

المملكة المغربية

ROYAUME DU MAROC



المندوبية السامية للتخطيط
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

N° 33 - Octobre 2018

Note de
CONJONCTURE

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

HAUT COMMISSARIAT AU PLAN

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

NOTE DE CONJONCTURE

N°33 - OCTOBRE 2018

Date d'achèvement de la rédaction le 17 octobre 2018

SOMMAIRE

3	Préambule
4	Aperçu des tendances conjoncturelles
9	Environnement international
12	Evolutions sectorielles
12	Agriculture
13	Mines
14	Industrie
15	BTP
16	Tourisme
19	Transport
19	Télécommunication
20	Demande intérieure
22	Prix à la consommation
24	Echanges extérieurs
26	Finances publiques
28	Financement de l'économie
36	موجز الظرفية الاقتصادية
41	Tableau de bord
42	Tableaux annexes
49	Signes et abréviations

PREAMBULE

L'étude de la conjoncture économique revêt une importance particulière pour les décideurs. C'est un baromètre d'indicateurs de phénomènes annonciateurs de tendances qu'il importe d'appréhender dans les meilleurs délais.

Le Haut Commissariat au Plan est chargé, dans ce cadre, de la collecte et de l'analyse de l'information de conjoncture, ainsi que de l'établissement des prévisions à court terme des principaux indicateurs de l'activité économique.

Le diagnostic et la prévision conjoncturels sont établis sur la base des études d'informations économiques, monétaires et financières. Les impacts de l'économie mondiale sont saisis à travers le suivi de l'évolution des principales grandeurs dont celles relatives à la zone euro en particulier.

Les données traitées sont, pour la plupart, de périodicité trimestrielle. La publication correspond au trimestre d'estimation. L'évolution des observations est suivie pour le trimestre antérieur et la prévision est élaborée pour le trimestre qui suit. Les prévisions annuelles sont mises à jour avec l'apparition de nouvelles données.

Les tableaux annexes retracent une série de données infra-annuelles de nature à permettre une appréciation quantitative des évolutions récentes de la conjoncture économique et financière.

APERÇU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

La croissance économique nationale se serait établie à 2,8%, au troisième trimestre 2018, au lieu de +2,4% un trimestre auparavant. La valeur ajoutée agricole aurait poursuivi son affermissement, affichant un accroissement de 3,1%, en variation annuelle. Hors agriculture, la valeur ajoutée aurait progressé de 2,8%, au lieu de 2,4% au trimestre précédent, portée par un léger redressement du secteur secondaire. Au quatrième trimestre 2018, la croissance des activités hors agriculture se poursuivrait pratiquement au même rythme que le trimestre précédent. Avec une hausse anticipée de 3,6% de la valeur ajoutée agricole, la croissance de l'économie nationale se situerait à 2,9%, au lieu de +4,4% au quatrième trimestre 2017.

Léger ralentissement de la croissance mondiale au troisième trimestre 2018

Dans un contexte de persistance des tensions protectionnistes et des risques inflationnistes, l'activité économique dans les pays avancés aurait légèrement ralenti, au cours du troisième trimestre 2018. L'économie de la Zone euro aurait progressé de 1,6%, en rythme annualisé, sous-tendue par le bon comportement de la demande privée. Aux Etats-Unis, la croissance aurait bénéficié de la bonne orientation de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises, pour se situer aux alentours de 2,8%, au lieu de 4% un trimestre auparavant.

Dans les pays émergents, le climat conjoncturel en Chine serait resté globalement favorable, soutenu par l'investissement immobilier et la consommation des ménages, en dépit d'une demande extérieure moins dynamique qu'en 2017. Les économies russe, brésilienne, argentine et turque auraient, quant à elles, été affectées par la dépréciation de leur monnaie et l'accroissement de l'inflation, dans un contexte de montée des tensions diplomatiques avec les Etats-Unis.

Sur le marché des matières premières énergétiques, le cours du pétrole brut aurait crû de 45,9% en variation annuelle, pour atteindre 75,5\$/baril au troisième trimestre 2018, dopé notamment par la hausse de la demande en provenance des pays émergents, surtout asiatiques, les tensions géopolitiques avec l'Iran et les difficultés de production au Venezuela et en Lybie. Les cours des céréales se seraient, également, renchérissés au cours de la même période, affichant des augmentations, respectives, de 13,6%, 20,8% et 4,5% pour le blé tendre, le blé dur et le maïs. Dans ce contexte, l'inflation aurait atteint +2,1% en zone euro et +2,8% aux Etats-Unis, au troisième trimestre 2018, après +1,7% et +2,7% respectivement, un trimestre plus tôt.

Léger raffermissement de la demande mondiale adressée au Maroc

Après avoir légèrement ralenti au premier semestre 2018, le **commerce mondial** de biens aurait progressé de 5,7%, en variation annuelle, au troisième trimestre 2018, porté en grande partie par la vigueur des importations des pays avancés, notamment des États-Unis. En ligne avec l'évolution du commerce mondial, la **demande étrangère adressée au Maroc** se serait affermie de 5,4%, lors de la même période.

Les **exportations** de biens auraient augmenté de 18,3%, en variation annuelle, au troisième trimestre 2018. Les ventes extérieures en valeur du phosphate et ses dérivés auraient contribué pour +2,6 points à cette hausse, profitant de l'accroissement des cours mondiaux du phosphate Diammonium (DAP) et du super phosphate triple (TSP) de 28,2% et de 28,3%, respectivement. Hors phosphates et dérivés, les exportations

auraient profité de la bonne orientation de la demande étrangère adressée au secteur automobile, suivi de celui de l'agriculture, de la bonneterie, de l'aéronautique et de l'électronique.

Les **importations** auraient, quant à elles, progressé de 18,7%, en variation annuelle, impactées en grande partie par la hausse de la facture énergétique, dans un contexte de renchérissement des cours internationaux des produits pétroliers. Soutenues par la demande intérieure, les importations hors énergie, en hausse de 16,5%, auraient été portées par les acquisitions des biens d'équipement industriel (machines et appareils divers, moteurs à pistons), des produits bruts (souffre brut), des produits alimentaires, des demi-produits (produits chimiques, papier et carton) et des biens de consommation (pièces détachées pour voitures de tourisme et tissus).

Légère accélération de la demande intérieure

Au troisième trimestre 2018, la demande intérieure aurait continué de soutenir la croissance économique nationale. Dans un contexte de décélération des prix à la consommation, par rapport au trimestre précédent, la **consommation finale des ménages**, en volume, se serait affermie de 3,5%, contribuant pour environ 2 points à la croissance globale du PIB, au lieu de +1,9 point un trimestre auparavant. Les dépenses de consommation auraient plutôt profité aux produits locaux ; les importations de biens finis de consommation n'auraient crû que de 1,9%, en glissement annuel. Elles auraient été alimentées, particulièrement, par un accroissement de 5,5% des crédits à la consommation, alors que les transferts des MRE auraient fléchi de 4,4%, en variation annuelle. Pour sa part, la consommation des administrations publiques se serait affermie de 1,6%, en ligne avec la hausse modérée des dépenses de fonctionnement.

La **formation brute de capital** (FBC) aurait, quant à elle, progressé de 2,1%, au troisième trimestre 2018, au lieu de +0,1% un trimestre auparavant, contribuant pour +0,5 point à la croissance globale du PIB. Cette évolution aurait été, particulièrement, tirée par la hausse de l'investissement en produits industriels, dans le sillage d'un accroissement de 6,7% des crédits à l'équipement et d'une progression de 16,4% des importations de biens d'équipement. Pour sa part, l'investissement public en infrastructures de base aurait poursuivi son amélioration amorcée l'année précédente, tandis que l'investissement en bâtiment serait resté, relativement, atone, pâtissant de la faiblesse de la demande adressée au logement résidentiel, notamment de moyen et de haut standings.

Hausse de la production et des prix agricoles

La valeur ajoutée **agricole** aurait progressé de 3,1% au troisième trimestre 2018, en variation annuelle, contribuant pour 0,3 point à la croissance économique globale. Les conditions de développement des cultures hivernales seraient restées, dans l'ensemble, bonnes, mais le prolongement des précipitations largement excédentaires sur les quatre premiers mois de 2018 et la baisse des températures de 1,9°C et 0,9°C, respectivement, aux mois de juillet et août 2018, en comparaison avec la même période de 2017, auraient perturbé la floraison des cultures d'été. Le retard de maturation des variétés précoces de l'arboriculture aurait, ainsi, favorisé une augmentation de 10,6% des prix à la consommation des fruits frais au troisième trimestre 2018. Ce relèvement aurait particulièrement affecté les figues, les bananes et les raisins. Les prix de la viande se seraient, également, inscrits en hausse, suite à la modération des abattages du grand cheptel et du poulet de chair. Les effets du ralentissement de la production avicole, amorcé en février 2018, seraient restés limités sur les prix départ ferme du poulet de chair, mais auraient été plus perceptibles sur les œufs. En revanche, le relèvement de la production des maraichères de saison et des céréales se serait accompagné par une réduction de leurs prix à la consommation de 8% et 4,2%, respectivement, en variations annuelles. Au total, les prix agricoles auraient enregistré une hausse de 0,9%, au troisième trimestre 2018, en variation annuelle, mettant terme à une phase de repli conjoncturel qui avait duré quatre trimestres successifs.

Léger affermissement des activités hors agriculture

Le rythme de croissance des activités hors agriculture se serait légèrement accéléré, au troisième trimestre 2018, pour se situer à 2,8%, au lieu de +2,4% un trimestre auparavant. Contribuant pour près de 1,5 point à la croissance globale du PIB, le secteur tertiaire aurait continué de soutenir l'activité économique grâce notamment à la bonne orientation du commerce, du transport et des activités touristiques, dont la valeur ajoutée aurait crû de 5,2%. La contribution du secteur secondaire à la croissance économique globale aurait été de +0,6 point, au lieu de +0,5 point un trimestre auparavant.

La valeur ajoutée **minière** se serait accrue de 2,4%, au troisième trimestre 2018, au lieu de -1,1% un trimestre auparavant. Ce redressement masquerait, toutefois, un essoufflement de la production des minerais non-métalliques, dont la croissance se serait limitée à 2,9%, au lieu de 28,5%, 20%, 21% et 20,6% réalisées, respectivement, par trimestre entre la mi-2017 et début 2018. L'entrée de l'activité phosphatée dans une phase de croissance moins soutenue à partir du troisième trimestre 2018 aurait été principalement attribuable au retournement à la baisse des exportations du phosphate brut, après quatre trimestres de hausses consécutives. La demande des industries locales de transformation se serait également modérée, dans un contexte de décélération des importations des pays de l'Amérique Latine et de l'augmentation des prix des intrants, notamment ceux du soufre liquide et du gaz naturel. La poursuite des réductions de la production des fertilisants aux États-Unis et les niveaux faibles des stocks en Inde auraient, toutefois, dopé la demande étrangère adressée aux industries chimiques locales, favorisant une hausse de 3,8% des ventes locales de phosphate brut au troisième trimestre 2018.

Les **industries manufacturières** auraient, pour leur part, poursuivi leur raffermissement entamé à fin 2017, marquant un accroissement de 3,1%, au troisième trimestre 2018, au lieu de +2,7% un trimestre auparavant. Cette progression aurait été tirée, notamment, par le raffermissement de 4,5% de la valeur ajoutée des industries chimiques, dans le sillage de l'amélioration de la demande adressée aux fertilisants. La valeur ajoutée des IMME se serait, quant à elle, affermie de 3,7%, en variation annuelle, portée particulièrement par la consolidation des industries de l'automobile. Les industries agroalimentaires et de « textile et cuir » auraient réalisé, respectivement, des hausses de 3,1% et 2,9%, sous-tendues par l'accroissement de la demande étrangère qui leur est adressée. L'évolution des autres industries serait restée pratiquement atone, pâtissant de la baisse des activités des matériaux de construction, notamment le ciment.

La valeur ajoutée de la **construction** aurait augmentée, au troisième trimestre 2018, de 0,6% en variation annuelle, après +0,9% un trimestre auparavant. Le ralentissement de l'activité aurait été notamment lié au recul de la demande adressée au secteur de l'immobilier résidentiel, comme l'atteste la baisse des transactions de 0,5%, au deuxième trimestre 2018. Cette décélération aurait été, également, confirmée par la faible utilisation des facteurs de production, notamment du ciment dont la baisse aurait atteint 7%, au troisième trimestre 2018, en variation annuelle. Dans le même sillage, les anticipations des chefs d'entreprise de la construction, exprimées dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP, auraient relevé une quasi-stabilité de l'activité de construction attribuable, d'une part, à une augmentation de l'activité au niveau des « Travaux de construction spécialisés » et, d'autre part, à une baisse de l'activité dans le « Génie civil ».

Dans l'ensemble, la valeur ajoutée hors agriculture se serait accrue de 2,8%, au troisième trimestre 2018, au lieu de +2,4% un trimestre auparavant. Compte tenu d'une hausse de 3,1% de la valeur ajoutée agricole, la **croissance économique nationale** se serait établie à 2,8%, au troisième trimestre 2018, au lieu de 2,4% au trimestre précédent.

Décélération des prix à la consommation

Au troisième trimestre 2018, les **prix à la consommation** auraient décéléré, affichant une hausse de 1,6% en glissement annuel, au lieu de +2,6% un trimestre plus tôt. Ce ralentissement serait la conséquence de la baisse du rythme de croissance des prix alimentaires (+0,8%, au lieu de +3,4% au trimestre précédent), due notamment au repli des prix des produits frais, dont la contribution à l'évolution de l'indice global aurait baissé d'un point par rapport au trimestre précédent. Les prix des produits non-alimentaires auraient, en revanche, progressé de 2%, au lieu de 1,9% au trimestre précédent. L'inflation sous-jacente qui exclut les tarifs publics et les produits frais aurait, également, décéléré, pour se situer à +0,3%, après +0,6% au deuxième trimestre 2018, sous l'effet de la régression des prix des produits hors frais.

Recul du déficit budgétaire

Le déficit **budgétaire** aurait poursuivi sa baisse au cours 2018, en prolongement les évolutions de repli des cinq années antérieures. Ce recul du déficit serait le fruit de la poursuite de l'effort de l'Etat pour la maîtrise des dépenses courantes et la mobilisation des recettes fiscales et non-fiscales. Le repli du déficit constituerait une priorité avec le déficit de l'Etat à poursuivre l'amélioration du solde budgétaire, du moins à court terme.

Globalement, les recettes ordinaires se seraient accrues de 16,5% en glissement annuel, à fin août 2018, à la suite de l'augmentation des versements des comptes spéciaux du Trésor au profit du budget général. Les charges ordinaires auraient reculé de 0,2%, tirées par la baisse de 28,6% des dépenses de compensation, tandis que les dépenses d'investissement n'auraient crû que de 1,8%.

Par conséquent, le déficit global aurait reculé de 5,2%, pour se situer à -23,7 milliards de dh durant les huit premiers mois de l'année 2018. Ce recul aurait ralenti l'évolution de l'endettement du Trésor. Le flux net des financements du Trésor aurait diminué sur le marché intérieur et sa dette intérieure aurait progressé de 4,4%, depuis le début de l'année 2018.

