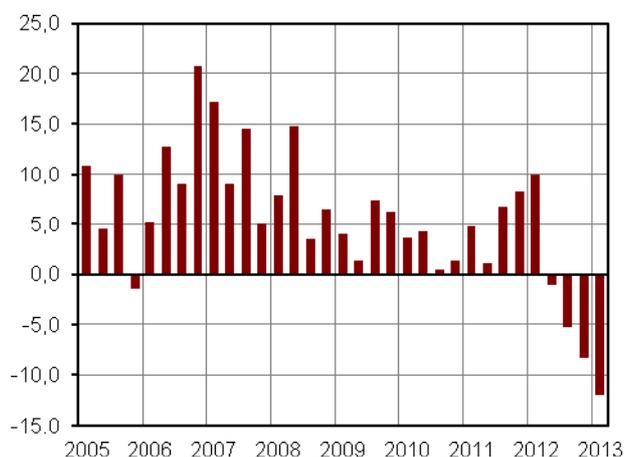
Avec un repli au quatrième trimestre de 3,9% en variation annuelle, les autres industries, quant à elles, ont continué d'être orientées à la baisse tout au long de l'année 2012, dans le sillage notamment de la conjoncture défavorable du bâtiment, comme en témoigne la baisse de 6,2%, en glissement annuel, de la production du ciment, chaux et plâtre.

BTP : Un sévère retournement du cycle de la construction en 2013

2012 a été globalement une année de ralentissement conjoncturel pour l'ensemble des activités du secteur BTP avec une croissance de 0,4% seulement, contre 4,3% une année plus tôt. Il faudrait souligner que l'année 2011 était une année de reprise après une période de turbulence, ayant marqué le secteur depuis la deuxième moitié 2008. En 2012, le ralentissement économique au niveau national, conjugué à une dégradation de la conjoncture économique mondiale, ont pesé sur l'activité de ce secteur, à même de creuser l'écart par rapport à sa croissance potentielle. La production du logement neuf, totalisant près de 259 mille unités produites, s'est contractée de 6%, par rapport à 2011. Les perspectives pour 2013 ne laissent pas attendre un rétablissement rapide des activités du secteur, sur fond de poursuite du marasme ayant marqué la branche de l'immobilier : à fin 2012, les unités mises en chantier se sont établies à 419 mille, alors qu'elles étaient de l'ordre de 474 mille en 2011. Dans ces conditions, la valeur ajoutée du BTP aurait connu une baisse de 6,5%, au premier trimestre 2013, tendance qui se poursuivrait au rythme de -4,2%, au deuxième trimestre.

Affectée par cette conjoncture défavorable, la demande adressée aux matériaux de construction s'est affaïssée, comme en témoigne la chute des ventes de ciment, depuis le deuxième trimestre 2012. En effet, les écoulements sur le marché du ciment ont régressé de 12%, en variation annuelle, au premier trimestre 2013 (hors effets saisonniers). Cette chute, qui augure d'un recul de la consommation de cet intrant princi-

Ventes du ciment CVS (GA en %)



Source : HCP (estimation au-delà des pointillés)

pal dans la chaîne de la construction, a été accompagnée, en outre, par une baisse de la production d'autres matériaux de construction, en l'occurrence les produits céramiques et les ouvrages en béton ou en plâtre. L'indice global de la production des minéraux de carrière a connu un fléchissement de 1%, au quatrième trimestre 2012, par rapport au même trimestre de l'année précédente. Autre signe de cette conjoncture difficile, le recul de 5,1% de l'emploi dans le secteur BTP (51 000 postes perdus), ce qui confirme la continuité de la tendance baissière des actifs occupés au niveau de la construction, enclenchée depuis le début de l'année 2012.

La demande privée adressée au secteur du bâtiment a été, également pénalisée par cette conjoncture peu propice à l'investissement. En effet, le marché résidentiel est entré en phase de correction depuis le début de l'année 2012. En atteste le flux net des crédits immobiliers, accordés aussi bien aux promoteurs immobiliers qu'aux particuliers, ayant reculé de près de 38,1% au dernier trimestre de 2012, par rapport à la même période de l'année précédente. Les transactions effectuées sur le marché des biens immobiliers résidentiels ont subi une régression de près de 2,6%, en rythme annuel, pour la première fois depuis 2009. Une correction des prix s'est, également, opérée tout au long de l'année 2012, augurant d'une baisse des tensions sur le marché de l'immobilier, puisqu'ils ont quasiment stagné vers la fin de l'année 2012 (+0,8% seulement au quatrième trimestre 2012). Dans ce contexte défavorable, les professionnels du secteur semblent de moins en moins optimistes quant à une croissance soutenue de l'activité, du moins dans le court terme. Les appréciations des patrons de la construction, dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, attestent d'un net recul au niveau de l'utilisation des facteurs de production (main-d'œuvre et matières premières). Les carnets de commandes demeurent en dessous de la moyenne de long terme et ceci depuis l'année 2010. L'indicateur

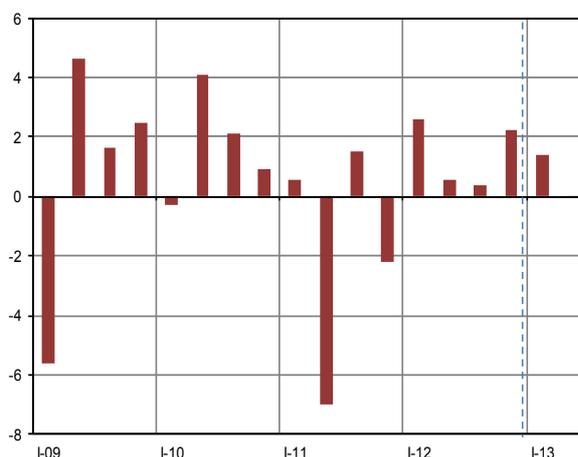
synthétique de conjoncture, résumant les réponses des chefs d'entreprises opérant dans le secteur du BTP, a perdu 0,8 point au premier trimestre 2013, comparé à son niveau du dernier trimestre 2012.

TOURISME : la croissance positive du tourisme mondial devrait se poursuivre en 2013

La progression de l'activité touristique mondiale, observée au cours des trois dernières années, pourrait se poursuivre en 2013, mais avec un rythme légèrement inférieur. Selon l'Organisation Mondiale du Tourisme, la hausse du nombre de touristes internationaux dans le monde pourrait se situer entre 3% et 4% en 2013. Il est à noter que la croissance était de 3,8% en 2012. La demande s'est favorablement comportée tout au long de l'année, avec un quatrième

Evolution de la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration

(cvs, GT en%)



Source: HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés).

Arrivées des touristes au niveau international

(GA en %)

	2010				2011				2012*				2012*	2013
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV		
Monde	6,9	7,3	7,0	6,1	4,1	7,1	5,5	4,0	5,9	3,9	2,6	3,7	3,8	3,0 à 4,0
Europe	1,5	2,5	3,8	4,6	5,9	9,4	6,8	5,6	4,8	3,3	2,9	3,6	3,3	2,0 à 3,0
Asie et Pacifique	13,5	15,8	14,3	8,7	4,8	6,0	8,1	6,9	8,7	7,8	4,8	6,1	6,8	5,0 à 6,0
Amérique	4,2	7,5	9,1	4,1	2,8	6,2	3,7	3,1	6,9	3,0	2,8	2,4	3,7	3,0 à 4,0
Afrique	8,7	7,7	5,6	9,8	4,1	93,2	-2,8	3,7	4,9	6,9	6,9	6,1	6,3	4,0 à 6,0
Moyen-Orient	22,5	21,5	18,7	8,1	-6,2	1,6	-5,5	-13,2	-0,3	-4,7	-13,7	0,7	-4,9	0,0 à 5,0

Source: Organisation Mondiale du Tourisme (OMT);

* : Données provisoires.

Activité touristique nationale												
(cvs, GT en %)												
Rubriques	2010				2011				2012			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration	-0,3	4,1	2,1	0,9	0,5	-7,0	1,5	-2,2	2,6	0,6	0,4	2,2
Nuitées globales	2,6	5,0	1,0	2,1	-1,2	-13,9	8,8	-5,2	0,6	6,7	3,1	-0,8
Nuitées des résidents	-2,4	0,5	3,6	6,4	1,9	-1,0	2,8	0,2	5,2	6,7	-3,5	3,2
Nuitées des non résidents	4,2	6,3	0,3	0,8	-2,2	-18,0	11,0	-7,1	-1,2	6,7	5,8	-2,3
Arrivées globales	5,1	1,4	2,3	2,1	-0,3	0,3	-6,2	3,2	-0,5	3,7	-2,3	0,2
Arrivées des MRE	3,9	0,1	2,7	0,6	-0,1	4,8	-13,0	8,9	0,8	-0,1	-6,9	4,9
Arrivées des étrangers	6,2	2,5	1,9	3,5	-0,5	-3,7	0,3	-1,6	-1,6	7,3	1,6	-3,6
Recettes voyages	-6,5	21,5	-8,0	1,1	-0,4	-1,3	1,4	-1,7	-0,4	-2,3	-2,6	9,7
Taux d'occupation ¹	0,6	1,3	-2,1	7,5	-4,3	-3,1	-4,7	2,1	-0,1	1,9	1,4	-2,2
Durée moyenne de séjours ²	-0,04	0,06	0,02	-0,07	-0,05	-0,18	0,23	-0,18	0,05	0,05	0,11	-0,05

Source : Ministère du Tourisme, Office des Changes, calculs INAC-HCP.
1.2.variations trimestrielles en points.

trimestre meilleur que prévu. L'Asie et le pacifique ont réalisé de bonnes performances en termes d'arrivées (+6,8%). Par contre, la région du Moyen-Orient s'est située au dernier rang, avec une baisse de 4,9%, en variation annuelle.

Ralentissement de la croissance du tourisme national au début de 2013

Pour l'activité touristique nationale, le début de l'année 2013 aurait connu un recul de la plupart des indicateurs du secteur, par rapport au quatrième trimestre 2012. Ainsi, le rythme de croissance de la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration, aurait ralenti à 1,4%, en variation trimestrielle, après +2,2% un trimestre auparavant. Les nuitées touristiques globales, corrigées des variations saisonnières, auraient réalisé une baisse de 3%, en rythme trimestriel. Les arrivées des touristes étrangers ont, pour leur part, fléchi de 2,2%, pâtissant du ralentissement économique mondial, en particulier dans la zone euro.

Pour rappel, les nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement touristique classés, hors effets saisonniers, ont baissé au quatrième trimestre 2012 de 0,8%, en variation trimestrielle, après s'être raffermissées deux trimestres plus tôt. Cette évolution est, essentiellement, due à la régression des nuitées des non résidents, notamment, celles des Français et des Allemands. En conséquence, le taux d'occupation moyen des chambres, corrigé des variations saisonnières, avait perdu 2,2 points, en glissement trimestriel. Concernant la durée moyenne de séjour, elle avait reculé de 0,05 point, au cours de la même période. Les touristes étaient restés en moyenne 1,9 nuitée sur le territoire marocain, contre 2 nuitées un trimestre auparavant. Ce sont les touristes anglais qui ont séjourné le plus avec 2,8 nuitées, suivis des touristes allemands avec 2,2 nuitées. En revanche, les touristes espagnols n'ont séjourné au Royaume que 0,3 nuitée.

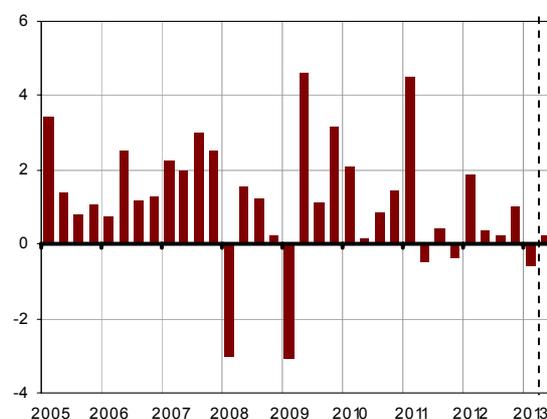
Quant aux arrivées des touristes aux postes frontières, corrigées des variations saisonnières, elles ont augmenté, au quatrième trimestre 2012, de 0,2%, en glissement trimestriel. L'amélioration enregistrée au niveau des arrivées des MRE a pu légèrement compenser la régression affichée par les touristes étrangers. Ce sont les arrivées en provenance de la France et de l'Allemagne qui ont contribué, en grande partie, à cette baisse. Pour les recettes voyages, elles se sont affermissées de 9,7%, après plusieurs trimestres de baisses consécutives.

TRANSPORT : léger recul au début de l'année 2013

Le secteur des **transports** aurait débuté l'année 2013 avec une baisse de 0,6%, en glissement trimestriel hors effets saisonniers, après avoir enregistré, au quatrième trimestre 2012, une croissance de 1%. Cet-

Valeur ajoutée des transports

(GT en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

te dernière performance était en ligne avec la conjoncture favorable qui caractérisait les transports maritime et ferroviaire. En revanche, le transport aérien a poursuivi sa tendance baissière entamée au début de 2011.

Le tonnage transporté par voie maritime a enregistré, au quatrième trimestre 2012, une hausse de près de 1,7%, contre une baisse de 0,1% au troisième trimestre (hors effets saisonniers), confirmant, ainsi, son évolution en dents de scie depuis le début de l'année 2012. Cette hausse est à mettre à l'égard de la progression réalisée par les importations, dont la part est prépondérante dans le tonnage global, qui a progressé de 4,7%, contre un repli de 2,9%, un trimestre auparavant. Les exportations par voie maritime, quant à elles, se sont retournées à la baisse, passant d'une croissance de 5% au troisième trimestre, à une diminution de 2,4%, au trimestre suivant.

Parallèlement, le transport ferroviaire a nettement consolidé son orientation favorable, durant le quatrième trimestre 2012, grâce au transport des voyageurs qui a enregistré une croissance de 4,6% (hors effets saisonniers). Le tonnage transporté, pour sa part, a progressé de 1,4%, en glissement trimestriel.

Toutefois, le transport aérien demeure principalement la branche qui tire l'activité du secteur vers le bas. En effet, après son retournement conjoncturel amorcé au dernier trimestre 2010, le transport aérienne évolue depuis dans sa phase défavorable. Au quatrième trimestre 2012, le nombre de voyageurs et le tonnage transporté (hors effets saisonniers) ont affiché, respectivement, des régressions de 3,3% et de 10,7%, en glissements trimestriels.

COMMUNICATION : bonne performance

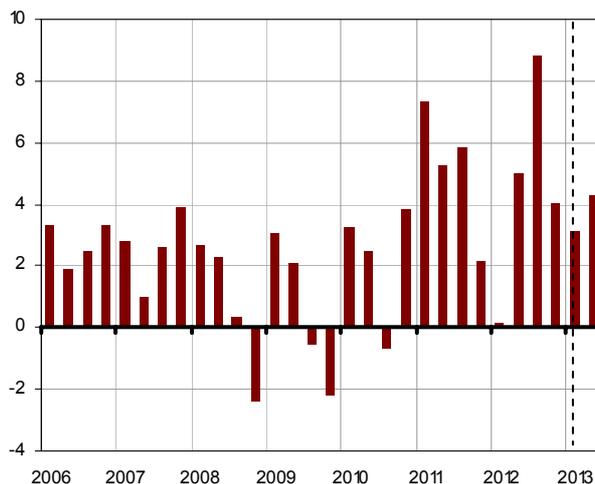
Avec une croissance trimestrielle de 3,1%, au premier trimestre 2013 (hors effets saisonniers), le secteur de la **communication** aurait encore confirmé sa lancée amorcée depuis l'année 2011, sous-tendu par

une baisse des prix des communications et une hausse du parc des abonnés.

Au quatrième trimestre 2012, la valeur ajoutée du secteur a enregistré une progression de 4%, en glissement trimestriel, profitant de l'amélioration du parc des abonnés à la téléphonie mobile et à l'Internet. Ces évolutions s'inscrivent, certes, en léger ralentissement, mais au vu des faibles performances réalisées au cours de la période 2006-2010, elles restent très significatives. C'est ainsi que le nombre des abonnés de la téléphonie mobile a connu un raffermissement de 2,4%, en glissement trimestriel, après une hausse de 1%, un trimestre auparavant. Dans le même sillage, le parc des abonnés à l'Internet s'est apprécié de 2,2%, après +4,2%, un trimestre auparavant. La téléphonie fixe, quant à elle, a poursuivi sa tendance baissière affichant une diminution de 2,7%, après -2,3%, un trimestre auparavant.

Valeur ajoutée des postes et télécommunications

(GT en %)



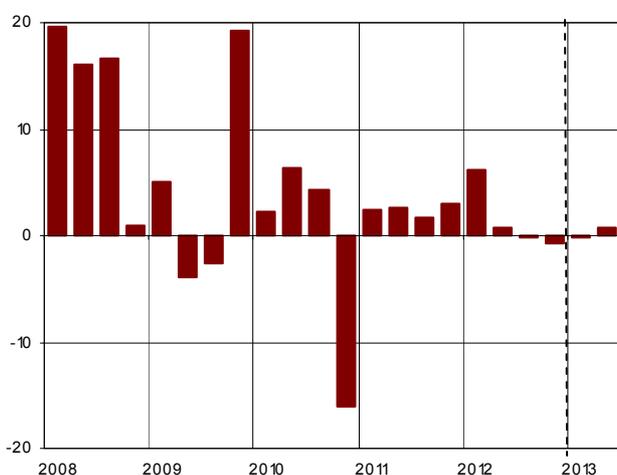
Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

Après avoir ralenti au cours de la deuxième moitié de l'année 2012, la **demande intérieure** est restée peu soutenue au premier trimestre 2013. L'investissement a pâti d'un ralentissement des activités industrielles, tandis que celles de la construction ont poursuivi leur tendance baissière entamée au début de 2012. La consommation des ménages a, pour sa part, décéléré sous l'effet d'une contraction des revenus extérieurs et d'une hausse des prix à la consommation. Au deuxième trimestre 2013, le rythme de croissance de la demande intérieure devrait légèrement croître, compte tenu d'une amélioration attendue des revenus ruraux et d'une légère reprise des investissements industriels.

Légère amélioration de la consommation finale

La **consommation des ménages** est restée peu soutenue au premier trimestre 2013, sous l'effet d'une hausse de 2,4% des prix à la consommation et d'un repli des revenus extérieurs, notamment ceux transférés par les MRE (-3,8%, à fin mars). Les dépenses des ménages en produits manufacturés ont légèrement ralenti. Les importations de produits finis de consommation ont régressé de 5,4% à fin mars, alors que les ventes d'automobiles et les crédits à la consommation ont progressé de 3,8% et 7,3%, respectivement, à fin février 2013. La consommation de produits alimentaires a pâti, pour sa part, de la hausse des prix des produits alimentaires (+3,4%, au premier trimestre 2013, contre +0,9% une année auparavant). Globalement, la consommation des ménages aurait affiché une croissance de 2,8%, au premier trimestre 2013. Les anticipations pour le deuxième trimestre augurent une légère progression du rythme de croissance de la consommation domestique, sous l'effet d'une amélioration attendue des revenus ruraux. Sa croissance se situerait, ainsi, aux environs de 3,5%, en glissement annuel.

Formation brute de capital
(GA en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

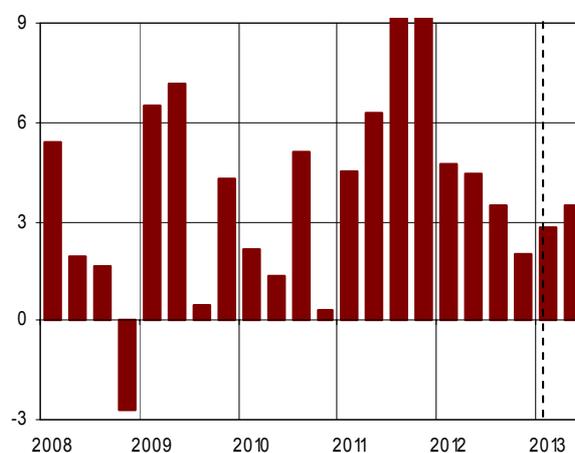
Il est à noter qu'au quatrième trimestre 2012, le rythme de croissance des dépenses de consommation des ménages avait légèrement décéléré, par rapport à une année passée (+2%, contre +8%), ramenant sa contribution au PIB à 1,2 point, contre 4,5 points une année plus tôt. La croissance du revenu national brut disponible, en valeur, était passée de 5,6% à 1,7%, en raison de la baisse de 7,9% des transferts courants nets reçus du reste du monde au lieu d'une augmentation de 8,6%, une année auparavant. Ces évolutions ont été confirmées par les opinions des ménages interrogés dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP. L'Indice de Confiance des Ménages avait enregistré une baisse de 6,1 points, en glissement annuel.

Dans le secteur public, la consommation, en volume, avait poursuivi son évolution favorable, au quatrième trimestre 2012, sous l'impulsion d'une hausse des dépenses de fonctionnement (+11,5% à fin décembre 2012), réalisant une progression de 6,9%, en glissement annuel, contre +4,7% un an auparavant. Au premier trimestre 2013, la consommation publique aurait connu une hausse de 4,9% et devrait s'accroître d'environ 4,4%, au deuxième trimestre, en ligne avec la décélération des dépenses de fonctionnement prévues dans la loi de Finances 2013.

Ralentissement de l'investissement au premier trimestre 2013

Au premier trimestre 2013, l'investissement productif aurait poursuivi sa tendance baissière amorcée au deuxième semestre 2012, marquant un recul de 0,2%, en glissement annuel, contre une hausse de 6,1%, une année auparavant. Le repli de l'investissement dans le bâtiment s'est poursuivi, dans le sillage de la baisse des mises en chantier observée en 2012. Les ventes de ciment ont régressé de 18,4%, alors que l'encours

Consommation privée
(GA en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

des crédits aux promoteurs immobiliers n'a progressé que de 2,3%, à fin février 2013. En revanche, l'investissement des entreprises en biens manufacturés a légèrement repris au début de 2013. A fin mars 2013, les importations de biens d'équipement ont progressé de 7%. L'encours des crédits à l'équipement n'a progressé, quant à lui, que de 0,8%, à fin février.

Au deuxième trimestre 2013, une légère reprise des investissements en produits industriels est anticipée, tandis que le contexte resterait peu propice à l'investissement en bâtiment et travaux publics. Dans l'ensemble, le rythme de croissance de la formation brute de capital se situerait aux environs de 0,8%, en glissement annuel.

Pour rappel, durant le quatrième trimestre 2012, la formation brute de capital avait fléchi de 0,7%, au lieu d'une hausse de 3,7%, une année plus tôt. Cette évolution a été consécutive à un relâchement de l'investissement en produits industriels et un repli de

celui des produits du BTP. La valeur ajoutée de la construction avait reculé de 5,7%, en glissement annuel. L'encours des crédits aux promoteurs immobiliers avait baissé de 0,3% à fin décembre. Parallèlement, les ventes de ciment s'étaient infléchies de 13,4%, au quatrième trimestre 2012, et les ventes de biens immobiliers avaient baissé de 11,8%, en glissement annuel. Ce repli avait marqué aussi bien le résidentiel (-10%) que le commercial (-9,7%).

L'investissement en produits industriels avait, pour sa part, sensiblement décéléré au quatrième trimestre 2012, sous l'effet d'un relâchement de l'activité industrielle qui n'a réalisé qu'une hausse de 0,5% de sa valeur ajoutée. Les importations de biens d'équipement manufacturés avaient, ainsi, progressé de 4,8%, au quatrième trimestre, tandis que l'encours des crédits accordés à l'équipement avait reculé de 2%, à fin décembre 2012.