Faible croissance des créances sur l'économie

Au troisième trimestre 2018, la croissance de la masse monétaire aurait atteint 4,1%, en glissement annuel, au lieu de +4,5% un trimestre auparavant. Le **besoin de liquidité** des banques se serait accentué, suite à la décélération des réserves internationales nettes, dont la croissance serait passée de 10,7% au deuxième trimestre 2018 à 4,5%, au troisième trimestre. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient poursuivi leur tendance haussière, marquant une augmentation de 10,9% de l'endettement monétaire du Trésor.

Les créances sur l'économie auraient, pour leur part, progressé de 2,7%, au lieu de 5,3% une année plus tôt, pâtissant de la poursuite du recul des crédits de trésorerie des entreprises et de la décélération des crédits accordés à l'équipement. Les taux d'intérêt sur le marché interbancaire se seraient stabilisés en moyenne à 2,30%, s'élevant de 5 points de base du niveau du taux d'intérêt directeur. En revanche, les taux d'intérêt sur le marché des bons du Trésor à 5 ans et à 10 ans auraient reculé, en moyenne et en variations annuelles, de 4 points et 5 points de base, respectivement.

Accentuation de la baisse des valeurs boursières

La tendance baissière sur le marché des actions se serait poursuivie au troisième trimestre 2018. La correction des valeurs cotées se serait prolongée avec un rythme accéléré, dans un environnement pourtant propice à l'investissement en bourse, caractérisé par un niveau bas des taux d'intérêt. Les indices boursiers auraient marqué des replis significatifs pour revenir à leurs niveaux du premier trimestre 2016. Les indices MASI et MADEX auraient, ainsi, reculé de 6,6% et 6,7%, respectivement, en glissements annuels, après des baisses respectives de 1,1% et 2,2%, au trimestre

précédent. Ces évolutions auraient été tirées particulièrement par la régression des cours boursiers des secteurs de l'immobilier, de la sylviculture et papier, des équipements électroniques et électriques et du secteur minier. Se situant dans un cycle baissier, le marché boursier n'aurait pas offert assez d'intérêt aux investisseurs qui auraient pris des positions vendeuses. Le volume des transactions aurait régressé de 46,2%, en variation annuelle.

Légère hausse du rythme de la croissance économique au quatrième trimestre 2018

L'économie nationale poursuivrait son affermissement au quatrième trimestre 2018, sous-tendue par un accroissement de 3,6% de la valeur ajoutée agricole. La production végétale serait dopée par le raffermissement des cultures automnales irriguées, profitant de l'amélioration des réserves en eau de barrages. En revanche, la production animale devrait progresser à un rythme relativement modéré, dans le sillage de la poursuite du repli de la production de viande blanche.

Hors agriculture, l'activité économique évoluerait dans un contexte marqué par la persistance des tensions commerciales, financières et politiques au niveau international. Le rythme de croissance du commerce mondial ralentirait à 4,6%, au quatrième trimestre 2018, affecté par les incidences du relèvement des barrières douanières et des éventuelles mesures supplémentaires mises en œuvre. Par ailleurs, les tensions politiques et socioéconomiques dans certains pays émergents affecteraient leur activité, dans un contexte de persistance d'incertitudes liées notamment aux fluctuations de leur système monétaire. Les pressions inflationnistes, quant à elles, resteraient subordonnées à l'évolution des cours du pétrole sur le marché mondial.

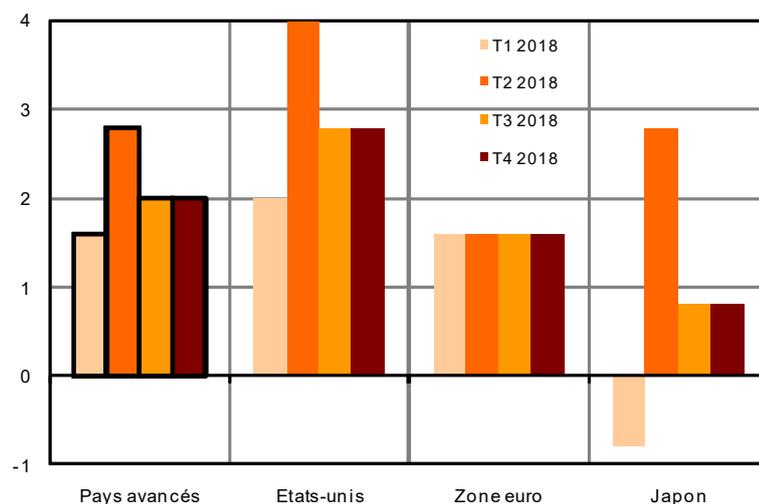
Dans ce contexte, la demande mondiale adressée au Maroc devrait enregistrer une hausse de 4,5%, en variation annuelle. Cette hausse profiterait, notamment aux industries manufacturières dont la croissance s'établirait à 2,8%, au quatrième trimestre 2018, en rythme annuel. La croissance de la valeur ajoutée de la construction resterait modérée, se situant aux environs de 0,8%. Quant au secteur tertiaire, sa valeur ajoutée croîtrait de 3%, contribuant pour environ +1,5 point à la croissance globale du PIB.

Globalement, la valeur ajoutée hors agriculture s'améliorerait de 2,8% au quatrième trimestre 2018, soit pratiquement le même rythme que le trimestre précédent. Compte tenu d'une progression de 3,6% de la valeur ajoutée agricole, la **croissance économique nationale** serait de 2,9%, au quatrième trimestre 2018, au lieu de +4,4% la même période une année auparavant. Dans ce contexte, et dans l'attente de la publication traditionnelle du budget économique prévisionnel de janvier 2019, la croissance annuelle devrait rester aux environs de 3% en 2018, ce qui concorde avec les prévisions annoncées dans le cadre du budget économique prévisionnel de 2018.

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Le contexte **économique mondial** serait marqué, au cours du second semestre 2018, par un accroissement des incertitudes liées au regain du protectionnisme et à la volatilité sur les marchés financiers. Les économies avancées continueraient de bénéficier des politiques monétaires accommodantes et de la relance budgétaire aux Etats-Unis, tandis que les exportations de matières premières seraient soutenues par le redressement de leurs prix sur les marchés internationaux. Toutefois, la croissance du commerce mondial ralentirait, affecté par les incidences du relèvement des barrières douanières et des éventuelles mesures supplémentaires mises en œuvre. Par ailleurs, les tensions politiques et socioéconomiques dans certains pays émergents affecteraient leur activité, dans un contexte de persistance d'incertitudes liées notamment aux fluctuations de leur système monétaire.

Evolution du PIB dans le monde (rythme annuel en %)



Source : INSEE, octobre 2018

Léger ralentissement de l'activité des pays avancés

Après une croissance de 2,8% au deuxième trimestre 2018, tirée particulièrement par la bonne performance des économies américaine et nipponne, l'activité des pays avancés aurait légèrement ralenti, au troisième trimestre, affichant une croissance de 2%, en rythme annuel. Le relèvement des droits de douane américaine ainsi que les incertitudes relatives aux relations commerciales futures auraient pesé sur le rythme de croissance économique des pays avancés en particulier.

L'activité en zone euro aurait maintenu sa croissance modérée par rapport à 2017, affichant une hausse de 1,6%, au troisième trimestre 2018. La consommation privée (+2,4%) aurait été confortée par la poursuite des créations d'emplois, ainsi que par l'augmentation des salaires. L'investissement des entreprises (+2%) aurait été soutenu par les conditions de financement favorables et la hausse de la demande. Pour leur part, les exportations auraient progressé de 3,6%, en glissement annuel, profitant, particulièrement, de la reprise des exportations intra-zone euro.

Pâtissant d'une baisse de 2% des exportations, l'économie américaine aurait progressé de 2,8%, au troisième trimestre 2018, après une performance de 4% au trimestre passé. Toutefois, l'activité américaine aurait été soutenue par la hausse de 3,2% de la consommation privée, dans le sillage du stimulus budgétaire et également par l'augmentation de 4,4% de l'investissement privé.

La croissance économique au Japon aurait nettement ralenti (+0,8%, au lieu de +2,8% au deuxième trimestre), pâtissant de l'affaiblissement du soutien budgétaire. La croissance de l'investissement privé, source de croissance au deuxième trimestre, aurait ralenti, passant de 6,8% à 1,6% au troisième trimestre 2018. En revanche, la progression modérée des salaires aurait soutenu, quelque peu, la consommation des ménages, dont la croissance aurait progressé de 1,6%, en glissement annuel.

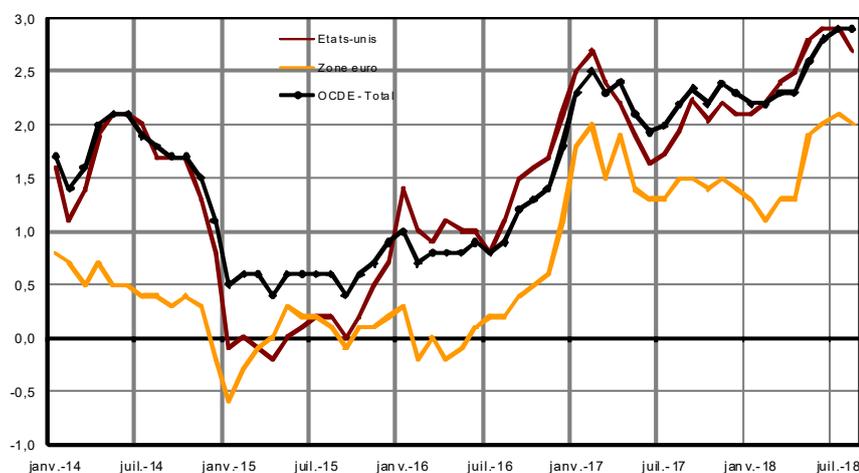
Au Royaume-Uni, l'atonie persistante de la demande intérieure aurait continué à pénaliser l'activité. Toutefois, la progression de 12% des exportations aurait conforté la croissance qui se serait établie à 2%, au cours du troisième trimestre 2018.

Dans les pays émergents, le climat conjoncturel en Chine serait resté globalement favorable, soutenu par l'investissement immobilier et la consommation des ménages, en dépit d'une demande extérieure moins dynamique qu'en 2017. Les économies russe, brésilienne, argentine et turque auraient, quant à elles, été affectées par la dépréciation de leur monnaie et l'accroissement de l'inflation, dans un contexte de montée des tensions diplomatiques avec les Etats-Unis.

Poursuite du renforcement de l'inflation mondiale

Les tensions sur les **prix** se seraient accentuées dans les grandes économies avancées, dans le sillage de la montée des prix des produits de base sur le marché international. Le cours du pétrole brut aurait crû de 45,9% en variation annuelle, pour atteindre 75,5\$/baril au troisième trimestre 2018, dopé notamment par la hausse de la demande en provenance des pays émergents, surtout asiatiques, les tensions géopolitiques avec l'Iran et les difficultés de production au Venezuela et en Lybie. Les cours des céréales se seraient, également, renchérissés au cours de la même période, affichant des augmentations, respectives, de 13,6%, 20,8% et 4,5% pour le blé tendre, le blé dur et le maïs. Dans ce contexte, l'inflation aurait atteint +2,1% en zone euro et +2,8% aux Etats-Unis, au troisième trimestre 2018, après +1,7% et +2,7% respectivement, un trimestre plus tôt.

Evolution de l'inflation



Léger ralentissement de la croissance mondiale au quatrième trimestre 2018

Le quatrième trimestre 2018 serait marqué par la persistance des tensions commerciales, financières et politiques au niveau international. Le rythme de croissance du commerce mondial ralentirait à 4,6%, affecté par les incidences du relèvement des barrières douanières et des éventuelles mesures supplémentaires mises en œuvre.

Dans la zone euro, l'activité progresserait de 1,6%, au quatrième trimestre 2018, ramenant la croissance pour l'ensemble de l'année 2018 à 2%, un peu en deçà du niveau atteint en 2017 (2,5%). L'activité américaine croîtrait, quant à elle, au même rythme que le trimestre précédent (2,8%), situant la croissance pour l'ensemble de l'année 2018 à 2,8%, après 2,2% une année plus tôt. Dans les pays émergents, l'activité ralentirait et la croissance se situerait à 4,4% en 2018, tandis qu'au Royaume-Uni, l'incertitude associée aux négociations relatives au Brexit continuerait d'affecter négativement la demande intérieure, notamment l'investissement.

Indicateurs de conjoncture internationale

GA en %

Rubriques	2018				2017	2018
	I	II	III	IV		
Etats-Unis						
PIB	2,0	4,0	2,8	2,8	2,2	2,8
Consommation des ménages	0,4	3,6	3,2	2,8	2,5	2,6
Exportations	3,6	8,8	-2,0	3,2	3,0	4,4
Importations	2,8	-0,4	7,2	5,2	4,6	4,5
Inflation	2,2	2,7	2,8	2,8	1,6	2,6
Zone euro						
PIB	1,6	1,6	1,6	1,6	2,5	2,0
Consommation des ménages	2,0	0,8	2,4	1,6	1,7	1,6
Exportations	-2,8	4,4	3,6	4,0	5,5	2,9
Importations	-1,2	4,4	4,0	4,8	4,1	2,9
Inflation	1,3	1,7	2,1	2,1	1,5	1,8
Commerce mondial des biens	5,7	5,5	5,7	4,6	5,3	5,4
Euro / Dollar ¹	1,23	1,19	1,16	1,15	1,13	1,18
Prix du brent (\$/baril) ¹	67	74	75	75	55	73

Source : INSEE, octobre 2018

1 : moyenne trimestrielle

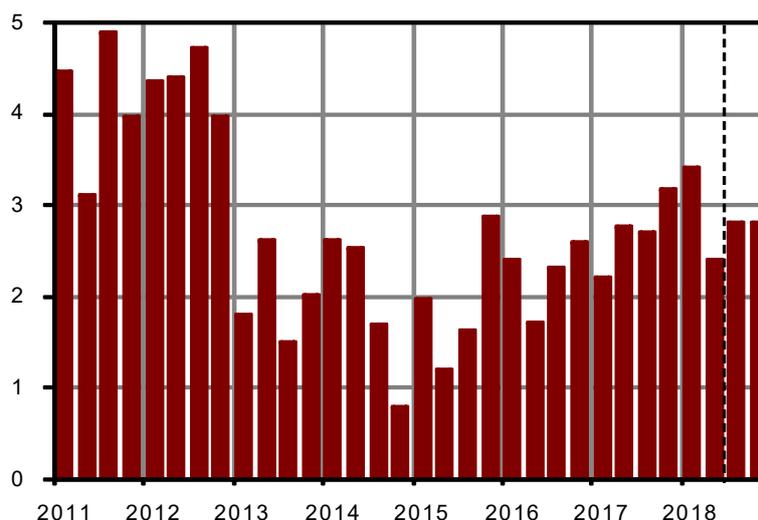
EVOLUTIONS SECTORIELLES

L'économie nationale aurait progressé de 2,8%, au troisième trimestre 2018, au lieu de +2,4% un trimestre auparavant. Ce léger raffermissement du rythme de croissance aurait été, particulièrement, tiré par la hausse de 2,8% de la valeur ajoutée non-agricole, au lieu d'une hausse de 2,4% au cours du trimestre précédent. Le secteur secondaire aurait contribué pour 0,6 point à la croissance globale du PIB, au lieu de 0,5 point un trimestre plus tôt. Les activités tertiaires auraient progressé de 2,9%, en ligne avec l'amélioration des activités du commerce et de transport et la poursuite du dynamisme des activités touristiques. Pour sa part, la valeur ajoutée agricole aurait poursuivi son évolution modérée au rythme de 3,1%.