●●● PRIX

Poursuite de la hausse des prix à la consommation

Au premier trimestre 2013, les prix à la consommation ont poursuivi leur tendance haussière, amorcée au début de 2012, marquant une augmentation de 2,4%, en glissement annuel. En variation trimestrielle et en données corrigées des variations saisonnières, les prix à la consommation se sont accrus de 0,4%, après +0,6% au quatrième trimestre 2012, et ce dans le sillage du ralentissement des prix des produits alimentaires (+0,4%, contre +1,1%, un trimestre auparavant). Le recul de l'inflation alimentaire a été plutôt observé au niveau des prix des produits frais (-0,3 point de contribution, après +0,3 point au trimestre précédent), lesquels ont connu un revirement à la baisse, après avoir augmenté au quatrième

trimestre 2012. Ils ont été tirés, en particulier, par la baisse des prix des légumes frais, notamment des tomates et de la pomme de terre. La légère remontée des températures a contribué à la baisse des prix de ces produits, suite à une accélération de leur maturité et, par conséquent, une arrivée abondante sur les marchés. Les prix des produits hors frais ont, par contre, connu un redressement du rythme de leur progression trimestrielle (+0,8% au premier trimestre 2013, après +0,2% au quatrième). Les prix des céréales non transformées, en particulier ceux du blé dur, ont augmenté sous l'effet de la diffusion progressive de la hausse des cours des matières premières agricoles constatée en 2012. Dans leur sillage

Prix à la consommation

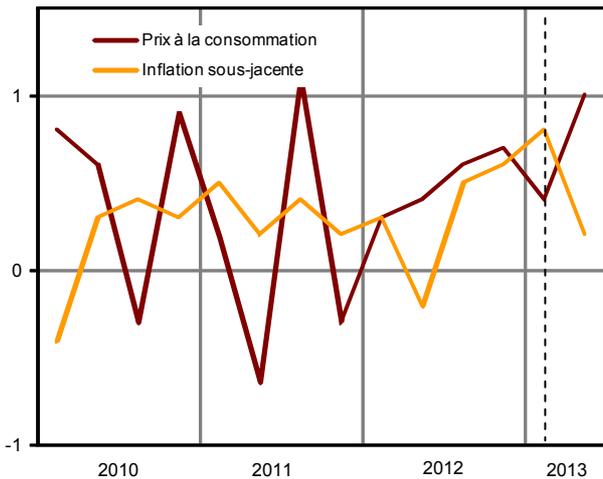
(CVS, GA et GT en %)

Groupes de produits	Glissements trimestriels			Glissements annuels			Moyennes annuelles	
	IV-12	I-13	II-13	IV-12	I-13	II-13	2011	2012
Produits alimentaires	1,1	0,4	1,7	3,2	3,3	3,8	1,3	2,2
Produits non-alimentaires	0,4	0,5	0,4	1,1	1,4	1,8	0,6	0,6
Ensemble	0,6	0,4	1,0	2,0	2,4	2,6	0,9	1,3
Inflation sous-jacente	0,6	0,9	0,2	1,0	1,9	2,1	1,3	0,8

Source : HCP

Prix à la consommation et inflation sous-jacente

(cvs, GT en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés)

ge, l'inflation sous-jacente, qui exclut les produits frais et l'énergie, a connu une hausse de 0,9%, après +0,6% au trimestre précédent. Les autres composantes de l'inflation sous-jacente (produits manufacturés et services) ont également contribué à cette hausse, mais à des degrés moindres.

La hausse des prix des produits manufacturés et de ceux des services a été, également, responsable de la progression des prix des produits non-alimentaires. De ce fait, l'indice hors produits alimentaires, s'est accru de 0,5%, en variation trimestrielle, au premier trimestre 2013, après 0,4% au trimestre précédent. L'augmentation des prix des produits manufacturés a concerné, en particulier, ceux des articles d'habillement et de chaussures. La diminution des prix des tissus, en lien avec la baisse des prix du coton a, quelque peu, atténué la hausse de ce poste. Parallèlement, les prix des services ont légèrement

augmenté, dans le sillage de la hausse des prix des loyers.

Les prix à la production industrielle évoluent au ralenti

Au quatrième trimestre 2012, les prix à la production des industries manufacturières ont affiché une hausse de 0,5%, en glissement trimestriel, hors effets saisonniers, après +0,7% au trimestre précédent. A l'origine de ce ralentissement la baisse des coûts des industries du raffinage de pétrole et ceux des produits alimentaires. Le repli des coûts des industries alimentaires résulte, notamment, de la baisse des prix des industries des poissons, des viandes de volaille et des corps gras, en particulier, ceux des huiles d'olives. Toutefois, la hausse des prix des industries chimiques a atténué la décélération de l'indice global. Leur contribution au glissement trimestriel de l'indice global s'est établie à +0,6 point, alors qu'elle n'a été que de +0,3 point au quatrième trimestre 2012. La hausse des coûts de fabrication des produits en matières plastiques est responsable, pour une large part, de la tendance des prix des industries chimiques. Par ailleurs, l'évolution des prix à la production des autres industries est, par contre, restée quasiment stable.

Sur l'ensemble de l'année 2012, le rythme de croissance des prix à la production a nettement décéléré, dans un contexte de recul général des prix des matières premières importées. Leur glissement annuel s'est situé à +4,8%, après +14,8% une année plus tôt. Les ralentissements les plus marqués concernent les prix des produits pétroliers raffinés et les prix des industries chimiques. En revanche, le rythme de progression des coûts des industries alimentaires est resté stable.

Prix à la production industrielle

(Cvs, évolution en % et contributions en points)

	Moyennes annuelles		Glissements trimestriels			Contributions		
	2011	2012	II-12	III-12	IV-12	II-12	III-12	IV12
Indice général	14,8	4,8	-1,1	0,7	0,5	-	-	-
dont :								
Industries alimentaires	3,7	3,7	0,9	0,6	-0,4	0,2	0,1	-0,1
Cokéfaction et raffinage	31,1	10,4	-6,8	0,6	-0,2	-2,2	0,2	-0,1
Industrie chimique	37,4	1,7	6,0	1,7	4,0	0,9	0,3	0,6

Source : HCP

Stagnation de l'emploi au dernier trimestre 2012

L'offre d'emplois totale au Maroc a quasiment stagné au quatrième trimestre 2012, après avoir retrouvé, quelque peu, son trend haussier au trimestre précédent. Le nombre d'actifs occupés s'est situé, hors variations saisonnières, à environ 10,6 millions à fin 2012, soit un niveau quasi-identique au trimestre précédent. Cette situation émane de deux tendances inverses : d'une part, une perte de 8300 postes dans le milieu rural (soit une diminution de 0,2% en glissement trimestriel), et d'autre part, une création nette de 3300 postes dans le milieu urbain (soit une hausse de 0,1%)

Dans le sillage de ces faibles évolutions, l'emploi rémunéré a continué sur sa lancée amorcée depuis le deuxième trimestre de l'année 2012, accumulant, ainsi, trois trimestres d'appréciation. Avec un effectif de 8065 mille postes, l'emploi rémunéré a augmenté de 0,4%, en rythme trimestriel (corrigé des variations saisonnières). Le nombre d'emplois rémunérés dans les villes a progressé de 0,3%. En parallèle, le milieu rural a enregistré une augmentation de 0,6% des actifs occupant un travail rémunéré.

Au niveau sectoriel, la configuration observée durant l'année 2012, en matière de création/destruction d'emplois, a été modifiée au dernier trimestre 2012. Les secteurs des services et de l'industrie ont continué de maintenir leur profil durant ce trimestre alors que la construction et le secteur agricole l'ont inversé.

Le secteur du BTP a amélioré ses effectifs d'emplois de 1,5% (corrigé des variations saisonnières) en glissement trimestriel et ce après trois trimestres consécutifs de pertes d'emplois. En parallèle, le nombre

d'employés dans le secteur des services a augmenté de 1%. L'emploi dans le secteur agricole a contrairement affiché une baisse trimestrielle de 1,3%, soit l'équivalent d'une perte de 65 mille postes, alors que le secteur de l'industrie a diminué ses effectifs de 0,6%, par rapport au trimestre précédent.

Baisse du chômage

Malgré sa diminution trimestrielle enregistrée au dernier trimestre de 2012, le nombre de chômeurs au niveau national s'est maintenu, globalement, sur une trajectoire ascendante depuis le début de l'année 2012.

D'une part, les effectifs de chômeurs ont baissé, en variation trimestrielle, de 1,7% au quatrième trimestre 2012, pour atteindre 1039 mille chômeurs (hors effets saisonniers). Cette baisse a été observée concomitamment dans les deux milieux. Plus prononcée, la baisse du nombre de chômeurs en milieu rural a atteint 5%, en glissement trimestriel. Celle enregistrée dans les villes a avoisiné -2%.

D'autre part, le mouvement conjoncturel laisse indiquer une orientation à la hausse des chômeurs, quoique de faible intensité. En témoigne d'ailleurs la hausse de 2,2%, en glissement annuel, enregistrée au niveau national (+4,3% et +1,6% respectivement en milieu rural et urbain).

Dans ce contexte, le taux de chômage national a évolué de la même façon que la population en chômage, affichant une baisse au dernier trimestre 2012, pour se situer à 8,9% (données CVS), mais qui reste insuffisante pour éradiquer les contreperformances enregistrées durant les trois premiers trimestres de 2012.

Actifs occupés

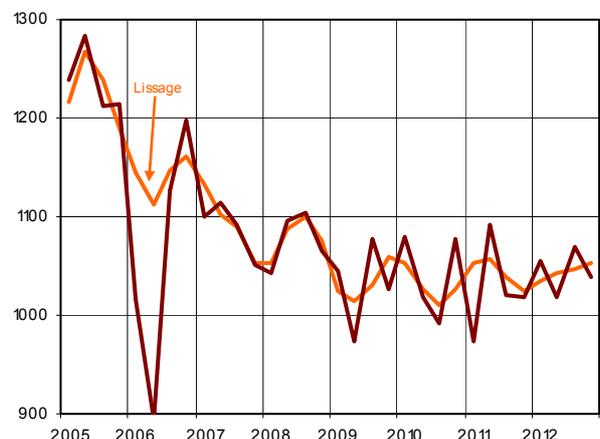
(cvs, en milliers)



Source : HCP

Effectif des chômeurs

(cvs, en milliers)



Source : HCP

L'amélioration escomptée du climat des affaires dans les économies émergentes et, dans une moindre mesure dans les pays avancés, lors des premier et deuxième trimestres 2013, se refléterait au niveau du commerce mondial, dont l'évolution atteindrait +1,3%. Dans leur sillage, la demande étrangère adressée à l'économie marocaine s'améliorerait, sans toutefois dépasser sa tendance de long terme.

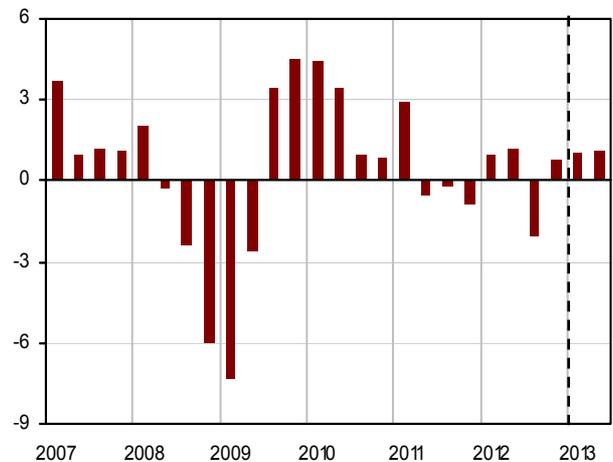
Malgré le redressement du commerce mondial, les exportations de biens en valeur se sont repliées au premier trimestre 2013, pénalisées par la faiblesse de la demande en provenance de la zone euro. Les importations ont, pour leur part, connu un retournement à la baisse, engendré, en grande partie, par le recul des achats des produits énergétiques.

La baisse plus marquée des importations par rapport aux exportations, au cours du premier trimestre 2013, a entraîné une amélioration du taux de couverture estimée à 5,7 points, pour se situer à 51,8%, et un allègement du déficit commercial de 23,5%, en glissement trimestriel corrigé des variations saisonnières.

Léger redressement de la demande mondiale adressée au Maroc au premier semestre 2013

Aux premier et deuxième trimestres 2013, le commerce mondial progresserait de 1,3%, en glissement trimestriel, en liaison avec l'amélioration générale escomptée du climat des affaires au niveau mondial, particulièrement au niveau des économies émergentes. La hausse attendue des importations des pays avancés permettrait une amélioration de la **demande mondiale adressée au Maroc**, dont le rythme d'évolution avoisinerait 1%, en glissement trimestriel, au cours de la même période.

Demande mondiale adressée au Maroc (GT en %)



Source : HCP, estimations et prévisions au-delà des pointillés * Indice en volume, cvs, base 100 : 2005

Recul des exportations au début de 2013...

Malgré le redressement du commerce mondial, les **exportations** de biens, hors effets saisonniers, ont affiché, au premier trimestre 2013, un recul estimé à 3,8%, en variation trimestrielle corrigée des effets saisonniers. La baisse des ventes extérieures incombe, principalement, à celle du phosphate brut et de ses dérivés, des biens de consommation et des biens d'équipement, pénalisés, entre autres, par la faiblesse de la demande en provenance de la zone euro. Il est à souligner que le profil cyclique des exportations globales demeure baissier depuis le début de l'année 2012.

Echanges extérieurs de biens (cvs, évolutions en %)								
Rubriques	Variations trimestrielles					Variations annuelles		
	2012				2013	2010	2011	2012
	I	II	III	IV	I			
Importations	5,0	-3,6	0,7	10,5	-14,4	12,9	20,1	6,7
Exportations	0,5	0,8	-0,2	3,8	-3,8	32,4	16,3	4,7
Déficit commercial	9,3	-7,6	1,5	16,9	-23,5	-1,7	24,0	-8,6
Taux de couverture (en pts)	-2,1	2,2	-0,4	-3,0	5,7	7,4	-1,3	-0,9

Source : Office des Changes, calculs et estimations HCP

C'est ainsi que les expéditions en valeur du phosphate brut et de ses dérivés, en baisse de 16,5%, ont pâti de l'effet-prix à l'export, dans un contexte de reflux des cours des produits phosphatés sur le marché mondial. En effet, les prix mondiaux du phosphate brut et du DAP ont reculé, au premier trimestre 2013, respectivement de 6,5% et 7,6%, en variations trimestrielles. Les exportations des biens d'équipement, en repli estimé à 15,8% en glissement trimestriel, ont subi la contraction de celles des fils et des câbles électriques (-18,1%), en lien avec le relâchement de l'activité du secteur automobile européen. La correction à la baisse des ventes extérieures des biens de consommation a été façonnée par celles des vêtements confectionnés (-2%) et des articles de la bonneterie (-1,7%).

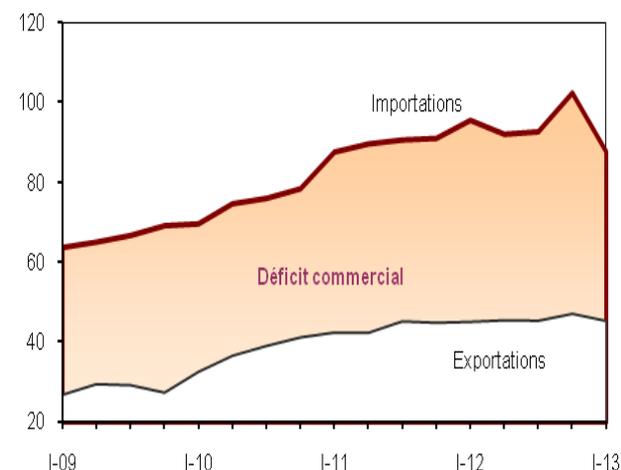
...et retournement à la baisse des importations

Les **importations** de biens, hors effets saisonniers, ont enregistré, au premier trimestre 2013, un repli estimé à 14,4%, en glissement trimestriel, après une hausse de 10,5% un trimestre plus tôt. Ce retournement baissier a résulté du recul des achats extérieurs aussi bien des produits énergétiques que hors énergie, dans un contexte de détente des cours mondiaux de certaines matières premières, alimentaires en particulier.

L'allègement de 18,5% de la facture énergétique, en glissement trimestriel, a été façonné par la diminution de 26,1% des achats, en valeur, du pétrole brut, pour un volume importé également en baisse. La

Evolution des échanges extérieurs

(cvs, en milliards de dh)



Source : Office des Changes, élaboration HCP

contraction de 12,7% des importations hors énergie trouve son origine, particulièrement, dans la réduction des acquisitions des produits alimentaires (blé et sucre) et des produits bruts (soufre notamment).

Les transferts des MRE résistent et les recettes voyages se contractent

Au premier trimestre 2013, les **transferts des MRE**, hors effets saisonniers, se sont inscrits en légère hausse, estimée à 0,3%, en variation trimestrielle,

Exportations de biens en valeur

(Cvs, GT en % et contributions en points)

Rubriques	Variations trimestrielles					Contributions aux variations des exportations				
	2012				2013	2012				2013
	I	II	III	IV	I	I	II	III	IV	I
Exportations	0,5	0,8	-0,2	3,8	-3,8	///	///	///	///	///
<i>dont :</i>										
Produits alimentaires	-20,9	15,0	11,4	-4,0	1,6	-3,6	2,0	1,8	-0,7	0,2
Produits bruts	2,1	-2,3	3,0	-17,4	-4,2	0,3	-0,3	0,4	-2,2	-0,4
Phosphates	-0,6	-9,2	2,3	-0,3	-19,6	0,0	-0,7	0,2	0,0	-1,3
Demi-produits	-1,4	-0,2	2,4	-6,0	0,1	-0,4	-0,1	0,7	-1,8	0,0
Biens d'équipement	-5,2	-10,9	9,8	22,6	-15,8	-0,9	-1,7	1,3	3,4	-2,8
Biens de consommation	8,0	9,1	-0,5	27,5	-17,4	1,6	2,0	-0,1	6,5	-5,0
Confection	6,4	0,0	1,8	0,1	-2,0	0,6	0,0	0,2	0,0	-0,2
Bonneterie	-1,5	-4,3	7,2	-5,8	-1,7	-0,1	-0,2	0,3	-0,2	-0,1
Exportations hors phosphate et dérivés	2,8	2,4	-0,2	7,2	0,3	2,0	1,8	-0,1	5,2	0,2

Source : Office des Changes, calculs et estimations HCP

Importations de biens en valeur

(Cvs, GT en % et contributions en points)

Rubriques	Variations trimestrielles					Contributions aux variations des importations				
	2012				2013	2012				2013
	I	II	III	IV	I	I	II	III	IV	I
Importations	5,0	-3,6	0,7	10,5	-14,4	///	///	///	///	///
<i>dont :</i>										
Produits alimentaires	-6,6	12,6	-4,0	16,7	-37,4	-0,7	1,2	-0,4	1,8	-4,3
Produits énergétiques	19,7	-9,6	2,9	22,6	-18,5	4,8	-2,7	0,7	6,0	-5,4
Huile brute de pétrole	14,9	-12,6	1,7	32,9	-26,1	5,2	-4,2	0,6	10,6	-9,2
Produits bruts	-4,2	1,0	-1,9	17,6	-34,7	-0,3	0,1	-0,1	1,0	-2,1
Demi-produits	1,3	-5,6	-0,9	4,4	-6,9	0,3	-1,2	-0,2	0,9	-1,3
Biens d'équipement	1,2	-3,9	4,3	2,8	-3,5	0,2	-0,7	0,8	0,6	-0,7
Biens de consommation	3,8	-2,1	-0,9	1,5	-4,0	0,7	-0,4	-0,2	0,3	-0,6
Importations hors énergie	0,2	-1,4	-0,1	6,1	-12,7	0,2	-1,0	-0,1	4,5	-9,0

Source : Office des Changes, calculs et estimations HCP

après s'être redressés de 5,9% un trimestre auparavant. Ceux-ci semblent montrer une certaine résilience, mais qui reste à confirmer sur les prochains trimestres ; leur niveau actuel étant encore en deçà de leur niveau tendanciel.

Quant aux **recettes voyages**, corrigées des variations saisonnières, elles ont, à nouveau, reflué au début de 2013, après un redressement ponctuel au quatrième trimestre 2012. La reprise demeure enco-

re fragile et le profil trimestriel reste encore heurté, dans un contexte de croissance de la consommation européenne encore frileuse.

Les **avoirs extérieurs** nets, alimentés par les disponibilités en devises, se sont, pour leur part, établis à 141,8 milliards de dh à fin février 2013, contre 140,4 milliards de dh à fin 2012.

Après un net déséquilibre budgétaire, avec un déficit dépassant 7% du PIB en 2012, les tensions sur les finances publiques sont restées vives au début 2013. La situation des comptes budgétaires est lourdement déficitaire, dans un contexte marqué par la morosité de l'environnement international et le ralentissement de la croissance hors agriculture. A fin mars 2013, les recettes budgétaires ont diminué, alors que les charges se sont nettement accrues, sous l'effet de la hausse des dépenses de fonctionnement et d'investissement. Le déficit budgétaire et l'endettement du Trésor se sont, ainsi, accentués.

Accentuation du déficit budgétaire

L'exécution du budget, au premier trimestre 2013, a dégagé une évolution différenciée des ressources et des dépenses. Selon les données publiées par le Ministère de l'Economie et des Finances², les recettes budgétaires ont marqué un repli de 3,7%, par rapport au premier trimestre 2012, tiré par la baisse des recettes fiscales.

En effet, les recettes fiscales ont reculé de 5,7%, en glissement annuel, à la suite, entre autres, de la baisse des impôts directs, indirects ainsi que des recettes afférentes aux droits de douane. Les impôts directs ont marqué une diminution de 12,1%, due essentiellement à la régression de 21,5% des recettes de l'IS. Les impôts indirects, quant à eux, ont reculé de 0,4%, sous l'effet du repli de 1,9% des recettes de la TIC. Les droits de douane ont baissé de 21,6%, dû, en partie, à la baisse des importations des biens (-5,5%). Les droits d'enregistrement et de timbre ont maintenu leur évolution positive (+19,7%). D'un autre côté, les recettes non-fiscales ont enregistré une hausse de 30,4%, malgré le recul des recettes de monopoles.

Les dépenses budgétaires ont marqué une hausse de 6,8%, à la suite d'une élévation plus importante des dépenses de fonctionnement et d'investissement. Les dépenses de fonctionnement se sont accrues de 12,2%, en raison de la progression des dépenses de matériel et de personnel. Elles ont contribué à la hausse globale à hauteur de 6,6 points. Les dépenses de compensation et des inté-

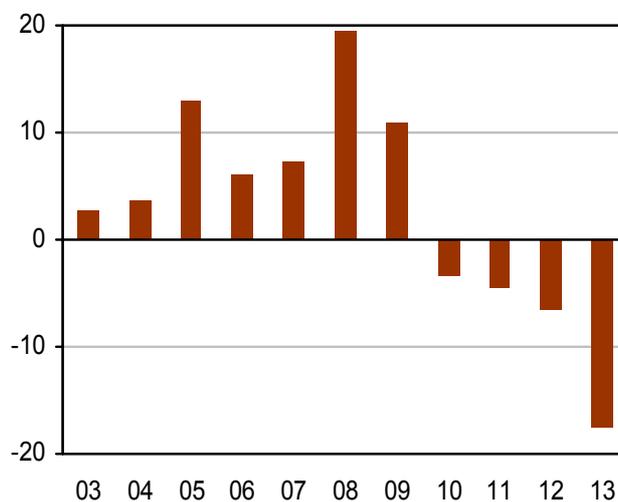
rêts de la dette publique ont, par contre, baissé de 25,2% et 2,2% respectivement, avec des contributions négatives à l'évolution globale. L'effort de l'investissement budgétaire est resté intact et les dépenses y afférentes ont enregistré une augmentation de 47,5%, par rapport à l'année précédente.

Affectée par une augmentation plus importante des dépenses et un recul des recettes, l'épargne ordinaire, déjà déficitaire, s'est encore détériorée. Ce solde déficitaire, couplé aux dépenses d'investissement en accroissement, a contribué à l'aggravation du solde budgétaire. Par conséquent, ce dernier s'est nettement creusé, enregistrant à fin mars 2013 un déficit de -17,5 milliards de dh, selon le Ministère de l'Economie et des Finances, contre -6,6 milliards de dh aux trois premiers mois du budget 2012.

A la suite de ce déficit budgétaire, le besoin de financement du Trésor s'est accentué, à fin mars 2013, pour se situer à 28 milliards de dh, en raison de l'importance de la variation des arriérés de l'Etat. Pour sa part, la dette intérieure s'est accrue de 6,1%, au cours des trois premiers mois de 2013.

Solde budgétaire

(Janvier-mars, milliards de dh)



Source : DTFE, élaboration HCP

2 : Les données définitives publiées par le Ministère de l'Economie et des Finances ont annoncé un déficit budgétaire de 17,5 milliards de dh, à fin mars 2013, alors que celles de la Trésorerie Générale du Royaume avaient avancé un déficit de 22,9 milliards de dh, pour la même période.