Au quatrième trimestre 2018, la croissance des activités hors agriculture se poursuivrait pratiquement au même rythme que le trimestre précédent. Avec une hausse anticipée de 3,6% de la valeur ajoutée agricole, la croissance de l'économie nationale se situerait à 2,9%, au lieu de +4,4% au quatrième trimestre 2017.

Croissance économique hors agriculture

GA en %



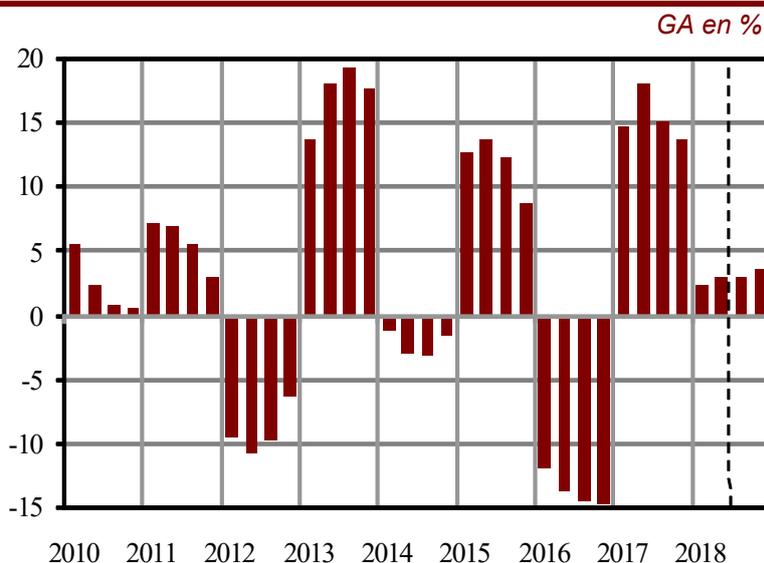
Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

AGRICULTURE : hausse de la production et des prix agricoles

La valeur ajoutée **agricole** aurait progressé de 3,1% au troisième trimestre 2018, en variation annuelle, contribuant pour 0,3 point à la croissance économique globale. Les conditions de développement des cultures hivernales seraient restées, dans l'ensemble, bonnes, mais le prolongement des précipitations largement excédentaires sur les quatre premiers mois de 2018 et la baisse des températures de 1,9°C et 0,9°C, respectivement, aux mois de juillet et août 2018, en comparaison avec la même période de 2017, auraient perturbé la floraison des cultures d'été. Le retard de maturation des variétés précoces de l'arboriculture aurait, ainsi, favorisé une augmentation de 10,6% des prix à la consommation des fruits frais au troisième trimestre 2018. Ce relèvement aurait particulièrement affecté les figues, les bananes et les raisins. Les prix de la viande se seraient, également, inscrits en hausse, suite à la modération des abattages du grand

cheptel et du poulet de chair. Les effets du ralentissement de la production avicole, amorcé en février 2018, seraient restés limités sur les prix départ ferme du poulet de chair, mais auraient été plus perceptibles sur les œufs. En revanche, le relèvement de la production des maraichères de saison et des céréales se serait accompagné par une réduction de leurs prix à la consommation de 8% et 4,2%, respectivement, en variations annuelles. Au total, les prix agricoles auraient enregistré une hausse de 0,9%, au troisième trimestre 2018, en variation annuelle, mettant terme à une phase de repli conjoncturel qui avait duré quatre trimestres successifs.

Valeur ajoutée agricole



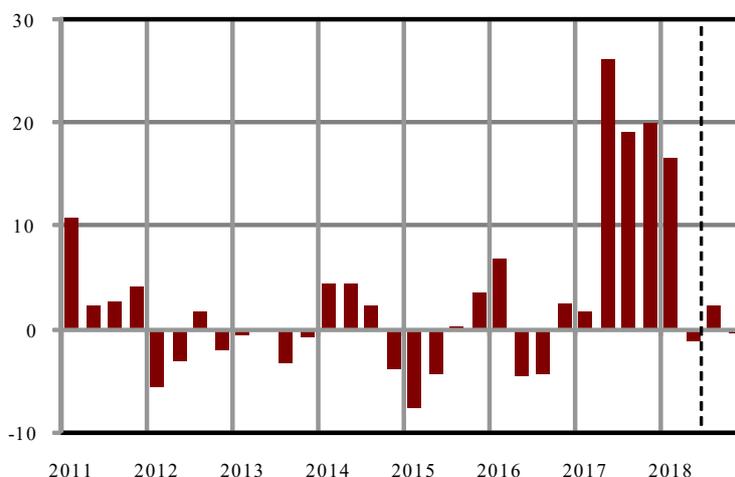
Source: HCP

MINES : léger raffermissement de la production

La valeur ajoutée **minière** se serait accrue de 2,4%, au troisième trimestre 2018, au lieu de -1,1% un trimestre auparavant. Ce redressement masquerait, toutefois, un essoufflement de la production des minerais non-métalliques, dont la croissance se serait limitée à 2,9%, au lieu de 28,5%, 20%, 21% et 20,6% réalisées, respectivement, par trimestre entre la mi-2017 et début 2018. L'entrée de l'activité phosphatée dans une phase de croissance moins soutenue, à partir du troisième trimestre 2018 aurait été principalement attribuable au retournement à la baisse des exportations du phosphate brut, après quatre trimestres de hausses consécutives. La demande des industries locales de transformation se serait également modérée, dans un contexte de décélération des importations des pays de l'Amérique Latine et de l'augmentation des prix des intrants, notamment ceux du soufre liquide et du gaz naturel. La poursuite des réductions de la production des fertilisants aux États-Unis et les niveaux faibles des stocks en Inde auraient, toutefois, dopé la demande étrangère adressée aux industries chimiques locales, favorisant une hausse de 3,8% des ventes locales de phosphate brut au troisième trimestre 2018.

Valeur ajoutée minière

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Au quatrième trimestre 2018, l'activité minière s'inscrirait en retrait de 0,3%, en variation annuelle. La volatilité accrue des cours internationaux agricoles, l'incertitude entourant les perspectives d'évolution des exportations chinoises et le maintien de l'excédent de l'offre mondiale des fertilisants seraient autant de facteurs qui pèseraient sur la dynamique de croissance de la demande étrangère adressée aux engrais phosphatés locaux, induisant un retour de l'activité minière vers son sentier de croissance de moyen terme, après le rebond enregistré en 2017.

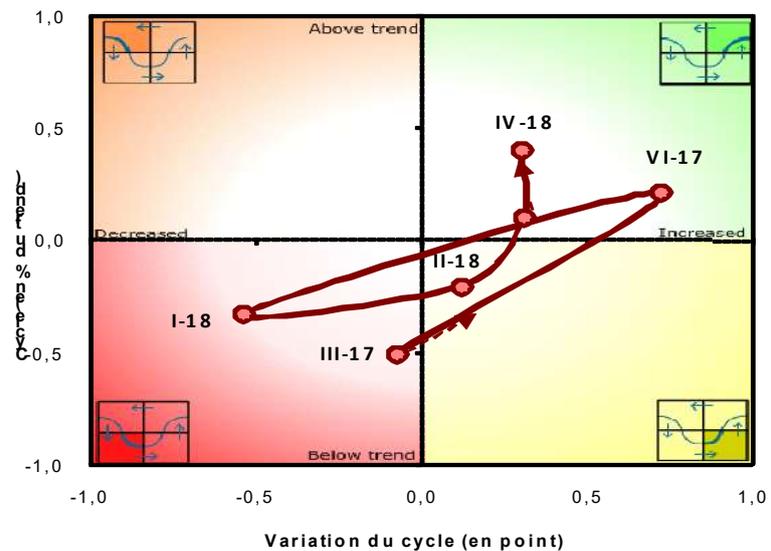
INDUSTRIES MANUFACTURIERES : raffermissement de l'activité au troisième trimestre 2018...

La valeur ajoutée des **industries manufacturières** aurait poursuivi son raffermissement entamé au quatrième trimestre 2017, affichant un accroissement de 3,1% au troisième trimestre 2018, au lieu de +2,7% un trimestre auparavant. Cette évolution aurait été portée, notamment, par la poursuite du raffermissement de l'activité des industries chimiques, dont la valeur ajoutée aurait progressé de 4,5%, dans le sillage de l'amélioration de la demande adressée aux fertilisants. La valeur ajoutée des IMME se serait, quant à elle, affermie de 3,7%, en variation annuelle, sous-tendue particulièrement par la consolidation des industries de l'automobile et des autres matériaux de transport. Après avoir ralenti au deuxième trimestre 2018, les industries agroalimentaires se seraient légèrement redressées, affichant une hausse de 3,1%, au lieu de 1,6%. Les industries de « textile et cuir » auraient réalisé, quant à elles, une hausse de 2,9%, sous-tendues par l'accroissement de la demande étrangère qui leur est adressée. L'évolution des autres industries serait restée pratiquement atone, pâtissant de la baisse des activités des matériaux de construction, notamment le ciment.

Au quatrième trimestre 2018, la croissance de la valeur ajoutée industrielle se situerait à 2,8% en glissement annuel, au lieu de 3,2% une année plutôt. Portée par la poursuite de la hausse de la demande extérieure adressée au secteur, la valeur ajoutée des industries chimiques réaliserait une augmentation de 4,3%, contribuant pour +0,6 point à la croissance industrielle globale. Les industries agroalimentaires afficheraient, pour leur part, un accroissement de 2,9% de leur valeur ajoutée. La branche des IMME devrait, pour sa part, progresser de 3,9%, tirée par la bonne performance des industries de l'automobile et des autres matériels de transport. La croissance des industries de textile et du cuir, quant à elle, poursuivrait son évolution modérée, tandis que celle des autres industries connaîtrait une légère reprise, en ligne avec le léger redressement de la production des matériaux de construction.

Situation conjoncturelle de l'industrie entre 2016 et 2018

(traceur cyclique)



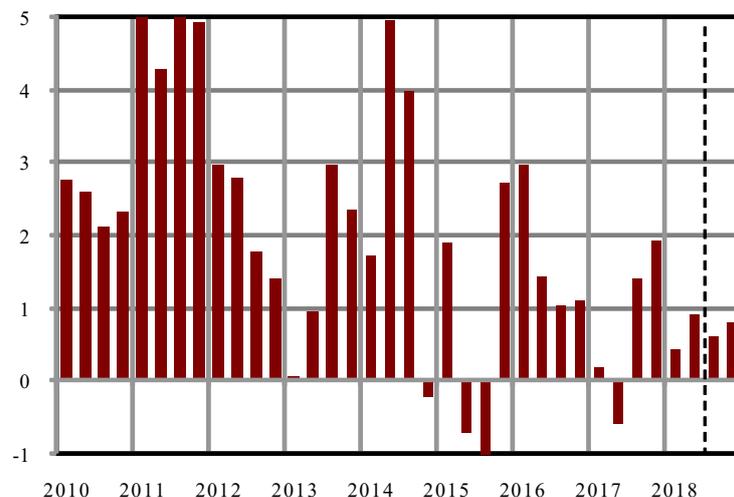
Source : HCP

BTP : faible performance de l'activité

La tendance baissière de l'activité de la **construction**, enclenchée depuis le début de 2018, se serait prolongée au troisième trimestre. La valeur ajoutée créée par l'ensemble du secteur n'aurait crû que de 0,6%, au troisième trimestre 2018, en glissement annuel, au lieu de 0,9% un trimestre auparavant. Les signes de ce tassement auraient été relevés au niveau de l'offre, à travers le recul de l'utilisation des matériaux de construction, en particulier le ciment, dont les ventes auraient baissé d'environ 7%. Cette réduction du rythme de croissance serait également liée au recul de la demande adressée au secteur, illustrée par la baisse, au deuxième trimestre 2018, des transactions immobilières de 0,5% par rapport à la même période de l'année précédente, dans un contexte d'une hausse des prix des biens immobiliers de 0,9%.

Valeur ajoutée de la construction

(GA en %)



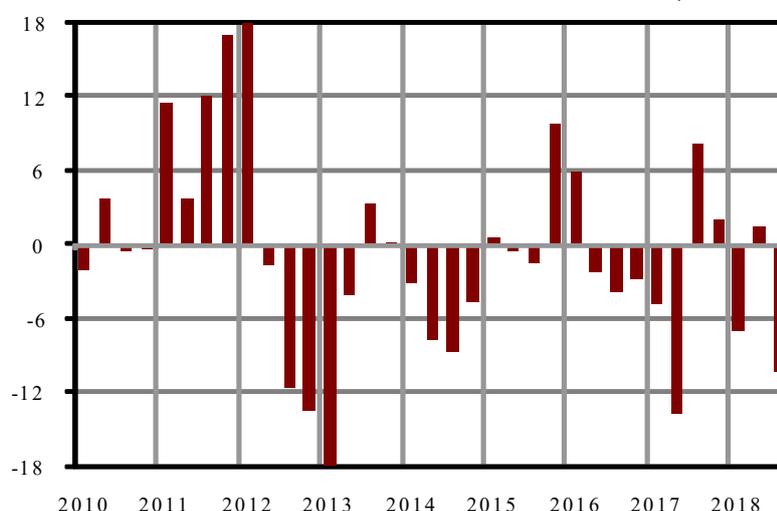
Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Les anticipations des professionnels du secteur, exprimées dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du BTP réalisée par le HCP, se seraient inscrites dans une tendance modérée, situant l'activité toujours en dessous du niveau tendanciel de moyen terme. Elles auraient, ainsi, relevé une quasi-stabilité de l'activité de construction dans son ensemble, attribuable, d'une part, à une légère augmentation de l'activité au niveau des «Travaux de construction spécialisés» et, d'autre part, à une baisse de l'activité dans le «Génie civil».

Dans ces conditions, l'activité du BTP ne devrait pas renouer avec sa croissance potentielle, à court terme, compte tenu de la persistance des facteurs conjoncturels défavorable liés essentiellement à la baisse de l'utilisation des facteurs de production et le recul de la demande adressée au secteur de l'immobilier. Dans l'ensemble, la croissance de la valeur ajoutée de la construction resterait relativement modérée, se situant aux environs de 0,8%, au quatrième trimestre 2018.