Evolution des charges et ressources du Trésor

(Hors TVA des collectivités locales, millions de dh, GA en %)

Rubriques	Niveaux			Variations annuelles	
	Mars-11	Mars-12	Mars-13	Mars-12	Mars-13
Recettes ordinaires	47 659	51 410	49 524	7,9	-3,7
Recettes fiscales	45 422	49 054	46 258	8,0	-5,7
Recettes non-fiscales	2 100	2 075	2 706	-1,2	30,4
Dépenses ordinaires	44 135	55 428	55 742	25,6	0,6
Biens et services	31 628	34 456	38 652	8,9	12,2
Intérêts de la dette publique	5 443	6 072	5 940	11,6	-2,2
Compensation	7 064	14 900	11 150	110,9	-25,2
Solde ordinaire	3 524	-4 018	-6 218	-214,0	54,8
Investissement	13 458	8 440	12 451	-37,3	47,5
Solde budgétaire	-4 547	-6 632	-17 535	45,9	164,4

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : DTFE, calculs HCP

●●● FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

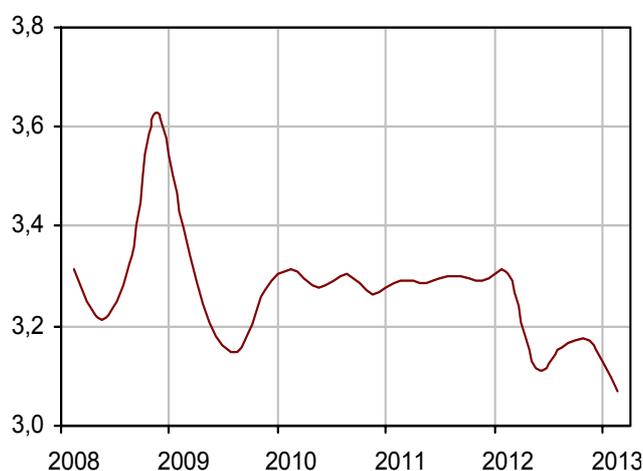
Le déficit de liquidité du marché monétaire, devenu structurel depuis plus de cinq ans, s'est creusé au début 2013, après un léger desserrement d'étai au quatrième trimestre 2012, à la suite de l'encaissement par le Trésor de l'emprunt sur les marchés internationaux. Toutefois, BAM multiplie ses interventions pour satisfaire les besoins des banques, afin de régulariser, quoique temporairement, le marché.

Les taux d'intérêt monétaires ont évolué différemment au premier trimestre 2013. Les taux interbancaires ont légèrement reculé, alors que ceux des

adjudications des bons du Trésor ont poursuivi leurs hausses. Cette pression à la hausse est surtout liée à l'accroissement de ses 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.

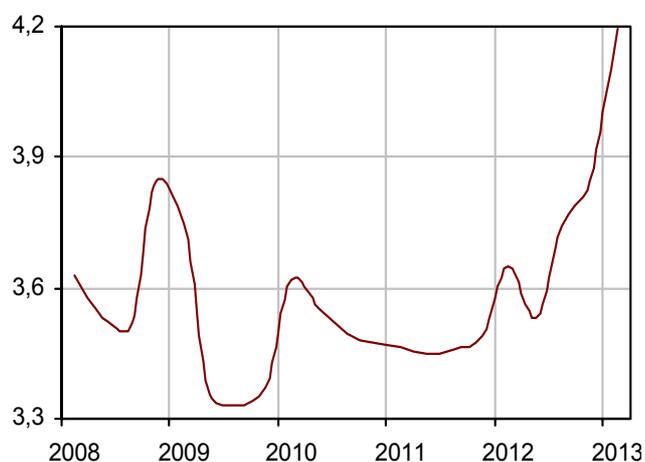
La masse monétaire a évolué largement en dessous de son niveau potentiel en 2012 et au début 2013. La création monétaire semble freinée par une croissance modérée de l'activité économique. Les crédits bancaires ont faiblement augmenté, malmenés par

Taux interbancaire moyen trimestriel
(en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Taux moyen trimestriel des adjudications des bons du Trésor à un an (en %)



Source : BAM, élaboration HCP

le ralentissement des crédits de trésorerie, de consommation et d'immobilier.

Les taux de change bilatéraux du dirham ont évolué dans le sens inverse au premier trimestre 2013, comparé au quatrième trimestre 2012. La monnaie nationale s'est appréciée par rapport à l'euro et s'est dépréciée vis-à-vis du dollar.

Une évolution différenciée des taux d'intérêt

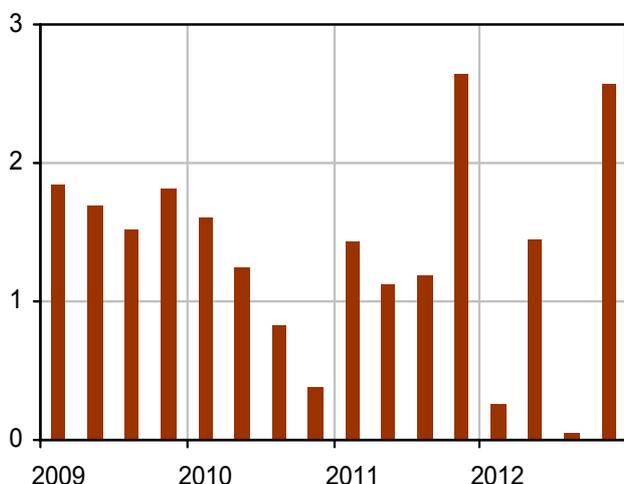
Bank Al-Maghrib poursuit ses injections des liquidités dans le circuit bancaire, sous forme d'avances à sept jours, pour dissiper les tensions sur les taux d'intérêt. C'est ainsi que les taux d'intérêt interbancaires ont marqué un repli, au premier trimestre 2013, malgré le caractère durable des besoins de liquidité sur le marché monétaire et l'augmentation des risques. Le taux moyen s'est élevé à 3,07%, contre 3,17% au quatrième trimestre 2012.

Le financement du Trésor sur le marché des adjudications a repris au début de cette année, après l'emprunt obligataire en fin 2012. Les taux d'intérêt sur ce marché ont progressé au premier trimestre 2013. C'est ainsi que le taux moyen des bons à un an s'est situé à 4,20%, contre 3,84% au quatrième trimestre 2012. Le taux moyen à cinq ans est passé de 4,53% à 4,75% aux mêmes périodes.

Les taux débiteurs ont connu, en moyenne pondérée, un recul de 15 points de base, au quatrième trimestre 2012, se situant ainsi à 6,20%. Cette tendance est due à la diminution de 24 points de base des taux appliqués aux facilités de trésorerie aux entreprises. Par contre, les taux créditeurs ont poursuivi leur hausse. Le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et 12 mois s'est situé à 3,92%, au premier trimestre 2013, soit un accroissement de 19 points de base par rapport à un trimestre auparavant.

Masse monétaire

(CVS, GT en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Une création monétaire faible

La masse monétaire a marqué, en moyenne trimestrielle, une nette décélération en 2012 par rapport à l'année 2011. Elle continue d'évoluer en dessous de son niveau potentiel. La création monétaire a été faible, consécutivement à la baisse des avoirs extérieurs nets et du ralentissement des créances sur l'économie. Toutefois, la masse monétaire a enregistré une hausse mécanique au quatrième trimestre 2012.

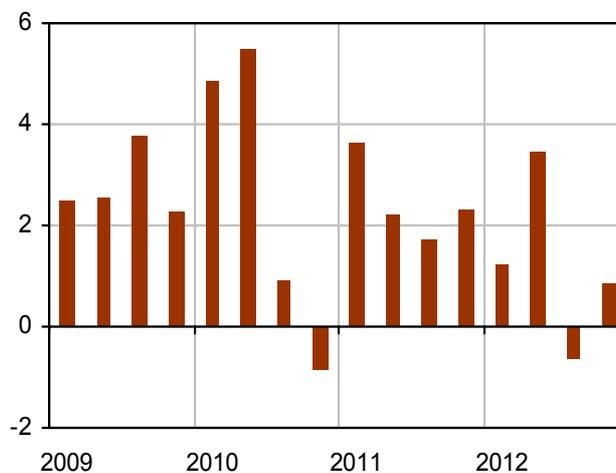
En données corrigées des variations saisonnières, la masse monétaire s'est accrue de 2,6%, en glissement trimestriel, au quatrième trimestre 2012, contre une stagnation un trimestre plus tôt. Au premier trimestre 2013, une baisse de 1,9% aurait été enregistrée et l'on prévoit une hausse de 0,6% au deuxième trimestre 2013.

Les avoirs extérieurs nets ont marqué une pause au quatrième trimestre 2012. L'encours a progressé de 1,6%, en glissement trimestriel, après un recul de 7,2% un trimestre auparavant. Les réserves de change se sont légèrement ressaisies, à la suite de l'encaissement par le Trésor de l'emprunt international. Leur contribution à la croissance monétaire est redevenue positive (+0,2 point).

Les créances nettes sur l'administration centrale ont baissé, après avoir enregistré des taux de croissance positives et, parfois, élevés au cours des derniers trimestres. L'encours a fléchi de 3,5% au quatrième trimestre 2012, après une augmentation de 2,6% un trimestre plus tôt. Cette évolution est due à des levées moins importantes des fonds sur le marché des adjudications, à la suite de l'emprunt international.

Créances sur l'économie

(CVS, GT en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Principaux taux d'intérêt

(en %)

Types	2011				2012				2013
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Taux directeur⁽¹⁾									
. Avances à 7 jours	3,25	3,25	3,25	3,25	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Taux interbancaires⁽²⁾	3,29	3,29	3,30	3,29	3,30	3,11	3,16	3,17	3,07
Taux des adjudications des bons du Trésor⁽²⁾									
. 1 an	3,46	3,45	3,46	3,49	3,65	3,53	3,74	3,84	4,20
. 5 ans	3,85	3,84	3,85	3,91	4,05	4,00	4,32	4,53	4,75
Taux créditeurs⁽¹⁾									
. Dépôts à 6 mois	3,28	3,34	3,33	3,35	3,49	3,43	3,49	3,57	3,50
. Dépôts à 12 mois	3,79	3,72	3,78	3,74	3,84	3,83	3,83	3,83	4,12

Source : BAM, calculs HCP

(1) : taux en fin de période, (2) : taux moyens

Après avoir viré au rouge au troisième trimestre 2012, les créances sur l'économie se sont ressaisies au quatrième trimestre malgré une faible demande pour les crédits. Corrigé des effets saisonniers, l'encours a progressé de 0,9%, au lieu d'un repli de 0,6% un trimestre auparavant. Il aurait stagné au premier trimestre de l'année 2013. Les prévisions pour le deuxième trimestre tablent sur une hausse de 0,4% seulement.

Le crédit bancaire en nette décélération

Le crédit des institutions de dépôt a sensiblement ralenti en 2012, à la suite de la baisse de la demande de crédits des agents économiques. Au quatrième trimestre, l'encours n'a augmenté que de 0,5%, en glissement trimestriel et en données corrigées des variations saisonnières, contre +1,8% une année plus tôt. Le cycle baissier s'est nettement accentué au deuxième semestre, éloignant la croissance des crédits bancaires de leur tendance de long terme. Cette évolution est le fait de la baisse du rythme de plusieurs types de crédits.

Les crédits de trésorerie ont marqué, en glissement trimestriel et hors effets saisonniers, une hausse de 2,3% au quatrième trimestre 2012, après avoir atteint +2,9% un trimestre plus tôt et +4,2% une année auparavant. Dans un environnement caractérisé par l'augmentation des risques, les banques ont ralenti le financement de ces types de crédits dans une conjoncture difficile marquée par l'allongement des délais de paiement pour les entreprises et l'accumulation de leurs stocks.

Tout en se maintenant sur un cycle descendant, les crédits à l'équipement ont enregistré une légère augmentation au quatrième trimestre 2012. L'encours s'est accru de 1,1%, au lieu d'un repli de 2,1% au troisième trimestre. Malgré cela, le recul conjoncturel est la résultante du report des projets d'investissement des entreprises, suite à un environnement économique difficile.

La croissance des crédits immobiliers a poursuivi son repli. La progression s'est limitée à 1,1%, au lieu de +1,6% un trimestre auparavant. Cette évolution est le résultat combiné de la hausse des crédits accordés aux particuliers pour le financement de l'habitat social et du recul des crédits octroyés aux promoteurs immobiliers.

Les crédits à la consommation ont nettement décéléré au quatrième trimestre 2012. L'encours a marqué une progression de 0,5% en glissement trimestriel, au lieu de +3,7% un trimestre auparavant.

La valeur effective réelle du dirham s'est appréciée

Le taux de change du dirham a varié, au premier trimestre 2013, dans le sens inverse qu'un trimestre auparavant. Dans un marché international, caractérisé par une hausse du dollar américain aux dépens de l'euro, la monnaie nationale a subi, au même trimestre, une appréciation par rapport à l'euro et une dépréciation vis-à-vis du dollar.

Principaux indicateurs monétaires

(Cvs, GT en %)

Indicateurs	2011				2012			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Masse monétaire	1,4	1,1	1,2	2,6	0,3	1,4	0,0	2,6
Contreparties dont :								
- Avoirs extérieurs nets	-3,3	-2,6	-2,5	-5,4	-5,4	-7,2	-7,2	1,6
- Créances nettes sur l'AC	-1,4	2,5	9,7	13,2	8,5	8,9	2,6	-3,5
- Créances sur l'économie	3,6	2,2	1,7	2,3	1,2	3,5	-0,6	0,9
Placements liquides	2,2	0,6	1,7	1,6	-0,5	1,3	2,0	4,5
Liquidité de l'économie	1,5	1,0	1,4	2,3	-0,1	1,5	0,6	3,1

Source : BAM, calculs HCP

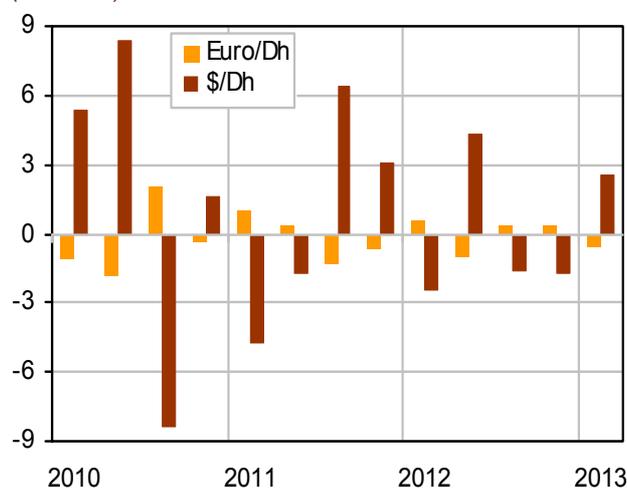
Après avoir perdu 0,4% de sa valeur, par rapport à l'euro, au quatrième trimestre 2012, le dirham s'est apprécié de 0,6%, au premier trimestre 2013. La parité dirham/euro s'est établie, à fin mars 2013, à 11,09 dirhams, contre 11,15 dirhams à fin décembre 2012. En termes réels, la valeur du dirham a gagné 0,7 point.

Vis-à-vis du dollar, la variation du cours bilatéral du dirham a été plus prononcée, en raison de l'ancrage réduit de la monnaie nationale à cette devise. Le dollar s'est échangé de 8,43 dirhams à fin décembre 2012, à 8,65 dirhams à fin mars 2013. La valeur du dirham s'est, ainsi, dépréciée de 2,6%, au premier trimestre 2013.

Le calcul du taux de change effectif réel du dirham, établi par le HCP, qui représente sa valeur réelle sur la base du panier des devises d'indexation de la monnaie nationale, a permis de dégager une appréciation du dirham, soit un gain d'un point au premier trimestre 2013 par rapport au trimestre précédent.

Taux de change bilatéral du dirham

(GT en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Crédits des institutions de dépôts

(Cvs, GT en %)

Types	2011				2012			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Total des crédits dont:	3,1	2,3	2,3	1,8	1,3	2,1	0,3	0,5
Crédits de trésorerie	6,0	6,1	2,7	4,2	2,0	0,2	2,9	2,3
Crédits à l'équipement	0,4	1,5	0,0	2,2	-1,2	0,3	-2,1	1,1
Crédits immobiliers	3,4	2,1	3,4	0,9	1,3	2,0	1,6	1,1
Crédits à la consommation	1,3	1,2	5,6	2,7	2,7	2,5	3,7	0,5

Source : BAM, calculs HCP

Taux de change du dirham

(GT en %)

Agrégats	Devises	2012				2013
		I	II	III	IV	I
Bilatéral nominal	Euro	0,5	-0,9	0,4	0,4	-0,6
	\$	-2,4	4,3	-1,6	-1,7	2,6
Bilatéral réel	Euro	1,3	-1,1	-0,2	0,2	-0,7
	\$	-1,1	3,8	-2,0	-3,1	-0,6
Effectif nominal		-0,6	1,1	-0,3	-0,6	0,3
Effectif réel		0,3	0,8	-0,7	-1,2	-1,0

Les signes des glissements: (+) dépréciation, (-) appréciation ;

Source : BAM, calculs HCP

BOURSE DES VALEURS

Le marché des actions continue sur son cycle baissier. Le repli des indices boursiers se poursuit au début de l'année 2013, tout en creusant ses pertes trimestrielles. La majorité des secteurs économiques cotés n'a pas été épargnée par la baisse de la valorisation boursière. Le marché des actions continue à subir les effets du ralentissement de la croissance économique nationale et des incertitudes liées à la conjoncture économique internationale. De ce fait, il évolue dans une phase d'attente et de manque de confiance de la part des investisseurs. Par ailleurs, il a été impacté par la baisse des bénéfices annuels des sociétés cotées. Toutefois, la baisse des indices s'est accompagnée d'une hausse du volume des transactions.

Les indices boursiers en mal de redressement

Le marché des actions continue d'évoluer en rouge, avec une baisse généralisée de ses indices agrégés au début 2013. De ce fait, le marché a enregistré une contre-performance au premier trimestre 2013, prolongeant, ainsi, les replis qui caractérisaient les années 2011 et 2012. La correction s'est poursuivie en intensité et en tendance. Plusieurs facteurs explicatifs de cette évolution sont avancés dont, entre autres, la conjoncture économique nationale et internationale difficile, les résultats financiers annuels des sociétés cotées en repli remarquable, absence des introductions en bourse, désintéressement des investisseurs et manque de visibilité.

En effet, le marché des actions plonge dans la morosité et ne semble pas prêt de s'en ressortir à court terme. Il est resté perturbé au début de cette année, à la suite de la perte de confiance des investisseurs. Les indices MASI et MADEX ont continué de se déprécier au premier trimestre 2013. Ils ont régressé de 3,4% et 3,3% respectivement en glissements trimestriels, après avoir reculé de 1,2% et 1,5%, au quatrième trimestre 2012.

Le repli du marché des actions, au premier trimestre 2013, a été tiré par une grande partie des secteurs cotés. Ces derniers ont subi des évolutions à la baisse, mais à des degrés divers. Le secteur du bâtiment a marqué le plus fort recul au premier trimestre 2013, soit -18%, suivi du secteur des holdings (-15,5%), de la sylviculture et du papier (-11%), des équipements électroniques et électriques (-10,8%) et de l'immobilier (-9,9%). En revanche, parmi les secteurs qui ont enregistré des évolutions positives, on trouve le secteur du transport (+21,7%), suivi des mines (+10,7%) et du secteur des services aux collectivités (+9,3%).

Une augmentation du flux des transactions

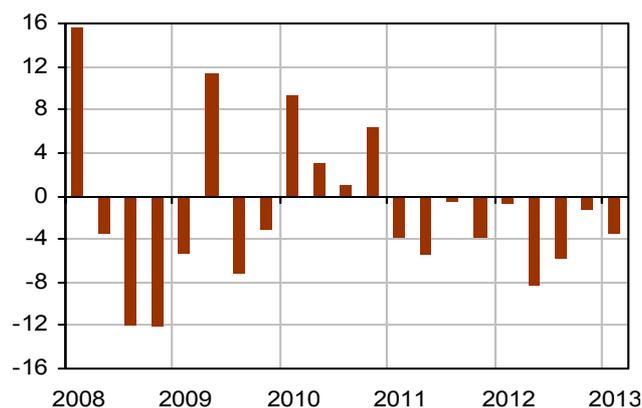
Le marché boursier ne s'est pas redressé en ce début 2013. Malgré cela, une hausse du volume des transactions a été relevée. Il a été dopé par un changement d'actionariat opéré sur une société cotée dans le marché de blocs. Hormis cette transaction, le volume aurait enregistré une baisse importante. En effet, le manque de visibilité et l'incertitude qui règne sur les perspectives du marché boursier ont induit un manque de confiance et un sentiment d'attente de la part des investisseurs. Le volume trimestriel s'est accru de 36,2% en glissement annuel, au premier trimestre 2013, au lieu d'une baisse de 16,9% un trimestre auparavant.

Le marché central a participé à hauteur de 39,5% du volume global ; les transactions y afférentes ont reculé de 8,3%, en variation annuelle. Le chiffre d'affaires sur le marché des blocs a progressé de 99,3% et a pu engendrer 60,5% du chiffre d'affaires global.

Dans ce contexte de morosité de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière s'est dépréciée au premier trimestre 2013. Elle s'est située à 431,6 milliards de dh, enregistrant, ainsi, un recul de 3,1%, comparée à un trimestre plus tôt, soit une perte de 13,6 milliards de dh environ.

Indice MASI

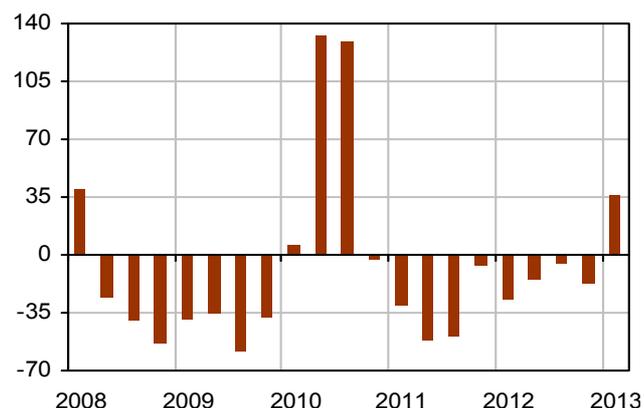
(GT en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Indicateurs boursiers

(GT en %)

Rubriques	2011				2012				2013
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
MASI dont :	-3,8	-5,4	-0,4	-3,8	-0,7	-8,2	-5,8	-1,2	-3,4
Agro-alimentaire	1,8	-2,9	-7,7	0,1	0,0	1,3	-7,2	3,4	3,5
Assurance	-0,7	-3,0	7,9	10,2	-1,4	-11,4	-1,3	4,3	-9,6
Banque	-6,2	-7,6	4,3	-4,1	-0,6	-5,2	-3,5	-2,9	0,6
Bâtiment	-11,5	-5,3	-3,9	-2,5	2,1	-6,1	-10,4	-4,4	-18,0
Boissons	-8,8	0,3	-14,9	7,1	-13,6	-6,4	2,9	26,7	8,9
Chimie	-7,6	-4,0	-5,8	-7,1	-11,3	-16,3	-6,6	-6,9	2,5
Distribution	-10,1	-0,8	-7,2	1,2	2,3	-4,1	-2,4	-6,5	0,3
Equipements électroniques	11,8	-1,6	-3,4	-3,5	-5,2	-5,1	-9,0	-16,5	-10,8
Sociétés de financement	-1,1	-5,9	-3,8	6,1	-0,7	-1,5	6,2	2,6	-9,7
Holdings	-8,6	2,7	-0,6	-7,0	4,7	-4,6	-7,4	-10,8	-15,5
Immobilier	-5,0	-6,7	-15,6	-10,1	0,8	-4,6	-6,9	-2,6	-9,9
Logiciels	-7,2	-14,7	-15,9	-8,4	-13,9	-3,1	-16,5	-12,4	0,1
Mines	15,2	14,0	48,7	0,1	0,0	-9,3	-5,8	6,0	10,7
Pétrole et gaz	0,1	7,9	12,7	-4,4	-18,6	-5,8	-9,7	-9,4	-7,9
Sylviculture et papier	-25,1	-6,8	-17,3	4,6	-29,8	-12,4	-11,7	15,7	-11,0
Transport	10,8	-3,2	-3,5	-3,7	2,7	-8,0	-12,7	-11,8	21,7
Télécommunications	3,3	-7,1	-0,7	-5,2	0,3	-18,4	-7,2	3,0	0,4
Pharmacie	11,3	-2,1	3,4	-2,6	-20,4	-0,1	3,1	11,7	-1,5
Services aux collectivités	-8,0	-7,5	-5,9	6,3	5,9	-16,7	-12,7	-2,3	9,3
Loisirs et hôtels	-7,2	-10,9	-0,6	-8,3	-1,2	-17,2	-28,3	-1,3	7,7
Ingénieries des biens d'équipement industriels	-0,2	-8,4	-11,1	-18,0	-2,4	-6,5	-14,8	-13,0	-0,6
MADEX	-3,8	-5,4	-0,3	-3,9	-0,6	-8,4	-5,8	-1,5	-3,3
Capitalisation boursière	-3,8	-5,7	1,1	-2,9	-1,3	-7,3	-5,8	0,1	-3,1