Ventes du ciment

(GA en %)



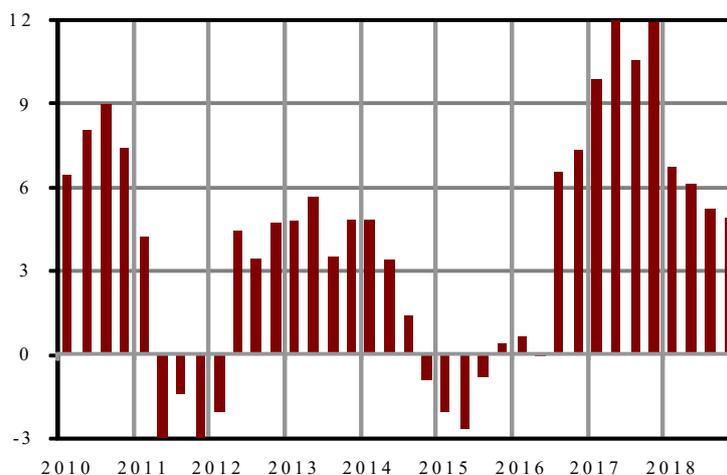
Source : Association Professionnelle des Cimentiers, calcul HCP

TOURISME : poursuite du raffermissement de l'activité

Profitant d'une conjoncture mondiale relativement favorable, l'activité **touristique** nationale aurait continué d'enregistrer des performances notables, au troisième trimestre, avec toutefois un léger ralentissement du rythme de croissance de ses principaux indicateurs. En glissement annuel, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration aurait augmenté de 5,2%, après des hausses respectives de 6,7% et 6,1% aux premier et deuxième trimestres 2018. Cette évolution incomberait, particulièrement, à une hausse de 5,6% des nuitées touristiques globales, au lieu de 8,2% enregistré un trimestre plus tôt. Pour leur part, les arrivées des touristes étrangers auraient augmenté de 7,5%, tandis que les recettes voyages se seraient infléchies de 2,2% faisant suite à de fortes augmentations enregistrées durant trois trimestres successifs.

Valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Il est à souligner qu'au deuxième trimestre 2018, la plupart des indicateurs de l'activité touristique nationale avaient évolué favorablement. La valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration avait progressé de 6,1%, en variation annuelle. Les nuitées touristiques globales s'étaient accrues de 8,2%, profitant du renforcement des nuitées des non-résidents de 11,6%. En conséquence, le taux d'occupation moyen des chambres avait gagné 7,2 points, en glissement annuel. Quant aux arrivées des touristes aux postes frontières, elles avaient augmenté de 6,5%, bénéficiant, en grande partie, de la forte hausse des arrivées des touristes étrangers (+10,5%), notamment allemands et italiens. Les recettes voyages avaient, pour leur part, progressé de 11,7%, au cours de la même période.

Activité touristique nationale

(GA en %)

Rubriques	2016				2017				2018		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
VA de l'hébergement et restauration	0,7	-0,1	6,6	7,3	9,9	13,5	10,6	11,9	6,7	6,1	4,8
Nuitées globales	-1,1	-6,2	11,7	11,9	16,9	18,5	11,3	13,4	13,3	8,2	5,6
Nuitées des résidents	8,7	-0,4	19,9	10,4	8,9	8,4	8,2	3,8	6,1	-0,2	
Nuitées des non résidents	-4,9	-8,5	6,6	12,5	20,5	23,1	13,5	17,6	16,2	11,6	
Arrivées globales	-0,6	-4,3	3,5	6,5	8,0	10,3	8,6	13,4	15,2	6,5	
Arrivées des MRE	4,0	0,0	5,4	5,0	2,7	3,8	6,5	3,6	2,2	0,6	
Arrivées des étrangers	-3,7	-7,4	0,1	7,5	11,8	15,5	12,5	20,0	24,1	10,5	7,5
Recettes voyages	6,1	2,2	11,1	-3,3	-0,8	5,1	6,8	23,9	19,8	11,7	-2,2
Taux d'occupation ¹	-2,3	-4,7	2,7	2,3	5,0	3,3	2,3	4,0	4,0	7,2	
Durée moyenne de séjours ²	-0,01	-0,04	0,12	0,10	0,17	0,14	0,04	0,00	-0,04	0,0	

Source : Ministère du Tourisme, Office des Changes, calculs HCP.

1.2. variations trimestrielles en points.

Au niveau mondial, le nombre des arrivées de touristes s'était accru de 4,9%, au deuxième trimestre 2018, en glissement annuel. Les différentes régions avaient contribué positivement à cette évolution. La région de l'Asie et Pacifique avait enregistré une croissance de 6,5%, en termes d'arrivées touristiques, bénéficiant des résultats notables de ses différentes sous-régions, en particulier de l'Asie du Nord et de l'Asie du Nord-est. De même, la plupart des sous régions de l'Europe avaient enregistré de bonnes performances, pour ramener la croissance de l'ensemble de l'Europe à +5,6%.

En Afrique et au Moyen-Orient, le nombre d'arrivées de touristes internationaux avait augmenté de 3,4% et de 4,2%, respectivement. Concernant l'Amérique, la croissance s'était limitée à 0,4%, pénalisée par la baisse enregistrée au niveau des Caraïbes et de l'Amérique centrale.

Arrivées des touristes au niveau international

(GA en %)

Rubriques	2016				2017				2018*	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Monde	7,4	1,4	3,1	5,0	4,0	9,6	7,2	6,8	7,7	4,9
Europe	7,1	-0,5	0,8	4,6	4,3	11,3	9,3	7,6	8,8	5,6
Asie et Pacifique	9,7	8,7	9,7	6,2	5,5	5,8	4,0	7,0	8,3	6,5
Amérique	7,0	0,6	4,6	2,1	3,1	8,9	4,0	3,9	6,2	0,4
Afrique	7,5	1,2	11,9	12,6	4,4	10,6	8,6	6,7	4,6	3,4
Moyen-Orient	-0,8	-9,3	-8,1	4,2	-1,9	10,8	0,9	10,2	4,9	4,2

Source: Organisation Mondiale du Tourisme (OMT);

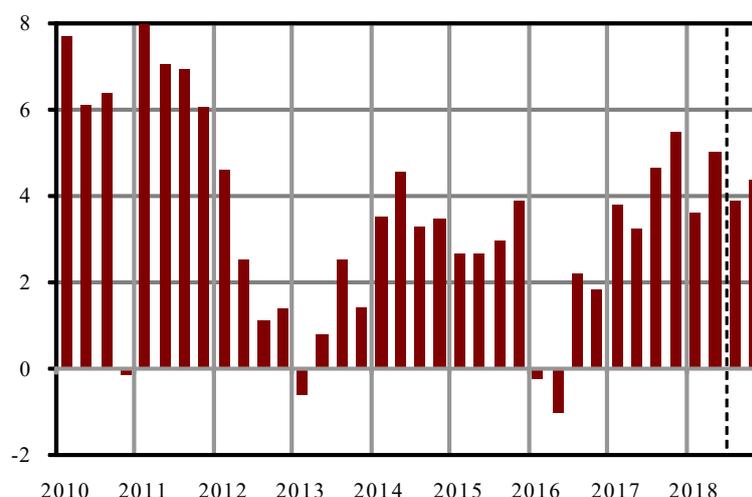
* : Données provisoires.

TRANSPORT : légère amélioration au troisième trimestre 2018

L'activité du transport aurait poursuivi son raffermissement amorcé en 2017, enregistrant un accroissement de 3,9%, au troisième trimestre 2018, au lieu de 5% un trimestre auparavant. Cette progression aurait été portée notamment par l'amélioration du transport de marchandises par voie maritime et la poursuite de la hausse du transport de voyageurs par voie aérienne, alors que le fret aérien aurait légèrement ralenti. L'augmentation de l'activité maritime aurait été attribuable particulièrement à la hausse des importations de marchandises, tandis que les exportations auraient quasiment stagné. En revanche, le transport ferroviaire aurait poursuivi sa tendance baissière entamée en 2016, aussi bien pour le transport de marchandises que pour celui des passagers.

Valeur ajoutée du transport

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

DEMANDE INTERIEURE

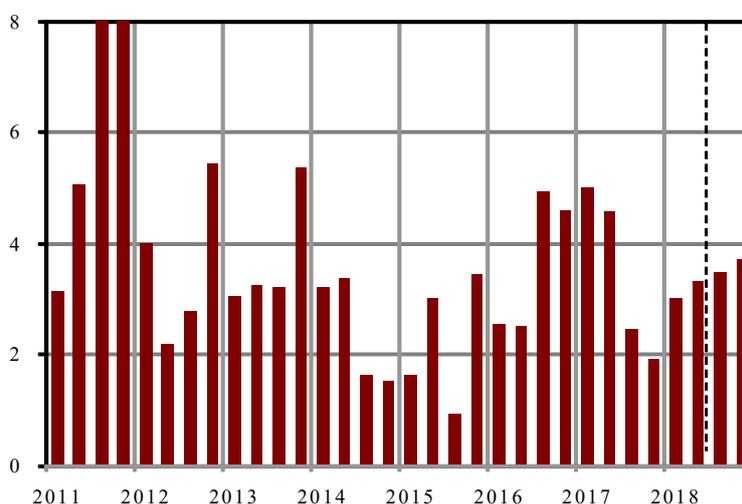
Au troisième trimestre 2018, la demande intérieure aurait continué de soutenir l'activité économique, à un rythme en légère progression par rapport au trimestre précédent. La consommation des ménages aurait évolué dans un contexte d'une décélération des prix à la consommation. La croissance de l'investissement se serait, pour sa part, légèrement accéléré, portée par la bonne orientation de l'investissement en produits industriels. Au quatrième trimestre 2018, la croissance de la demande intérieure devrait se poursuivre à un rythme relativement plus soutenu, en ligne avec l'amélioration attendue de l'activité économique dans son ensemble.

Résilience de la consommation...

Au troisième trimestre 2018, la **consommation finale des ménages** aurait évolué dans un contexte d'une légère décélération des prix à la consommation, notamment alimentaires. Elle se serait accrue de 3,5%, en variation annuelle, contribuant pour environ +2 points à la croissance globale du PIB, au lieu de +1,9 point un trimestre plus tôt. Dans l'ensemble, les dépenses de consommation des ménages auraient profité aux produits locaux ; les importations de biens finis de consommation n'auraient progressé que de 1,9%, en glissement annuel. Elles auraient été alimentées, particulièrement, par un accroissement de 5,5% des crédits à la consommation, alors que les transferts des MRE auraient fléchi de 4,4%, en variation annuelle. Pour sa part, la consommation des administrations publiques se serait affermie de 1,6%, en ligne avec la hausse modérée des dépenses de fonctionnement.

Consommation des ménages

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Il est à noter qu'au deuxième trimestre 2018, le rythme de croissance des dépenses de consommation des ménages avait décéléré par rapport à l'année précédente, passant de +4,6% à +3,3%, en glissements annuels, ramenant, ainsi, sa contribution au PIB à +1,9 point, au lieu de +2,6 points une année auparavant. Pour sa part, la consommation finale des administrations publiques avait connu une hausse de 1%, au lieu de +1,6% un an plus tôt, situant sa contribution à +0,3 point.

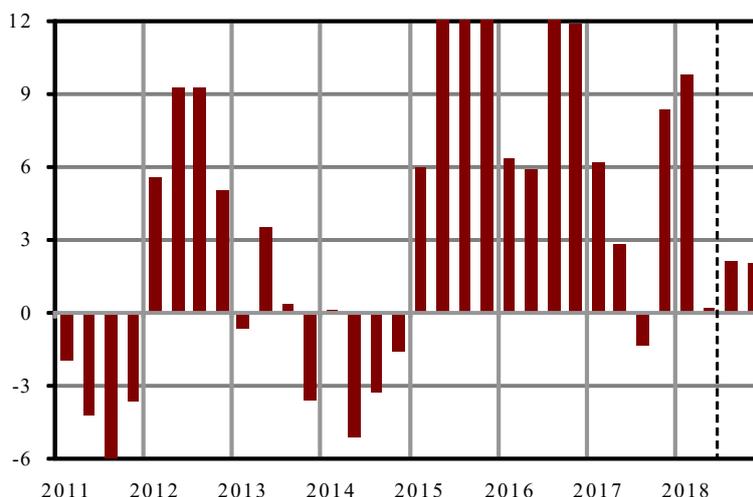
... et de l'investissement

La **formation brute de capital** (FBC) aurait progressé de 2,1%, au troisième trimestre 2018, contribuant pour +0,5 point à la croissance globale du PIB. Cette évolution aurait été, particulièrement, tirée par la hausse de l'investissement en produits industriels, dans le sillage d'un accroissement de 6,7% des crédits à l'équipement et d'une progression de 16,4% des importations de biens d'équipement. Pour sa part, l'investissement public en infrastructures de base aurait poursuivi son amélioration amorcée l'année précédente, tandis que l'investissement en bâtiment serait resté, relativement, atone, pâtissant de la faiblesse de la demande adressée au logement résidentiel, notamment de moyen et de haut standings.

Pour rappel, durant le deuxième trimestre 2018, la croissance de l'investissement brut (formation brute de capital fixe et variation des stocks) avait ralenti à 0,1%, au lieu d'une hausse de 2,8%, un an plus tôt, contribuant. Ce ralentissement avait été consécutif notamment au ralentissement des investissements en construction.

Formation brute de capital

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Au quatrième trimestre 2018, l'amélioration attendue de l'activité économique serait accompagnée par une hausse de la consommation domestique. Les importations de biens de consommation devraient continuer de progresser modérément, tandis que les crédits à la consommation resteraient relativement soutenus. Globalement, la consommation des ménages afficherait un accroissement de 3,7%, au quatrième trimestre 2018. La FBCF devrait, pour sa part, croître de 1,3%, dans un contexte de poursuite du raffermissement de l'investissement en produits industriels et des travaux publics.

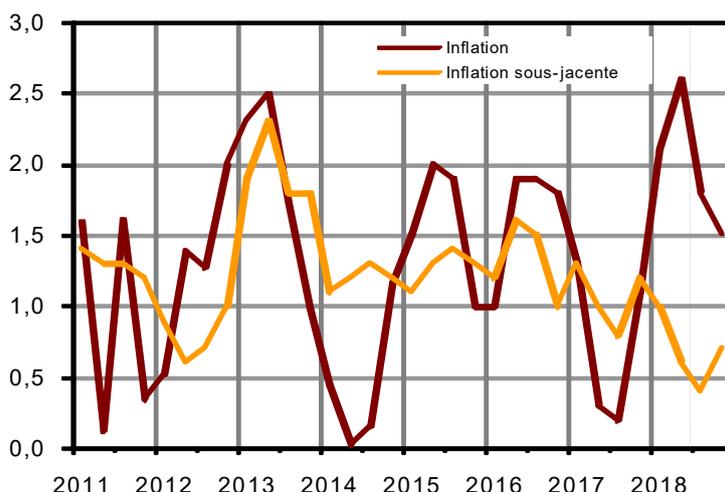
PRIX A LA CONSOMMATION

Décélération des prix à la consommation à partir du troisième trimestre 2018

Après avoir progressé de 2,6%, au deuxième trimestre 2018, les **prix à la consommation** auraient sensiblement ralenti au troisième, affichant une hausse de 1,6%, en variation annuelle. Ce ralentissement serait, particulièrement, la conséquence du sensible repli des prix des produits alimentaires, dont le rythme de croissance serait passé de 3,4% à 0,8%, au cours de la même période. Cette évolution aurait été attribuable, notamment, à la baisse des prix des produits frais, dont la contribution à l'évolution de l'indice global aurait fléchi d'un point par rapport au trimestre précédent. Les plus fortes baisses auraient concerné les légumes et les poissons frais, en particulier, la pomme de terre et la sardine dont les prix auraient sensiblement reculé après avoir augmenté au trimestre précédent.