Source : SBVC, calculs HCP

Chiffre d'affaires

(GA en %)

	2011				2012				2013
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Marché central	2,5	-66,4	-31,9	-8,8	-48,8	34,6	-41	-7,3	-8,3
Marché des blocs	-73,5	-9,3	-72,3	0,1	84,6	-66,1	105,6	-33,5	99,3
Total	-30,2	-51,4	-50,0	-5,7	-26,9	-14,9	-4,5	-16,9	36,2

Source : SBVC, calculs HCP

SIGNES ET ABREVIATIONS

BAM	:	Bank Al-Maghrib
BTP	:	Bâtiment et travaux publics
CN	:	Direction de la Comptabilité Nationale du HCP
CVS	:	Corrigé des variations saisonnières
DTFE	:	Direction du Trésor et des Finances Extérieurs
EACCE	:	Etablissement Autonome de Contrôle et de Coordination des Exportations
GA	:	Glissement annuel
GT	:	Glissement trimestriel
FBCF	:	Formation brute du capital fixe
Ha	:	Hectare
IPC	:	Indice des prix à la consommation
IMME	:	Industries métalliques, mécaniques et électroniques
IPI	:	Indice de la production industrielle
IS	:	Impôt sur les sociétés
MADEX	:	Most Active Shares Index
MASI	:	Moroccan All Shares Index
MDh	:	Millions de dirhams
MRE	:	Marocains résidant à l'étranger
OCP	:	Office Chérifien des Phosphates
ONE	:	Office National de l'Electricité
PSB	:	Pulpe sèche de betterave
Qx	:	Quintaux
SBVC	:	Société de Bourse des Valeurs de Casablanca
t	:	Tonne
I, II, III, IV	:	Trimestres
S1, S2	:	Semestres
	:	Estimations ou prévisions
-	:	Non disponible
///	:	Il ne serait question d'inscrire un nombre

●●● موجز حول الظرفية الاقتصادية

النقدية و المالية التي ساهمت في تحسن الطلب الداخلي.

وموازاة مع هذه الضرفية، ينتظر أن تعرف التجارة العالمية بعض الانتعاش، خلال الفصلين الأول والثاني 2013، لتحقق نموا يقدر ب 1,3٪، حسب التغير الفصلي. كما يتوقع أن يساهم ارتفاع واردات البلدان المتقدمة في تحسن الطلب الخارجي الموجه للمغرب، خلال نفس الفترة، بوتيرة تقدر ب 1٪، حسب التغير الفصلي.

ومن المتوقع أن يعرف معدل التضخم في البلدان النامية بعض التباطؤ، خلال النصف الأول لهذه السنة، موازاة مع انخفاض أسعار الطاقة و أسعار المواد الغذائية. وقد تباطأ معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية وفي منطقة الأورو ليستقر في حدود 1,6٪ و 1,8٪، على التوالي، خلال الفصل الأول 2013. في حين شهدت البلدان الناشئة حالات متباينة، تميزت بارتفاع نسبة التضخم في البرازيل وروسيا، وانخفاضها في الصين والهند.

تباطؤ وثيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية بداية هذه السنة

باعتبار مؤشرات الظرفية المتوفرة إلى حدود شهر مارس 2013، ينتظر أن تشهد القطاعات غير الفلاحية بعض التباطؤ في وثيرة نموها، في الفصل الأول، محققة ارتفاعا يناهز 3,3٪، عوض 4,4٪، السنة الفارطة. إلا أن التحسن المنتظر في القيمة المضافة الفلاحية ب 16,4٪، سيمكن من تحقيق نموا قدره 4,8٪، في الناتج الداخلي الإجمالي، عوض 2,7٪ السنة الفارطة. وسيساهم القطاع الثانوي ب 0,2- نقطة في هذا النمو مقابل 2,6+ نقطة للقطاع الثالثي. أما التوقعات بالنسبة للفصل الثاني، فينتظر أن يساهم تحسن الموسم الفلاحي موازاة مع التوجه الايجابي للأنشطة غير الفلاحية في ارتفاع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 5,8٪.

يتوقع أن يعرف الاقتصاد الوطني بعض التحسن في وثيرة نموه لتستقر في حدود 4,8٪، خلال الفصل الأول 2013، حسب التغير السنوي، عوض 2,7٪، السنة التي قبلها. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى ارتفاع القيمة المضافة للأنشطة الفلاحية بنسبة 16,4٪، فيما ستعرف القطاعات غير الفلاحية تباطؤ في وثيرة نموها، حيث ستحقق زيادة تقدر ب 3,3٪، عوض 4,4٪، السنة الماضية. أما خلال الفصل الثاني 2013، فسيستفيد الاقتصاد الوطني من التحسن المنتظر في الأنشطة الفلاحية وكذلك من التطور الايجابي للقطاعات غير الفلاحية ليرتفع بنسبة 5,8٪، حسب التغير السنوي.

انتعاش طفيف للاقتصاد العالمي خلال النصف الأول لهذه السنة

عرف الاقتصاد العالمي بعض الانتعاش خلال الفصل الأول 2013، حيث حقق اقتصاد البلدان المتقدمة نموا يقدر ب 0,4٪، حسب التغير الفصلي، مقابل انخفاض قدره 0,2٪ في الفصل الرابع 2012. وقد شهد اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية تسارعا في وثيرة نموه (0,6+٪ بعد 0٪)، مدعوما بالطلب الداخلي، في حين تحسن اقتصاد منطقة الأورو ب 0,1٪ بعدما انخفض ب 0,6٪، في الفصل الذي قبله، مستفيدا من تطور الصادرات. وفي اليابان، تحسن النشاط الاقتصادي بنسبة 0,6٪ مقابل 0٪، في الفصل الرابع 2012. أما اقتصاد البلدان الناشئة، فقد عرف تسارعا في وثيرة نموه في الفصل الأول 2013، ولا سيما في الصين، مستفيدا من تحسن الطلب الداخلي.

وبالنسبة للفصل الثاني 2013، ينتظر أن يتباطأ نمو اقتصاد الدول المتقدمة ليستقر في حدود 0,2٪، وأن تعرف منطقة الأورو تطورا متواضعا لن يتعدى 0,1٪، موازاة مع ضعف الطلب الداخلي. كما سيشهد اقتصاد الولايات المتحدة بعض التباطؤ (0,3+٪)، بسبب الزيادة في الضرائب وتأثيرها على القدرة الشرائية للأسر. أما اقتصاد البلدان الناشئة وخاصة الصين، فسواصل ديناميكيته وذلك بفضل السياسات

تحسن مرتقب في الأنشطة الفلاحية خلال الموسم الحالي

ستعرف الأنشطة الفلاحية بعض الديناميكية خلال الموسم الحالي، بفضل ملائمة التساقطات المطرية لفصل الشتاء، والتي تميزت بتحسن نسبة التساقطات المطرية بنسبة 45,2٪ مقارنة مع الفترة نفسها من السنة المتوسطة. وقد استفاد من هذا الفائض جميع المناطق الزراعية، ماعدا مناطق تانسيفت وسوس. وعلى العموم، تحسنت حالة معظم المحاصيل، كما ارتفعت المساحات المزروعة بالبقوليات والحبوب والمواد العلفية، مما يبشر بزيادة في الإنتاج قد يتجاوز معدل الخمس سنوات الأخيرة. أما البواكر والحوامض، والتي لا تتأثر كثيرا بالتقلبات المطرية، فستعرف بعض التباطؤ بسبب انخفاض الطلب الخارجي، حيث تراجعت صادراتهما، على التوالي، ب 23,4٪ و 12,9٪، نهاية شهر فبراير 2013. من جهتها، ستستفيد أنشطة تربية المواشي من تحسن الأعلاف والتراجع النسبي لأسعارها. وعلى العموم، ينتظر أن تتحسن القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 16,4٪، خلال الفصل الأول 2013.

ومن جهتها واصلت أنشطة الصيد البحري تحسنها، خلال الفصل الأول 2013، لتحقق زيادة تقدر ب 30,9٪، في قيمتها المضافة، حسب التغير السنوي، بعد ارتفاعها بنسبة 24,3٪ في الفصل السابق. ويعزى هذا التطور إلى ارتفاع صيد الرخويات والسماك السطحي بنسب 32٪ و 1,5٪، على التوالي، خلال الفترة نفسها. في المقابل، تم تسجيل تراجع في صيد الصدفيات والسماك الأبيض.

تراجع أنشطة المعادن و الطاقة

واصلت أنشطة التعدين تباطؤها، خلال الفصل الأول 2013، محققة انخفاضا يقدر ب 0,6٪، في قيمتها المضافة، بعدما تراجعت بنسبة 0,9٪ في الفصل السابق. وقد تأثر إنتاج الفوسفات الخام من تراجع الصادرات وانخفاض المبيعات للصناعات التحويلية المحلية. وتشير نتائج البحث الأخير للمندوبية السامية للتخطيط حول ظرفية القطاع، إلى انخفاض توقعات المهنيين الخاصة بالإنتاج بنسبة 7,5 نقطة مئوية مقارنة مع الفصل الأخير 2012. أما إنتاج المعادن الأخرى، كالزنك والنحاس، فسيعرف توجها إيجابيا رغم تواضع نموه. وخلال الفصل الثاني 2013،

ستشهد القيمة المضافة للتعدين انتعاشا طفيفا، مدعومة بتحسن الطلب المحلي للصناعات الكيماوية، موازاة مع انتعاش الطلب الخارجي على الأسمدة خلال فصل الربيع 2013.

من جهته، عرف قطاع الطاقة تراجعا في وتيرة نموه، خلال الفصل الأول 2013، ليحقق انخفاضا يقدر ب 5,3٪، حسب التغير الفصلي. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تقلص أنشطة البناء وتباطؤ الصناعات التحويلية. وللذكر، عرف إنتاج الكهرباء انخفاضا ملحوظا منذ شهر سبتمبر 2012، نتيجة تناقص إنتاج محطات الطاقة الحرارية ب 5٪. كما واصلت أنشطة تكرير النفط تباطؤها منذ أواخر 2011، متأثرة من ارتفاع أسعار المواد الأولية وضعف الطلب الداخلي. وقد شهدت صناعات تكرير النفط، خلال الفصل الأول، بعض الاستقرار مقارنة مع الفصل الرابع 2012.

انتعاش طفيف لأنشطة الصناعة وتراجع في قطاع البناء

ينتظر أن يعرف قطاع الصناعات التحويلية انتعاشا طفيفا، خلال الفصل الأول 2013، ليحقق زيادة تقدر بنسبة 1,4٪، حسب التغير السنوي، عوض 0,5٪ في الفصل الرابع 2012، بفضل تحسن الصناعات الغذائية والصناعات الميكانيكية والالكترونية ب 4,2٪ و 2,6٪، على التوالي. في المقابل، ستشهد الصناعات الأخرى (منتجات و مواد البناء) انخفاضا يقدر ب 3,6٪، حسب التغير السنوي. وبالنسبة للفصل الثاني، يتوقع أن تشهد القيمة المضافة الصناعية ارتفاعا يقدر ب 1,9٪، حسب التغير الفصلي.

أما أنشطة قطاع البناء و الأشغال العمومية، فقد واصلت انخفاضا بشكل حاد، خلال الفصل الأول 2013، حيث انخفضت القيمة المضافة للقطاع بنسبة تقدر ب 6,5٪، حسب التغير السنوي، بعدما تراجعت ب 5,7٪ في الفصل السابق. كما تشير البيانات الأولية إلى تراجع في استعمال مواد البناء، وخاصة مبيعات الاسمنت التي تقلصت ب 20,8٪، نهاية شهر مارس 2013. كما واصلت القروض الموجهة للعقار انخفاضا، خلال الفصل الأول 2013، بعدما تراجعت ب 38٪ في الفصل السابق، موازاة مع انخفاض المبيعات العقارية بنسبة 2,6٪ خلال نفس

الفترة. ويرجح أن يستمر هذا الوضع في الفصل الثاني 2013، حيث ينتظر أن تحقق القيمة المضافة للقطاع تراجعاً بنسبة 4,2٪.

بدوره شهد قطاع النقل، خلال الفصل الأول 2013، انخفاضاً في قيمته المضافة قدر بـ 0,6٪ حسب التغير الفصلي وباستثناء الآثار الموسمية. ويأتي هذا التراجع بعد التحسن (1٪) الذي حققه في الفصل الرابع 2012، بفضل تطور النقل البحري والسكك الحديدية، فيما واصل النقل الجوي تراجعاً منذ بداية السنة.

أما قطاع الاتصالات فقد تابع تطوره، خلال الفصل الأول 2013، ليحقق ارتفاعاً يقدر بـ 3,1٪، حسب التغير الفصلي، مستفيداً من انخفاض أسعار المكالمات وتزايد عدد المشتركين في الانترنت والهاتف النقال. ويأتي هذا التطور بعد التحسن الذي عرفه خلال الفصل الرابع 2012، حيث ارتفع عدد المشتركين في الانترنت بـ 2,2٪ والهاتف النقال بـ 2,4٪، حسب التغير الفصلي. فيما واصل الهاتف الثابت تقلصه بنسبة 2,7٪.

تباطؤ الطلب الداخلي في الفصل الأول 2013

بعدما تراجعت وتيرة نموه خلال النصف الثاني لسنة 2012، واصل استهلاك الأسر تباطؤه في الفصل الأول 2013، متأثراً بارتفاع أسعار الاستهلاك بنسبة 2,4٪+ وكذلك بانخفاض المداخيل الخارجية، وخاصة تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج، والتي تقلصت بنسبة 3,8٪ في نهاية شهر مارس. وقد تراجعت نفقات الأسر من السلع المصنعة قليلاً، حيث انخفضت الواردات من السلع الاستهلاكية بنسبة 5,4٪. كما تأثر الطلب على المواد الغذائية من ارتفاع أسعارها بـ 3,4٪، عوض 0,9٪ في العام السابق. وعموماً، يتوقع أن يحقق استهلاك الأسر نمواً يقدر بـ 2,8٪ في الفصل الأول. فيما ينتظر أن يشهد تحسناً طفيفاً في معدل نموه خلال الفصل الثاني، ليصل إلى حوالي 3,5٪، حسب التغير السنوي، وذلك بفضل التحسن المتوقع في المداخيل الفلاحية.

أما فيما يخص تكوين رأس المال، فقد تابع تراجعاً خلال الفصل الأول 2013، حيث انخفض بنسبة تقدر بـ 0,2٪، عوض 6,1٪+، السنة الفارطة. وقد

واصل الاستثمار في مجال البناء تراجعاً في أعقاب تقلص أورايش البناء خلال السنة الفارطة، حيث انخفضت مبيعات الأسمنت بنسبة 20,8٪، وأواخر شهر مارس، في حين ارتفعت القروض المستحقة على المنعشين العقاريين بنسبة 2,3٪ فقط في نهاية فبراير 2013. وبالمقابل، عرف الاستثمار في الصناعة انتعاشاً طفيفاً، حيث ارتفعت الواردات من مواد التجهيز بنسبة 7٪، نهاية شهر مارس، فيما تباطأ نمو القروض على معدات التجهيز ليستقر في حدود 0,8٪ فقط، في نهاية شهر فبراير 2013. أما التوقعات الخاصة بالفصل الثاني 2013، فتشير إلى انتعاش طفيف مرتقب للاستثمار في المنتجات الصناعية، في حين سيواصل الاستثمار في قطاع البناء تباطؤه. وعموماً، يتوقع أن يحقق تكوين رأس المال نمواً يقدر بـ 0,8٪، على أساس التغير السنوي.

تراجع المبادلات التجارية مع انخفاض في عجز الميزان التجاري

بالرغم من الانتعاش المنتظر في التجارة العالمية، عرفت الصادرات الوطنية من السلع، في الفصل الأول 2013، انخفاضاً قدر بـ 3,8٪، حسب التغير الفصلي ودون الآثار الموسمية، متأثرة من ضعف الطلب في منطقة الأورو. ويعزى هذا الانخفاض بالأساس إلى تراجع مبيعات الفوسفات ومشتقاته، وكذلك السلع الاستهلاكية كالملابس والجوارب، ومواد التجهيز كالأسلاك والكابلات الإلكترونية.

أما الواردات الوطنية من السلع والمصححة من الآثار الموسمية، فقد شهدت، خلال الفصل الأول 2013، انخفاضاً قدر بـ 14,4٪، حسب التغير الفصلي، بعدما ارتفعت بنسبة 10,5٪، في الفصل الرابع 2012. ويعزى هذا التراجع إلى انخفاض واردات المواد الطاقية بنسبة 18,5٪، وخاصة النفط الخام، وكذلك الواردات غير الطاقية التي تقلصت بـ 12,7٪. ويرجع الانخفاض الأخير إلى تناقص واردات المواد الغذائية، خاصة القمح والسكر، وكذلك المواد الخام كالكبريت.

وقد ساهم الانخفاض الحاد للواردات مقارنة مع الصادرات، في الفصل الأول 2013، في تحسن نسبة تغطية الصادرات للواردات تقدر بـ 5,7 نقطة مئوية لتصل إلى 51,8٪، وكذلك انخفاض عجز الميزان

ارتفاع أسعار الاستهلاك

واصلت أسعار الاستهلاك اتجاهها التصاعدي، خلال الفصل الأول 2013، لكن بوثيرة أقل مما كانت عليه في الفصل السابق، لترتفع بنسبة 0,4٪، حسب التغير الفصلي ودون الآثار الموسمية، بعد زيادة قدرها 0,6٪. ويعزى هذا التباطؤ بالأساس إلى تراجع أسعار المواد الغذائية (0,4٪، عوض 1,1٪)، بفضل انخفاض أسعار المواد الغذائية الطرية، وخاصة الخضار. أما أسعار المواد غير الغذائية، فقد ارتفعت ب 0,5٪، حسب التغير الفصلي ودون الآثار الموسمية. ويتوقع أن تواصل ارتفاعها بوثيرة أقل (0,4٪) خلال الفصل الثاني 2013، مقابل تسارع في وثيرة أسعار المواد الغذائية (1,7٪)، ليصل معدل التضخم الفصلي إلى 1٪.

وفي نفس السياق، تابع معدل التضخم الكامن تصاعده خلال الفصل الأول 2013، محققا زيادة قدرها 0,9٪، حسب التغير الفصلي، بعد زيادة 0,6٪، في الفصل الذي قبله. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية غير الطرية، وبصفة أقل، أسعار المواد المصنعة والخدمات.

انخفاض الكتلة النقدية

عرف سوق المال بعض التراجع في السيولة، بداية هذه السنة، وذلك بعد تحسن طفيف خلال الفصل الرابع 2012، بفضل القرض الدولي الذي حصلت عليه الخزينة العامة من الأسواق الدولية. ومع ذلك، واصل بنك المغرب تدخلاته لتلبية حاجيات البنوك، ولو بشكل مؤقت. وقد تطورت أسعار الفائدة بشكل مختلف في الفصل الأول 2013، حيث تراجعت

أسعار الفائدة بين البنوك قليلا، في حين استمرت أسعار الفائدة الخاصة بسندات الخزينة في الارتفاع، بسبب زيادة الاحتياجات التمويلية في سوق المال، ولم يكن لاقتراض الخزينة من الأسواق الدولية سوى أثر محدود على أسعار الفائدة.

وبالمقابل، عرفت الكتلة النقدية انخفاضا يقدر ب 1,9٪ في الفصل الأول 2013، فيما يتوقع أن ترتفع ب 0,6٪ في الفصل الثاني، حسب التغيرات الفصلية. و في الفصل الرابع 2012، حققت الكتلة النقدية ارتفاعا ب 2,6٪، مستفيدة من زيادة 1,6٪ في الموجودات الخارجية و 0,9٪ في الديون على الاقتصاد. أما القروض البنكية فشهدت نموا متواضعا بسبب تباطؤ القروض الموجهة للاستهلاك والعقار.

استمرار تراجع سوق الأسهم بداية هذه السنة

واصل سوق الأسهم تراجعه بداية هذه السنة، حيث انخفضت معظم أسهم الشركات المدرجة في البورصة، متأثرة من تداعيات الظرفية العالمية غير الملائمة وحالة الانتظار وعدم الثقة السائدة بين المستثمرين. كما تأثرت السوق من تقلص الأرباح السنوية لبعض الشركات المدرجة. وعلى العموم، بلغ انخفاض كل من مؤشري MASI و MADEX، خلال الفصل الأول 2013، 3,4٪ و 3,3٪، على التوالي حسب التغير الفصلي. وقد رافق هذا الانخفاض ارتفاع في حجم المعاملات بنسبة 36,2٪، خلال الفترة نفسها.

TABLEAU DE BORD
(glissement annuel en %)

جدول قيادي
(التغير السنوي ب%)

Secteurs et indicateurs de croissance		2012				الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو
		I	II	III	IV	
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	-8,3	-9,6	-8,4	-9,0	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي
	Valeur ajoutée non-agricole	4,4	4,1	4,6	3,9	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية
	PIB global	2,7	2,2	2,7	2,0	الناتج الداخلي الإجمالي
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	3,6	12,3	-17,1	-22,0	مبيعات الاسمنت
	Production de phosphate	-10,7	-4,2	2,4	-2,1	إنتاج الفوسفات
	Indice de production électrique	12,8	11,3	12,3	0,9	مؤشر إنتاج الكهرباء
	Indice de production industrielle hors raffinage	3,8	0,2	2,0	0,2	مؤشر إنتاج الصناعة
Taux de chômage (%)	Ensemble	9,9	8,1	9,4	8,7	المجموع
	Urbain	14,4	12,3	14,0	13,2	حضري
	Rural	4,8	3,5	4,2	3,6	قروي
Prix à la consommation (base 2006)	Indice général	0,5	1,4	1,3	2,0	المؤشر العام
	Produits alimentaires	0,9	3,0	2,0	3,2	المواد الغذائية
	Produits non-alimentaires	0,3	0,0	0,7	1,1	المواد غير الغذائية
Echanges extérieurs	Exportations	5,8	7,0	0,7	5,3	الصادرات
	Importations	9,9	2,7	1,8	12,3	الواردات
	Déficit commercial	14,1	-1,0	3,0	19,4	العجز التجاري
	Taux de couverture (en points)	-1,9	1,9	-0,6	-3,1	نسبة التغطية (بالنقط)
	Recettes voyages	-1,9	-3,4	6,6	5,8	المدخيل السياحية
	Transferts des MRE	5,4	-5,1	-9,8	-5,0	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج
Finances publiques	Recettes ordinaires	7,6	2,7	3,9	3,6	المدخيل العادية
	Dépenses ordinaires	15,6	22,6	20,7	16,8	النفقات العادية
	Investissement budgétaire	-34,5	-6,2	0,9	-0,8	الاستثمارات العمومية
	Solde budgétaire	-68,4	923,3	213,9	53,4	رصيد الحسابات
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	5,3	5,6	4,4	4,4	الكتلة النقدية
	Avoirs extérieurs nets	-14,8	-19,9	-23,4	-16,6	الموجودات الخارجية الصافية
	Créances nettes sur l'AC	38,2	47,9	38,3	16,5	الديون الصافية على الحكومة المركزية
	Créances sur l'économie	7,7	8,9	6,4	5,0	الديون على الاقتصاد
	Taux d'intérêt interbancaire en %	0,01	-0,17	-0,14	-0,12	نسبة الفائدة بين البنوك ب %
	Taux des adjudications des bons du Trésor à un an en %	0,19	0,08	0,28	0,35	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %
	Taux de change effectif nominal	1,3	2,9	1,0	-0,4	سعر الصرف الفعلي الاسمي
	Taux de change effectif réel	3,8	3,1	2,2	-0,9	سعر الصرف الفعلي الحقيقي
Bourse des valeurs	MASI	-10,1	-12,7	-17,4	-15,1	مؤشر مازي
	Capitalisation boursière	-8,5	-10,2	-16,3	-13,7	رسملة البورصة
	Volume des transactions	-26,9	-14,9	-4,5	-16,9	حجم المعاملات

Date d'achèvement de la rédaction le 22 avril 2013

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

HCP, ILOT 31-3, SECTEUR 16, HAY RIAD, RABAT, BP : 178

Tél : 05 37 57 69 00 , Site web : www.hcp.ma