Prix à la consommation

(GA en %)



Source : HCP, estimation au-delà des pointillés

Les prix des produits hors frais auraient connu, pour leur part, une légère baisse de leur rythme de croissance, au troisième trimestre 2018, dans le sillage de la poursuite du repli des prix des céréales non transformés, notamment le blé dur et de la baisse des prix des légumineuses sèches et de certaines épices importées. En conséquence, l'inflation sous-jacente, qui exclut les prix soumis à l'intervention de l'Etat et les produits à prix volatils, aurait poursuivi son ralentissement, marquant un accroissement de 0,3%, en glissement annuel, au lieu de +0,6% au trimestre précédent.

La régression des prix des produits alimentaires aurait été quelque peu atténuée par la poursuite de la hausse des prix des carburants et de la légère progression des prix des produits manufacturés, notamment des prix des chaussures et des fournitures pour les travaux d'entretien des logements, principalement ceux de la peinture. En contre partie, les prix des services auraient connu, dans l'ensemble, une tendance relativement stable. Les prix des communications auraient baissé de 0,3%, tandis que ceux des services domestiques auraient progressé de 1,7%. Compte tenu de ces évolutions, les prix des produits non-alimentaires auraient augmenté de 2%, en glissement annuel, au troisième trimestre 2018, soit 0,8 point de plus que l'année dernière.

Prix à la consommation

(GA en %)

Groupes de produits	Glissements annuels						Moyennes annuelles	
	III-17	IV-17	I-18	II-18	III-18	IV-18	2017	2018
Produits alimentaires	-1,0	1,3	2,4	3,4	0,8	0,8	0,0	1,9
Produits non-alimentaires	1,2	1,3	1,6	1,9	2,0	1,8	1,4	1,8
Ensemble	0,2	1,2	2,1	2,6	1,6	1,5	0,7	2,0
Inflation sous-jacente	0,8	1,2	1,0	0,6	0,3	0,7	1,0	0,7

Source: HCP

Au quatrième trimestre 2018, les prix à la consommation poursuivraient leur ralentissement, marquant une hausse de 1,5%. Cette évolution serait, notamment, le fait de la baisse anticipée du rythme de croissance des prix des produits alimentaires, dont la hausse se situerait à 0,8% seulement, tandis que l'augmentation des prix des produits non-alimentaires se poursuivrait pratiquement au même rythme que le trimestre précédent (1,8%).

ECHANGES EXTÉRIEURS

Le **contexte extérieur** aurait été marqué, au troisième trimestre 2018, par une évolution favorable des économies avancées, une croissance encore soutenue du commerce international de biens et une demande mondiale adressée au Maroc toujours bien orientée, malgré la persistance des incertitudes liées, notamment, aux tensions protectionnistes et aux risques inflationnistes.

La consolidation de la demande extérieure aurait profité aux secteurs de l'automobile, de l'aéronautique, de l'électronique, de l'agriculture et de la bonneterie, dont les exportations se seraient orientées à la hausse. Le secteur phosphatier aurait, quant à lui, bénéficié du renchérissement des prix à l'export des dérivés phosphatés.

Les importations auraient, pour leur part, fait preuve de dynamisme, sous-tendues par la hausse des achats énergétiques et hors énergie. Les transactions commerciales de biens, en valeur, se seraient ainsi soldées par un déficit en augmentation de 19,2% en variation annuelle et un repli du taux de couverture de 0,2 point, pour atteindre 54,2%.

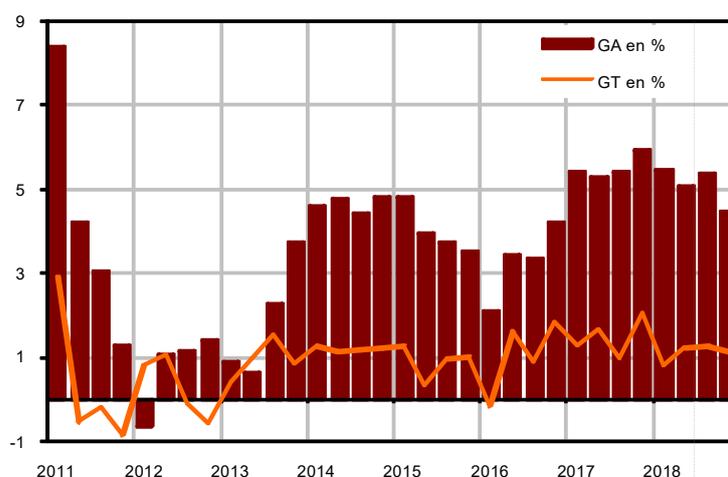
Une demande mondiale adressée au Maroc relativement soutenue

Le commerce mondial de biens, après un léger ralentissement au premier semestre 2018, aurait progressé de 5,7%, en variation annuelle, au troisième trimestre 2018, porté en grande partie par la vigueur des importations des pays avancés, notamment des États-Unis. En ligne avec l'évolution du commerce mondial, la **demande étrangère adressée au Maroc** se serait affermie de 5,4%, lors de la même période.

Après avoir légèrement ralenti au premier semestre 2018, le **commerce mondial** de biens aurait progressé de 5,7%, en variation annuelle, au troisième trimestre 2018, porté en grande partie par la vigueur des importations des pays avancés, notamment des États-Unis. En ligne avec l'évolution du commerce mondial, la **demande étrangère adressée au Maroc** se serait affermie de 5,4%, lors de la même période.

Demande mondiale adressée au Maroc

(Glissements en %)



Source : INSEE, élaboration HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés.

Vigueur des exportations sur fond de hausse des prix à l'export...

Les **exportations de biens** en valeur auraient progressé de 18,3%, en variation annuelle, au troisième trimestre 2018, au lieu de 14,1% un an auparavant. Les ventes extérieures du phosphate et ses dérivés auraient contribué pour +2,6 points à cette hausse, en particulier celles des engrais naturels et chimiques et de l'acide phosphorique, dans un contexte d'accroissement des cours mondiaux du phosphate Diammonium (DAP) et du super phosphate triple (TSP) de 28,2% et de 28,3%, respectivement. Hors phosphates et dérivés, les ventes extérieures auraient bénéficié de la performance notable à l'export des produits agricoles (légumes frais, tomates fraîches, fraises et framboises, pastèques et melons), favorisée par une amélioration de l'offre et une demande extérieure plus soutenue. Les secteurs de l'automobile, de l'aéronautique, de l'électronique et de la bonneterie auraient, également, tiré quelque peu profit de l'orientation favorable de la demande extérieure, contribuant respectivement pour 3 points, 1,8 point, 0,9 point et 0,2 point à la hausse des exportations globales.

... et renchérissement des importations

Les **importations** auraient vu leur dynamique de croissance s'accroître au troisième trimestre 2018, affichant une hausse de 18,7%. Ce dynamisme incomberait aussi bien à la vigueur des importations des produits énergétiques que celles hors énergie. Soutenues par la demande intérieure, les importations hors énergie auraient contribué pour près de 74% à cette hausse, en particulier les achats des biens d'équipement industriel (machines et appareils divers, moteurs à pistons, fils et câbles électriques), des produits bruts (souffre brut), des produits alimentaires, des demi-produits (produits chimiques, papier et carton) et des biens de consommation (pièces détachées pour voitures de tourisme et tissus). La facture énergétique aurait continué à grever la balance commerciale, contribuant pour 4,6 points à la hausse des importations globales, dans un contexte de renchérissement des cours internationaux des produits pétroliers.

Le contexte extérieur continuerait à s'améliorer au 4ème trimestre 2018, malgré la persistance des aléas au niveau international

Au quatrième trimestre 2018, les incertitudes commerciales, financières et politiques au niveau international persisteraient. Le commerce mondial ralentirait à 4,6%, affecté par les incidences du relèvement des barrières douanières, dans un contexte de mesures supplémentaires mises en œuvre. Les pressions inflationnistes resteraient subordonnées à l'évolution des cours du pétrole sur le marché mondial, ce qui contribuerait au renchérissement des importations en cas de fortes hausses. Dans ce sillage, la demande mondiale adressée au Maroc enregistrerait une hausse de 4,5%, en variation annuelle.

Echanges extérieurs de biens

GA en %

Rubriques	Variations annuelles en %						2016	2017
	2017		2018					
	III	IV	I	II	III			
Importations	3,4	7,1	9,9	9,7	18,7	10,3	6,5	
Exportations	14,1	12,0	5,6	13,0	18,3	3,5	10,1	
Déficit commercial	-7,1	1,0	16,3	5,7	19,2	19,9	2,1	
Taux de couverture (en pts)	5,1	2,5	-2,4	1,7	-0,2	-3,6	1,8	

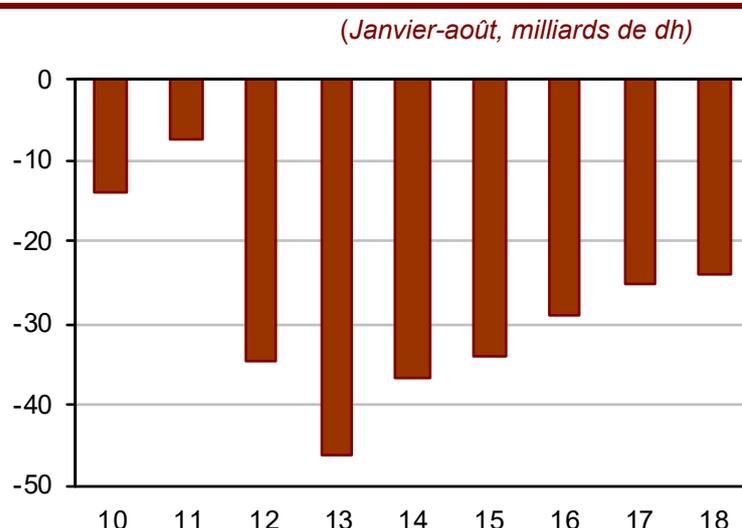
Source : Office des Changes, élaboration HCP

FINANCES PUBLIQUES

L'exécution du **budget de l'Etat** au cours de l'année 2018 serait marquée par une amélioration des soldes primaire et global. Les recettes ordinaires progresseraient nettement alors que les dépenses devraient quasiment stagner. Le financement net du Trésor sur le marché intérieur devrait diminuer et son endettement intérieur devrait, par conséquent, ralentir.

Globalement, le déficit budgétaire aurait poursuivi sa trajectoire baissière au cours des huit premiers mois de l'année en cours. Cette détente aurait été réalisée grâce à la poursuite de l'effort de maîtrise des dépenses courantes et de mobilisation des recettes fiscales et non-fiscales. Ce repli du déficit aurait été important, mais le déficit de l'Etat serait de maintenir cette amélioration du solde budgétaire, du moins à court terme.

Solde budgétaire



Source : DTFE, élaboration HCP

Léger repli du déficit budgétaire à fin aout 2018

La situation budgétaire à fin août 2018 aurait dévoilé un taux de réalisation de 74% pour les recettes et 64% pour les dépenses. Les recettes ordinaires auraient marqué une augmentation de 16,5%, en glissement annuel, tirée essentiellement par la hausse des recettes non-fiscales, tandis que les dépenses budgétaires auraient quasiment stagné.

Dans l'ensemble, les recettes non-fiscales auraient enregistré un bond de 172,7%, contribuant pour +15,1 points à la croissance des recettes budgétaires. En revanche, les recettes fiscales n'auraient augmenté que de 1,5%. Les impôts directs se seraient infléchis de 2,2%, suite notamment à la baisse de 8,2% des recettes de l'IS et de la hausse de 4,2% des recettes de l'IR. Les impôts indirects auraient augmenté de 5,1%, appuyés par la hausse de 5,8% des recettes de la TVA et de 3,6% la TIC. Les droits de douane se seraient, quant à eux, renforcés de 12,8%, parallèlement à la progression des importations des biens. Les droits d'enregistrement et de timbre auraient, en revanche, reculé de 2,8%.

Les dépenses ordinaires auraient quasiment stagné, affichant une baisse de 0,2%. Le repli de 28,6% des dépenses de compensation aurait contrebalancé la hausse de 2,6% des dépenses des biens et services. L'effort de l'investissement budgétaire se serait quelque peu atténué et les dépenses y afférentes auraient augmenté de 1,8%.

Tiré par un niveau des recettes plus important que celui des dépenses, l'excédent du solde ordinaire aurait nettement progressé. De ce fait, le déficit budgétaire se serait abaissé de 5,2%, tiré aussi par le repli du solde des comptes spéciaux du Trésor. Il se serait situé à -23,7 milliards de dh à fin août 2018, contre -25 milliards de dh aux huit premiers mois du budget 2017.

Parallèlement au repli du déficit budgétaire, le besoin de financement du Trésor se serait légèrement allégé du fait du non remboursement d'une partie de ses arriérés. Le Trésor aurait ainsi réduit ses levées nettes des fonds nécessaires au financement de son budget sur le marché des adjudications des bons. Globalement, l'endettement du Trésor aurait décéléré et la dette intérieure se serait accrue de 4,4%, en variation annuelle.

Evolution des charges et ressources du Trésor

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

Rubriques	Niveaux			Variations	
	Août-16	Août-17	Août-18	Août-17	Août-18
Recettes ordinaires	136 762	149 329	174 014	9,2	16,5
Recettes fiscales	123 735	136 247	138 339	10,1	1,5
Recettes non-fiscales	13 027	13 082	35 675	0,4	172,7
Dépenses ordinaires	136 066	144 156	143 828	5,9	-0,2
Biens et services	109 393	109 761	112 593	0,3	2,6
Intérêts de la dette publique	21 288	20 598	20 481	-3,2	-0,6
Compensation	5 385	9 846	7 028	82,8	-28,6
Solde ordinaire	696	5 173	30 186	643,2	483,5
Investissement	39 066	37 449	38 115	-4,1	1,8
Solde budgétaire	-28 882	-25 035	-23 736	-13,3	-5,2

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : TGR, calculs HCP

FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Au troisième trimestre 2018, la croissance de la masse monétaire aurait ralenti et le besoin de liquidité des banques se serait accentué, à la suite de la décélération des réserves internationales nettes. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient poursuivi leur progression. Prises dans un cycle baissier, les créances sur l'économie auraient marqué une croissance modérée, pâtissant de la poursuite du recul des crédits de trésorerie des entreprises et de la décélération des crédits d'équipement.

Hausse du besoin de liquidité des banques

Le besoin de **liquidité des banques** aurait continué de se creuser au troisième trimestre 2018, sous l'effet de la décélération des réserves internationales nettes et de la hausse de la circulation fiduciaire. Dans ce contexte, la banque centrale aurait augmenté ses niveaux d'interventions pour le financement monétaire des banques. Les taux d'intérêt interbancaires se seraient stabilisés, en variation annuelle, se situant à 2,30% en moyenne, soit 5 points de base de plus comparé au niveau du taux directeur.

Taux interbancaire moyen trimestriel

(en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Le financement du Trésor sur le marché des adjudications aurait légèrement reculé au troisième trimestre 2018. Les taux d'intérêt sur ce marché auraient différemment évolué. Les taux moyens des bons à un an auraient bondi de 4 points de base en glissement annuel, s'établissant à 2,40%, tandis que ceux à 5 ans se seraient repliés de 2 points de base à 2,81%.

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



Source : BAM, élaboration HCP

Pour leur part, les taux débiteurs auraient connu, en moyenne pondérée et en variation trimestrielle, une régression de 7 points de base au deuxième trimestre 2018, pour se situer à 5,36%. Cette évolution aurait été attribuable à la baisse des taux des crédits aux entreprises et notamment ceux appliqués aux crédits à l'équipement (-31 points de base) et à la trésorerie des entreprises (-21 points de base). Parallèlement, les taux créditeurs auraient poursuivi leur repli au troisième trimestre 2018. Les taux moyens pondéré des dépôts à 6 et à 12 mois auraient baissé de 4 et 1 points de base respectivement, en comparaison avec leur niveau une année auparavant.

Principaux taux d'intérêt

(en %)

Types	2016				2017				2018		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Taux directeur⁽¹⁾											
. Avances à 7 jours	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
Taux interbancaires⁽²⁾	2,48	2,10	2,23	2,26	2,26	2,29	2,30	2,27	2,26	2,27	2,30
Taux des adjudications des bons du Trésor⁽²⁾											
. 1 an	2,57	1,93	2,33	2,30	2,32	2,26	2,36	2,29	2,39	2,31	2,40
. 5 ans	2,92	2,30	2,71	2,69	2,83	2,78	2,83	2,77	2,81	2,76	2,81
Taux créditeurs⁽¹⁾											
. Dépôts à 6 mois	3,31	3,18	2,94	2,90	2,86	2,80	2,81	2,80	2,79	2,78	2,77
. Dépôts à 12 mois	3,67	3,55	3,33	3,30	3,20	3,10	3,09	3,10	3,15	3,10	3,08

Source : BAM, calculs HCP

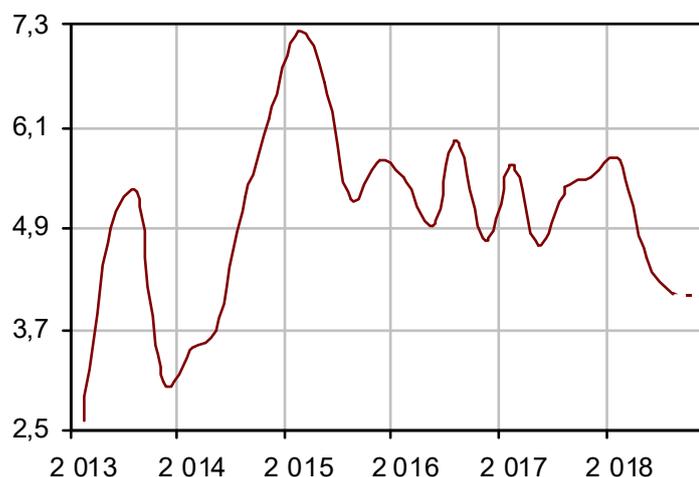
(1) : taux en fin de période, (2) : taux moyens

Poursuite du ralentissement de la masse monétaire

La **masse monétaire** aurait poursuivi sa décélération au troisième trimestre 2018. L'encours se serait accru de 4,1%, en glissement annuel, au lieu de +4,5% un trimestre plus tôt. Sa croissance pourrait se situer à +4,1%, au quatrième trimestre 2018.

Masse monétaire

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

Les réserves internationales nettes auraient nettement ralenti, après une reprise marquée au deuxième trimestre 2018. L'encours aurait augmenté de 4,5% au troisième trimestre 2018, après +10,7% un trimestre plus tôt.

Créances sur l'économie

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

Les créances nettes sur l'administration centrale auraient poursuivi leur hausse conjoncturelle et leur encours aurait progressé de 10,9%, après +16,5% un trimestre auparavant. Les levées nettes des fonds sur le marché monétaire auraient légèrement diminué au troisième trimestre 2018. L'encours des créances sur l'économie aurait augmenté de 2,7%, au lieu de +1,2% un trimestre auparavant.

Principaux indicateurs monétaires

(GA en %)

Indicateurs	2016				2017				2018		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Masse monétaire	5,5	4,9	5,9	4,7	5,6	4,7	5,4	5,5	5,7	4,5	4,1
Contreparties dont :											
- Réserves internationales nettes	30,1	24,7	17,9	12,2	4,1	-14,7	-10,4	-3,3	-5,0	10,7	4,5
- Créances nettes sur l'AC	-11,6	-6,8	-6,2	-3,8	9,7	10,4	11,1	17,8	22,0	16,5	10,9
- Créances sur l'économie	2,5	3,7	5,7	5,9	6,2	6,4	5,3	3,3	3,2	1,2	2,7

Source : BAM, calculs HCP

Les **crédits bancaires** auraient évolué au rythme de +2,2%, au troisième trimestre 2018, en glissement annuel. Les crédits de trésorerie auraient reculé de 1,2% après un repli de 3,7% un trimestre auparavant. Les crédits à l'équipement auraient progressé de 9,9% à 6,7% entre les deux périodes. Les crédits immobiliers auraient varié de +3,3% à +3,5%. Enfin, les crédits à la consommation se seraient accrus de 5,9%, au lieu de +5,6% au deuxième trimestre 2018.

Crédits bancaires

(GA en %)

Types	2016				2017				2018		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Total des crédits dont:	1,5	2,0	4,0	4,2	4,5	6,3	4,5	3,1	3,1	1,5	2,2
Crédits de trésorerie	-1,2	-0,5	1,8	0,5	-3,2	1,6	-3,2	-3,1	-0,7	-3,7	-1,2
Crédits à l'équipement	0,4	3,2	7,1	8,1	6,3	9,4	12,1	11,6	12,8	9,9	6,7
Crédits immobiliers	0,7	2,1	2,4	2,5	4,2	3,8	3,5	4,4	3,1	3,3	3,5
Crédits à la consommation	5,6	5,0	5,5	5,4	4,4	4,5	4,3	4,6	4,7	5,6	5,9

Source : BAM, calculs HCP

Une appréciation de la valeur effective du dirham

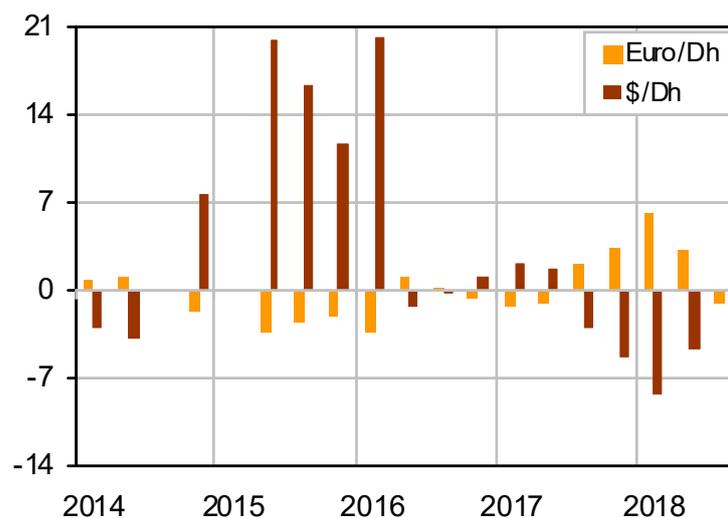
Dans un marché international caractérisé par une baisse de la valeur de l'euro par rapport au dollar américain, la **monnaie nationale** aurait subi, au troisième trimestre 2018, une appréciation par rapport à l'euro et une stabilité vis-à-vis du dollar. Après avoir perdu 3,3% de sa valeur moyenne, par rapport à l'euro, au deuxième trimestre 2018, en glissement annuel, le dirham se serait apprécié de 1% au troisième trimestre 2018. La parité dirham/euro se serait établie à 10,99 dirhams, au lieu de 11,10 dirhams une année plus tôt.

En revanche, le cours bilatéral du dirham serait resté stable vis-à-vis du dollar. Ce dernier se serait échangé à 9,45 dirhams au troisième trimestre 2018, soit le même cours une année plus tôt.

Le calcul du taux de change effectif nominal du dirham, établi par le HCP, qui représente sa valeur nominale sur la base du panier des devises d'indexation de la monnaie nationale, aurait permis de dégager une appréciation du dirham de 0,6 point, au troisième trimestre 2018, par rapport à une année plus tôt.

Taux de change bilatéral du dirham

(GA en %)



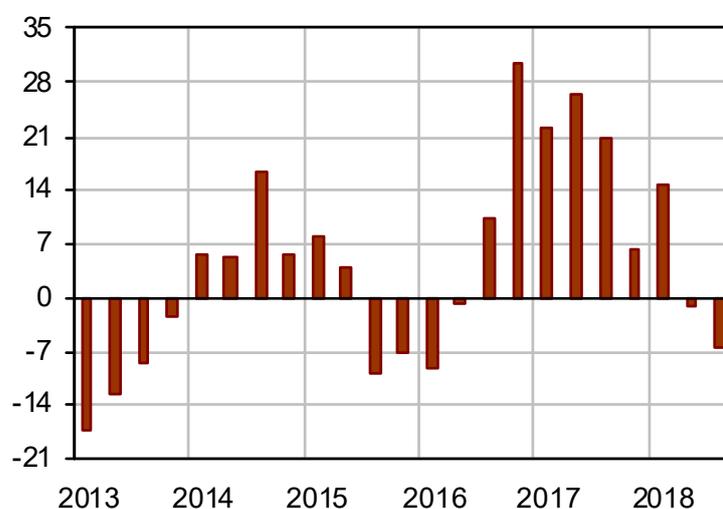
Source : BAM, calculs HCP

BOURSE DES VALEURS

La pression baissière sur le **marché des actions** se serait poursuivie au troisième trimestre 2018. La correction des valeurs cotées se serait prolongée avec un rythme accéléré, dans un environnement pourtant propice à l'investissement en bourse caractérisé par un niveau bas des taux d'intérêt. Les indices boursiers auraient marqué des replis significatifs, en réaction au recul des résultats comptables semestriels des sociétés cotées. Sa situant dans un cycle baissier, le marché boursier n'aurait pas offert assez d'intérêt aux investisseurs qui auraient pris des positions vendeuses. Le volume des transactions enregistré aurait accusé une décreue significative.

Indice MASI

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Accentuation de la baisse des indices boursiers...

Au troisième trimestre 2018, le marché des actions aurait poursuivi sa tendance baissière pour le deuxième trimestre successif. La bourse aurait été sensible aux résultats comptables des sociétés cotées, relatifs au premier semestre 2018. Ces résultats, globalement en repli, n'auraient pas été en ligne avec les anticipations des financiers et des aspirations des investisseurs en bourse. La tendance générale baissière aurait déchanté le investisseurs, ce qui aurait limité leurs interventions sur le marché.

La correction à la baisse du marché d'actions, au troisième trimestre 2018, se serait manifestée par des reculs sensibles des indices boursiers agrégés. Globalement, les indices MASI et MADEX auraient régressé, en glissements annuels, de 6,6% et 6,7%, respectivement, contre des replis de 1,1% et 2,2%, un trimestre auparavant.

Le repli du marché des actions aurait été tiré par la baisse des cours d'une grande partie des secteurs cotés, mais avec des degrés divers. Le secteur immobilier aurait marqué la plus forte régression au troisième trimestre 2018, soit -59,3%, suivi du secteur de la sylviculture et du papier (-40,7%), des équipements électroniques et électriques (-34,3%), des mines (-29,4%) et des ingénieries et biens d'équipement industriels (-26,1%). En revanche, cinq secteurs auraient enregistré des évolutions positives. Il

s'agit du secteur des loisirs et des hôtels (+31,5%), des matériels et des logiciels informatiques (+21,8%), de l'électricité (+7,2%), des télécommunications (+4%) et des holdings (+0,7%).

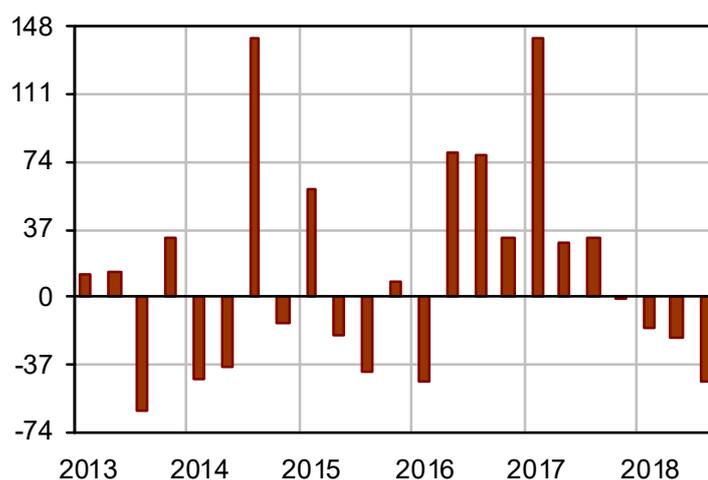
Nette décreue des transactions boursières

Dans le sillage du recul des indices boursiers, le volume des transactions aurait nettement régressé au troisième trimestre 2018, entraînant un net reflux de la liquidité. Globalement, le marché boursier n'aurait pas offert assez d'intérêt aux investisseurs aussi bien particuliers qu'institutionnels qui auraient, plutôt, pris des positions vendeuses.

Le volume des transactions aurait, ainsi, reculé de 46,2% en glissement annuel, au troisième trimestre 2018, après des replis de 16,6% et 21,7%, respectivement, aux premier et deuxième trimestres 2018. Le marché central aurait participé à hauteur de 91,5% du volume global. Les transactions y afférentes auraient régressé de 44,7%, en variation annuelle. Le chiffre d'affaires sur le marché des blocs se serait, pour sa part, décré de 58,5% pour engendrer 8,5% seulement du chiffre d'affaires global.

Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Dans ce contexte de recul de la performance de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière aurait reculé de 6% en variation annuelle, au troisième trimestre 2018. Elle se serait établie à 578,7 milliards de dh, enregistrant, ainsi, une perte de 37 milliards de dh.

Chiffre d'affaires

(GA en %)

Rubriques	2016				2017				2018		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Marché central	-24,9	56,3	20,9	7,4	136,9	-0,4	79,4	-27,5	-27,4	4,4	-44,7
Marché des blocs	-92,1	3471,6	2459,9	68,2	245,5	227,6	-56,5	21,9	141,3	-73,6	-58,5
Total	-45,5	79,0	78,4	32,8	141,7	29,8	33,5	-1,3	-16,6	-21,7	-46,2

Source : SBVC, calculs HCP

Indicateurs boursiers

(GA en %)

Rubriques	2016				2017				2018		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
MASI dont :	-9,2	-0,8	10,1	30,5	22,0	26,4	20,9	6,4	14,8	-1,1	-6,6
Agro-alimentaire	2,3	4,0	9,4	53,1	55,9	67,9	76,4	26,8	20,6	1,9	-8,1
Assurance	-19,8	-10,8	-2,3	30,7	34,1	29,4	32,6	14,3	15,4	0,5	-13,1
Banque	-9,6	-4,1	2,6	18,5	13,6	22,7	23,9	9,9	20,3	3,2	-4,4
Bâtiment	-10,1	-5,4	16,3	44,1	22,5	14,8	-5,3	-7,5	3,7	-6,3	-7,0
Boissons	-1,4	-14,5	8,5	14,9	25,2	35,7	41,8	19,0	32,7	19,8	-0,1
Chimie	-44,8	-27,3	-16,6	86,2	263,5	301,6	484,5	216,7	123,2	59,8	-12,4
Distribution	1,2	1,6	-3,7	17,0	17,2	17,9	19,3	7,6	16,0	12,5	-1,0
Electricité	22,5	27,7	26,8	36,6	27,0	33,8	18,6	17,9	23,9	2,0	7,2
Equipements électroniques et électriques	-38,3	-15,7	1,1	5,7	21,6	8,2	26,9	-9,5	-13,4	-13,8	-34,3
Immobilier	-11,5	4,1	42,0	73,4	29,3	31,7	20,8	-14,3	-24,1	-55,1	-59,3
Pharmacie	6,3	7,9	1,5	6,1	4,4	5,9	19,6	23,9	21,7	22,4	-1,4
Ingénieries et biens d'équipement industriels	-33,8	-24,4	-17,6	-1,7	-5,3	-4,4	5,3	-1,7	0,2	-26,5	-26,1
Loisirs et hôtels	-47,3	-47,3	-33,1	2,4	-7,7	0,3	26,1	22,2	38,7	59,4	31,5
Logiciels	13,0	13,3	19,2	46,6	37,1	59,6	70,3	53,3	65,0	38,3	21,8
Mines	-20,1	-12,0	-7,2	31,6	33,8	48,9	74,6	39,1	42,5	15,8	-29,4
Pétrole et gaz	-2,3	13,8	31,6	49,3	56,8	58,5	36,0	25,9	28,6	-10,5	-12,5
Services aux collectivités	8,0	14,8	14,2	27,1	18,1	20,6	35,8	14,8	7,0	0,8	-22,7
Sociétés de financement	-8,4	1,7	2,4	10,7	10,7	5,4	12,0	6,3	14,6	13,0	-1,3
Holdings	-21,5	-25,2	-13,2	44,8	19,1	42,3	46,4	15,6	34,2	13,5	0,7
Sylviculture et papier	-21,5	8,2	12,9	89,8	99,8	63,6	91,2	30,1	4,6	-27,6	-40,7
Télécommunications	-9,6	10,2	16,0	27,2	14,3	18,3	7,5	-5,6	8,3	-1,4	4,0
Transport	21,1	13,9	27,3	32,1	26,4	45,5	40,4	27,4	23,8	4,0	-5,4
MADEX	-9,7	-0,9	10,3	31,6	21,7	26,6	20,2	5,8	14,5	-2,2	-6,7
Capitalisation boursière	-9,2	-2,0	10,7	28,7	22,1	26,9	21,3	7,5	15,0	0,0	-6,0

Source : SBVC, calculs HCP

موجز الظرفية

يتوقع أن يحقق الاقتصاد الوطني، خلال الفصل الثالث من 2018، نموا يقدر بـ 2,8٪، حسب التغير السنوي، عوض 2,4٪ خلال الفصل السابق، حيث ستشهد القيمة المضافة الفلاحية ارتفاعا يقدر بـ 3,1٪. في المقابل، ستعرف القيمة المضافة دون الفلاحة زيادة بنسبة 2,8٪، عوض 2,4٪، خلال الفصل السابق. ومن المنتظر أن تواصل الأنشطة غير الفلاحية تطورها بنفس الوتيرة خلال الفصل الرابع من 2018، فيما ستشهد القيمة المضافة الفلاحية ارتفاعا يقدر بـ 3,6٪، خلال نفس الفترة. وعلى العموم، يتوقع أن يشهد الاقتصاد الوطني نموا يناهز 2,9٪، خلال الفصل الرابع من 2018، عوض 4,4٪، خلال نفس الفترة من السنة الفارطة.

تحسن طفيف للاقتصاد الدولي خلال الفصل الثالث من 2018

من المرتقب أن يواصل اقتصاد الدول المتقدمة تحسنه، خلال الفصل الثالث من 2018، وذلك بالرغم من ارتفاع الأسعار وخاصة المواد الطاقية والتوجهات الحمائية للولايات المتحدة الأمريكية. و يتوقع أن يحقق اقتصاد منطقة الأورو زيادة قدرها 1,6٪، مدعوما بتحسن الطلب الخاص. فيما سيشهد اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية نموا بنسبة 2,8٪، بفضل التحفيزات الضريبية لصالح المقاولات والأسر، مما سيساهم في دعم الاستثمار والاستهلاك الخاص.

كما يتوقع أن يواصل اقتصاد الدول الناشئة تحسنه، خلال الفصل الثالث من 2018، حيث سيواصل الاقتصاد الصيني تطوره بفضل ارتفاع الطلب الداخلي، وخاصة استهلاك الأسر والاستثمار في البناء، فيما سيشهد الطلب الخارجي بعض التباطؤ. من جهتها ستعرف اقتصاديات كل من روسيا والبرازيل والأرجنتين وتركيا بعض التباطؤ متأثرة بتراجع عملاتها مقابل الدولار الأمريكي وارتفاع نسبة التضخم.

ويرتقب أن يرتفع سعر النفط بما يقرب 45,9٪، خلال الفصل الثالث 2018، مقارنة مع السنة الفارطة، ليستقر في حدود 75,5 دولار للبرميل في ظل ظرفية تتسم بارتفاع الطلب من البلدان الناشئة، وخاصة الآسيوية، واستمرار الضغوطات الجيوسياسية مع إيران وصعوبات الإنتاج التي تشهدها بلدان فنزويلا وليبيا. كما يتوقع أن تشهد أسعار الحبوب وخاصة القمح اللين والصلب والذرة ارتفاعات بنسب 13,6٪، 20,8٪، و 4,5٪، على التوالي. وعلى العموم، ستعرف أسعار الاستهلاك زيادة تناهز 2,7٪، في الولايات المتحدة الأمريكية و 2,1٪ في منطقة الأورو، عوض 2,7٪، و 1,3٪، على التوالي، خلال الفصل السابق.

ارتفاع متواصل للطلب الخارجي للمغرب

ينتظر أن تواصل المبادلات التجارية العالمية تطورها، لتحقيق زيادة تقدر بـ 5,7٪، مدعومة بارتفاع واردات الدول المتقدمة، وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية. كما يرتقب أن يحقق الطلب الخارجي للمغرب ارتفاعا يقدر بـ 5,4٪، حسب التغير السنوي. وفي ظل ذلك، ينتظر أن تعرف الصادرات الوطنية نموا بنسبة 18,3٪، وذلك بفضل ارتفاع مبيعات

قطاع الفوسفاط، بمساهمة تقدر ب 2,6 نقط في الارتفاع الإجمالي للصادرات، موازاة مع تحسن أسعار الفوسفاط ومشتقاته في الأسواق العالمية. كما تستفيد الصادرات دون الفوسفاط من تحسن الطلب الخارجي على السيارات، والمنتجات الفلاحية والملابس الداخلية وقطاع الطائرات والإلكترونيك.

في المقابل، يرجح أن تشهد الواردات من السلع، خلال الفصل الثالث من 2018، نموا يقدر ب 18,7٪. حيث يرتقب أن تواصل واردات المواد الطاقية ارتفاعها، متأثرة بزيادة أسعار المحروقات في الأسواق العالمية. وبدعم من الطلب الداخلي، يتوقع أن تواصل الواردات، دون احتساب المواد الطاقية، تطورها بنسبة 16,5٪، بفضل تنامي واردات مواد التجهيز الصناعية والمواد الخام كالكبريت الخام والمواد الغذائية ونصف المواد كالمواد الكيماوية والورق ومواد الاستهلاك كأجزاء السيارات السياحية والأثاث.

استمرار تحسن الطلب الداخلي

يتوقع ان يواصل الطلب الداخلي دعمه للاقتصاد الوطني، خلال الفصل الثالث من 2018. ففي ظرفية تتسم بتباطؤ أسعار الاستهلاك، مقارنة مع الفصل السابق، يرتقب أن تنمو نفقات الأسر الموجهة نحو الاستهلاك ب 3,5٪، حسب التغير السنوي، عوض 3,3٪+ خلال الفصل السابق، مدعومة بارتفاع القروض الموجهة للاستهلاك بنسبة 5,5٪، بينما ستشهد تحويلات المغاربة في الخارج انخفاضا بحوالي 4,4٪. وسيهم هذا التطور على الخصوص المواد المحلية، فيما ستعرف واردات سلع الاستهلاك زيادة تقدر ب 1,9٪. في المقابل، ينتظر أن يحقق الاستهلاك العمومي ارتفاعا يقدر ب 1,6٪، خلال نفس الفترة، موازاة مع ارتفاع طفيف لنفقات التسيير في الإدارة العمومية.

و من جهته، يرتقب أن يشهد تكوين رأس المال زيادة تقدر ب 2,1٪، خلال الفصل الثالث من 2018، حسب التغير السنوي، عوض 0,1٪ الفصل السابق، مساهما بما قدره 0,5 نقطة في الناتج الداخلي الخام. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى استمرار تحسن استثمارات القطاعات الصناعية، في ظل ارتفاع واردات مواد التجهيز بنسبة تقدر ب 16,4٪ وزيادة القروض الموجهة للاستثمار ب 6,7٪. كما سيواصل الاستثمار في قطاع الأشغال العمومية، وخاصة البنيات التحتية، تطوره الايجابي، بينما سيظل الاستثمار في قطاع البناء متوازيا متأثرا بضعف الطلب على السكن، وخاصة المتوسط والراقي.

ارتفاع في إنتاج و أسعار المواد الفلاحية

يتوقع أن يشهد القطاع الفلاحي، خلال الفصل الثالث من 2018، زيادة بنسبة 3,1٪ مقارنة مع السنة الفارطة، ليساهم بما قدره 0,3 نقطة في النمو الاقتصادي الإجمالي. وتعتبر الظروف المناخية التي ميزت بداية هذه السنة ملائمة لنمو جل الزراعات الشتوية، إلا أن أهمية وامتداد التساقطات المطرية خلال الأربعة أشهر الأولى لسنة 2018، وانخفاض درجات الحرارة ب 1,9 درجة و 0,9 درجة خلال شهري يوليو و غشت 2018، مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، قد يؤثران على نضج بعض الزراعات الصيفية المبكرة. ويرتقب أن تساهم هذه الوضعية في الرفع من أسعار استهلاك الفواكه الطرية بنسبة 10,6٪، خلال الفصل الثالث 2018، وخاصة أسعار التين والموز والعنب. كما ستشهد أسعار اللحوم بعض الارتفاع في ظل التطور المتواضع للذبائح. في المقابل، سيساهم تحسن إنتاج الحبوب و الخضر الموسمية في انخفاض أسعارها ب 4,2٪ و 8٪، على التوالي. وعلى العموم، يرتقب أن تحقق أسعار المنتجات الفلاحية نموا يقدر ب 0,9٪، خلال الفصل الثالث 2018، بعد انخفاض ظرفي دام لأربعة فصول متتالية.

تحسن طفيف في وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية

يرتقب أن تشهد القيمة المضافة دون الفلاحة زيادة تقدر ب 2,8٪، خلال الفصل الثالث من 2018، حسب التغير السنوي، عوض 2,4٪، خلال الفصل السابق، وذلك بالموازاة مع تحسن أنشطة القطاع الثانوي. كما سيواصل قطاع الخدمات المؤدى عنها دعمه للاقتصاد الوطني، ولاسيما التجارة والنقل، بالإضافة إلى القطاع السياحي الذي سيحافظ على ديناميكيته للسنة الثالثة على التوالي، محققا نموا يقدر ب 5,2٪، حسب التغير السنوي.

و يتوقع أن يشهد قطاع المعادن زيادة تقدر ب 2,4٪، خلال الفصل الثالث من 2018، بعد انخفاضه ب 1,1٪، خلال الفصل السابق. ويعزى هذا التطور المتواضع الى تباطؤ الطلب الخارجي على الفوسفات الخام بعد الديناميكية التي شهدتها منذ بداية سنة 2017. بدورها، ستتأثر أنشطة الصناعات الكيماوية المحلية من تراجع واردات بلدان أمريكا اللاتينية وارتفاع أسعار المواد الأولية وخاصة الكبريت السائل والغاز الطبيعي. غير أن تراجع إنتاج الأسمدة في الولايات المتحدة الأمريكية وضعف المخزون في الهند سيساهم في دعم الطلب الخارجي الموجه نحو الصناعات الكيماوية المحلية، مما سيدعم ارتفاع المبيعات المحلية من الفوسفات الخام بنسبة 3,8٪، خلال الفصل الثالث 2018.

في المقابل، ينتظر أن تواصل الصناعات التحويلية تطورها الايجابي، خلال الفصل الثالث من 2018، محققة زيادة تقدر ب 3,1٪، عوض 2,7٪ خلال نفس الفصل السابق. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تحسن الصناعات الغذائية بنسبة 3,1٪، وكذلك ارتفاع القيمة المضافة للصناعات الكيماوية ب 4,5٪، موازاة مع تطور صناعة الأسمدة. كما ستشهد القيمة المضافة لقطاعي النسيج والجلد نموا يقدر ب 2,9٪، بفضل ارتفاع الطلب الخارجي على منتجاتهما. بدورها، ستشهد الصناعات الميكانيكية والالكترونية نموا يقدر ب 3,7٪، مدعومة بديناميكية صناعة السيارات. في المقابل، ستعرف الصناعات الأخرى نموا متواضعا متأثرا بانخفاض الطلب على مواد البناء وخاصة الاسمنت.

ومن جهته، سيشهد قطاع البناء والأشغال العمومية زيادة متواضعة تقدر ب 0,6٪، خلال الفصل الثالث من 2018، عوض +0,9٪، خلال الفصل السابق. ويعزى هذا التباطؤ الى ضعف الطلب الموجه الى السكن، وخاصة الراقي والمتوسط، وذلك في ظل انخفاض المبيعات ب 0,5٪، خلال الفصل الثاني 2018. وتظهر البيانات الخاصة بالقطاع انخفاضا طفيفا في استعمال مواد البناء وخاصة الاسمنت الذي ستشهد مبيعاته تراجعا بنسبة تقدر ب 7٪، في الفصل الثالث. وفي هذا الصدد، تشير نتائج البحث الأخير للمندوبية السامية للتخطيط حول ظرفية البناء إلى شبه استقرار في أنشطة القطاع، خلال نفس الفترة، مع تحسن في أشغال البناء المتخصصة وتراجع في أنشطة الهندسة المدنية.

وعلى العموم، يرتقب أن تشهد القيمة المضافة دون الفلاحة زيادة تقدر ب 2,8٪، خلال الفصل الثالث من 2018، عوض 2,4٪ في الفصل السابق. وباعتبار ارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 3,1٪، ينتظر أن يحقق الاقتصاد الوطني نموا يقدر ب 2,8٪ خلال الفصل الثالث من 2018، عوض +3,9٪ خلال نفس الفترة من السنة الماضية.

تباطؤ أسعار الاستهلاك

من المرتقب أن تشهد أسعار الاستهلاك بعض التقلص في وتيرتها، خلال الفصل الثالث من 2018، لتحقق زيادة تقدر ب 1,8٪، عوض 2,6٪+، خلال الفصل السابق. ويعزى هذا التحول بالأساس إلى تباطؤ أسعار المواد الغذائية ب 1,4٪، عوض 3,4٪+، خلال الفصل السابق، وذلك موازاة مع انخفاض أسعار المواد الغذائية الطرية، لتراجع مساهمتها في تطور أسعار الاستهلاك بنقطة واحدة مقارنة مع الفصل السابق. في المقابل، يتوقع أن تحافظ أسعار المواد غير الغذائية على نفس وتيرة تطورها لتحقق نموا يقدر ب 1,9٪، للفصل الثاني على التوالي. و من جهته، سيعرف معدل التضخم الكامن، والذي يستثني أسعار المواد المقننة و الطرية، بعض التقلص في وتيرة نموه ليحقق زيادة بنسبة 0,4٪، عوض 0,6٪، في الفصل السابق، موازاة مع انخفاض أسعار المواد الغذائية غير الطرية.

نمو متواضع للقروض المقدمة للاقتصاد

يتوقع أن تشهد الكتلة النقدية بعض التباطؤ في وتيرة نموها، خلال الفصل الثالث من 2018، محققة زيادة تقدر ب 4,1٪، حسب التغير السنوي، عوض 4,5٪+ في الفصل السابق. و يرتقب أن تشهد حاجيات السيولة بعض الارتفاع، موازاة مع تباطؤ الموجودات الخارجية من العملة الصعبة بنسبة 4,5٪، عوض 10,7٪، في الفصل السابق. في المقابل، ينتظر أن تواصل القروض الموجهة للإدارة المركزية تصاعدها، في ظل ارتفاع مديونية الخزينة بنسبة تقدر ب 10,9٪، حسب التغير السنوي.

ويرتقب أن تشهد القروض المقدمة للاقتصاد تباطؤا في وتيرة نموها، خلال الفصل الثالث من 2018، لتحقق زيادة بنسبة 2,7٪، عوض 5,3٪، في السنة السابقة، متأثرة بانخفاض القروض الموجهة لخزينة المقاولات وتباطؤ القروض الموجهة للتجهيز. وموازاة مع ذلك، ستشهد أسعار الفائدة بين البنوك ارتفاعا بنسبة 5 نقط أساس مقارنة مع سعر الفائدة التوجيهي، لتستقر في حدود 2,30٪. فيما يرتقب أن تنخفض أسعار فائدة سندات الخزينة لخمس وعشر سنوات ب 4 و 5 نقاط على التوالي، مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة.

تراجع في أداء سوق الأسهم

من المنتظر أن يشهد سوق الأسهم، خلال الفصل الثالث من 2018، تراجعا في وتيرة نموه، متأثرا بانخفاض أسعار عدد كبير من الأسهم المدرجة في البورصة. فبالرغم من للظرفية الملائمة للاستثمار في البورصة، واتي تتميز بانخفاض أسعار الفائدة، ينتظر أن يشهد كل من مؤشري MASI و MADEX انخفاضا بنسب تقدر ب 6,6٪ و 6,7٪، على التوالي، حسب التغير السنوي، عقب تراجعهما ب 1,1٪ و 2,2٪، في الفصل السابق. ويعزى هذا الانخفاض بالأساس إلى تراجع أسهم شركات العقار والورق والتجهيزات الالكترونية والكهربائية وقطاع المعادن. كما ستساهم هذه التطورات في تقلص حجم المعاملات لينخفض بنسبة 46,2٪، مقارنة مع نفس الفترة من للسنة الماضية.

تحسن نسبي في وتيرة النمو الاقتصادي خلال الفصل الرابع من 2018

يتوقع أن يواصل الاقتصاد الوطني تحسنه، خلال الفصل الرابع من 2018، مدعما بارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة تقدر ب 3,6٪، وذلك بفضل ارتفاع إنتاج الزراعات الخريفية السوقية، التي ستستفيد من

تحسن الاحتياطي من مياه السودان. في المقابل، سيعرف الإنتاج الحيواني تطورا متواضعا، متأثرا بتقلص إنتاج لحوم الدواجن.

و ينتظر أن تتطور القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية في ظل ظرفية دولية تنسم بتزايد الضغوطات التجارية والمالية وكذلك التعثرات الناجمة عن الاضطرابات الاجتماعية و الاقتصادية و السياسية التي تعرفها بعض الدول الناشئة. وعموما، يرتقب أن تحقق التجارة العالمية نموا يقدر ب 4,6٪ وأن يشهد الطلب الخارجي الموجه للمغرب ارتفاعا بنسبة 4,5٪، حسب التغير السنوي.

في ظل ذلك، ينتظر أن تحقق القيمة المضافة للصناعة زيادة بنسبة 2,5٪، خلال الفصل الرابع من 2018. فيما سيشهد قطاع البناء تحسنا طفيفا يقدر ب 0,8٪، حسب التغير السنوي. في المقابل، يرتقب أن يعرف القطاع التالثي نموا يقدر ب 3٪، ليساهم ب 1,5 نقطة في النمو الإجمالي.

وعلى العموم، يتوقع أن تحقق القيمة المضافة دون الفلاحة ارتفاعا يقدر ب 2,8٪، حسب التغير السنوي. وباعتبار ارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 3,6٪، سيشهد الاقتصاد الوطني نموا يقدر ب 2,9٪، خلال الفصل الرابع من 2018، عوض 4,4٪+، خلال نفس الفصل من السنة السابقة. وفي انتظار نتائج الميزانية الاقتصادية التوقعية لشهر يناير 2019، يرجح أن يظل النمو الاقتصادي في حدود 3٪ خلال سنة 2018، وهي نفس الزيادة التي تم الإعلان عنها في اطار الميزانية الاقتصادية التوقعية لشهر يناير 2018.

TABLEAU DE BORD
 (glissement annuel en %)

جدول قيادي
 (التغير السنوي ب%)

Secteurs et indicateurs de croissance		2017		2018		الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو	
		III	IV	I	II		
PIB (prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	15,0	13,6	2,5	3,0	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي	الناتج الداخلي الإجمالي، سعر 98
	Valeur ajoutée non-agricole	2,5	3,3	3,4	2,4	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية	
	PIB global	3,9	4,4	3,2	2,4	الناتج الداخلي الإجمالي	
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	8,2	2,1	-6,9	1,6	مبيعات الاسمنت	مؤشرات قطاعية
	Production de phosphate	21,6	21,2	21,8	-2,0	إنتاج الفوسفات	
	Indice de production électrique	0,6	7,3	8,0	3,0	مؤشر إنتاج الكهرباء	
	Indice de production industrielle	1,9	2,6	2,9	3,0	مؤشر إنتاج الصناعة	
Taux de chômage (%)	Ensemble	10,6	-	10,5	9,1	المجموع	معدل البطالة ب %
	Urbain	14,9	-	15,6	13,7	حضري	
	Rural	4,6	-	3,5	3,0	قروي	
Prix à la consommation (base 2006)	Indice général	0,2	1,2	2,1	2,6	المؤشر العام	أثمان الاستهلاك (أساس 2006)
	Produits alimentaires	-1,0	1,3	2,4	3,4	المواد الغذائية	
	Produits non-alimentaires	1,2	1,3	1,6	1,9	المواد غير الغذائية	
Echanges extérieurs	Exportations	14,1	12,0	5,6	13,0	الصادرات	المبادلات الخارجية
	Importations	3,4	7,1	9,9	9,7	الواردات	
	Déficit commercial	-7,1	1,0	16,3	5,7	العجز التجاري	
	Taux de couverture (en points)	5,1	2,5	-2,4	1,7	نسبة التغطية (بالنقط)	
	Recettes voyages	6,8	23,9	19,8	11,7	المداخيل السياحية	
	Transferts des MRE	5,1	18,4	13,4	4,1	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج	
Finances publiques	Recettes ordinaires	4,3	5,6	-2,6	20,5	المداخيل العادية	المالية العمومية
	Dépenses ordinaires	3,0	1,6	-0,9	1,2	النفقات العادية	
	Investissement budgétaire	-2,5	8,6	-11,5	6,0	الاستثمارات العمومية	
	Solde budgétaire	-11,5	-11,1	14,4	40,7	رصيد الحسابات	
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	5,4	5,5	5,7	4,5	الكتلة النقدية	النقد و نسبة الفائدة و سعر الصرف
	Réserves internationales nettes	-10,4	-3,3	-5,0	10,7	الموجودات الخارجية الصافية	
	Créances nettes sur l'AC	11,1	17,8	22,0	16,5	الديون الصافية على الحكومة المركزية	
	Créances sur l'économie	5,3	3,3	3,2	1,2	الديون على الاقتصاد	
	Taux d'intérêt interbancaire en %	0,07	0,02	0,00	-0,02	نسبة الفائدة بين البنوك ب %	
	Taux adjudications bons du Trésor un an en %	0,03	-0,01	0,06	0,05	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %	
	Taux de change dirham / euro	2,0	3,5	6,1	3,3	سعر الصرف درهم / أورو	
Taux de change dirham / dollar	-3,1	-5,3	-8,4	-4,7	سعر الصرف درهم / دولار		
Bourse des valeurs	MASI	20,9	6,4	14,8	-1,1	مؤشر مازي	بورصة القيم
	Capitalisation boursière	21,3	7,5	15,0	0,0	رسملة البورصة	
	Volume des transactions	33,5	-1,3	-16,6	-21,7	حجم المعاملات	

TABLEAUX ANNEXES

2016		2017				2018	
IV	I	II	III	IV	I	II	

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Taux de croissance du PIB (glissements trimestriels en %)

Etats-Unis	0,4	0,4	0,7	0,7	0,6	0,5	1,0
Zone euro	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4
Allemagne	0,4	1,1	0,5	0,6	0,5	0,4	0,5
France	0,6	0,8	0,6	0,7	0,7	0,2	0,2
Italie	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2
Royaume-Uni	0,7	0,4	0,3	0,4	0,4	0,1	0,4
Espagne	0,6	0,8	0,9	0,6	0,7	0,6	0,6

Indice des prix à la consommation (glissements annuels en %)

Etats-Unis	1,8	2,5	1,9	2,0	2,1	2,2	2,7
Zone euro	0,7	1,8	1,5	1,4	1,4	1,3	1,7
Allemagne	1,1	1,9	1,7	1,7	1,7	1,5	2,0
France	0,5	1,2	0,9	0,9	1,1	1,4	1,9
Italie	0,1	1,3	1,5	1,1	0,9	0,7	0,9
Royaume-Uni	1,2	2,1	2,7	2,8	3,0	2,5	2,2
Espagne	1,0	2,7	2,0	1,7	1,4	1,0	1,8

Source : OCDE, INSEE

	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18*
--	-------	-------	-------	-------	-------	--------

AGRICULTURE

Céréales	98636	66700	115000	33500	95600	102616
Légumineuses	2934	3164	3512	971	2230	-
Cultures maraîchères	77308	77597	76400	65742	74306	-

Source : Ministère de l'Agriculture, du Développement Rural et des Pêches Maritimes,
* 3 principales céréales

2016		2017			2018		
IV	I	II	III	IV	I	II	

INDICE DE PRODUCTION ENERGETIQUE ET MINIERE (Base 100 : 2010)

Electricité	133,7	123,3	133,2	145,9	143,4	133,2	137,2
Mines	109,4	97,0	134,5	126,8	131,2	116,1	132,3
Minerais métalliques	116,5	108,2	100,1	103,7	114,8	109,8	101,6

Source : HCP

BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

Ventes de ciment (1000T)	3729,2	3048,5	3641,8	3554,7	3217	3300	3720
--------------------------	--------	--------	--------	--------	------	------	------

Source : ministère de l'Habitat et de la politique de la ville

INDUSTRIE

Indices de la production industrielle

(Base 100 : 2010)

	2016		2017			2018	
	IV	I	II	III	IV	I	II
Produits des industries alimentaires	120,0	119,6	118,5	122,2	121,3	126,4	119,8
Tabac manufacturé	111,4	112,3	109,9	113,5	110,3	112,7	112,3
Produits de l'industrie textile	98,5	93,1	101,7	87,2	101,3	95,7	103,9
Articles d'habillement et fourrures	110,8	115,9	124,7	98,4	120,4	119,3	127,0
Cuirs, articles de voyage, chaussures	88,1	94,6	73,2	71,7	87,9	89,9	73,4
Produits du travail du bois	105,9	97,9	72,3	59,5	95,7	94,0	67,8
Papiers et cartons	96,6	91,5	98,6	95,8	94,5	86,3	116,2
Produits de l'édition, imprimes ou reproduits	132,1	125,1	123,1	129,6	133,9	134,5	128,0
Produits chimiques	112,7	108,0	112,0	98,8	107,4	106,0	103,1
Produits caoutchoucs ou plastiques	93,4	95,9	89,2	88,1	98,0	93,0	95,9
Autres produits minéraux non métalliques	93,4	95,9	89,2	88,1	98,0	93,0	95,9
Produits métalliques	95,8	86,8	102,6	88,5	91,8	95,3	106,4
Produits du travail des métaux	111,4	112,7	107,3	113,0	109,8	110,8	109,1
Machines et équipements	110,3	93,9	102,7	95,2	114,2	96,7	101,9
Machines et appareils électriques	114,7	96,0	84,7	76,4	112,7	86,0	83,6
Équipements de radiotélévision et communication	95,3	85,7	139,3	142,1	100,1	85,4	139,2
Instruments médicaux, de précision, d'optique, horlogerie	165,0	158,7	224,4	144,0	165,4	150,6	229,5
Produits de l'industrie automobile	130,2	156,5	144,2	96,1	143,6	179,3	152,0
Autres matériels de transport	156,6	142,6	150,8	140,2	179,1	169,3	160,5
Meubles, industries diverses	83,3	84,2	95,9	85,1	83,3	87,4	98,8
Industrie (hors raffinage)	114,3	113,8	114,0	106,9	117,1	111,2	111,5

Source : HCP

2016		2017			2018		
IV	I	II	III	IV	I	II	

INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 : 2010)

Produits alimentaires	127,2	125,5	125,7	126,5	128,8	128,4	130,0
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	127,4	125,6	125,9	126,6	129,0	128,1	129,7
Pain et céréales	126,4	126,5	126,0	125,3	125,6	125,5	125,2
Viande	111,4	111,0	113,0	114,3	113,2	113,1	116,1
Poissons et fruits de mer	143,6	142,5	147,0	151,3	145,6	148,3	157,8
Lait, fromage et œufs	122,7	121,6	120,5	118,7	120,7	122,0	122,0
Huiles et graisses	136,0	141,5	142,3	143,5	149,0	150,2	149,3
Fruits	145,1	129,5	136,8	134,7	135,6	131,4	148,5
Légumes	138,8	131,7	126,0	130,4	147,1	139,9	135,3
Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie	116,3	116,1	115,6	115,5	115,6	115,6	115,7
Produits alimentaires N.C.A	174,7	173,3	172,9	168,5	164,2	160,0	156,0
Café, thé et cacao	135,4	136,5	134,4	135,4	136,1	136,0	135,8
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	122,7	122,8	122,8	125,3	125,3	138,5	138,5
Produits non-alimentaires	110,9	111,5	111,6	111,8	112,3	113,2	113,7
Articles d'habillement et chaussures	114,6	115,3	115,4	115,7	116,4	116,4	116,4
Logement, gaz, eau, électricité et autres	114,1	115,0	115,1	115,3	115,6	115,8	116,1
Meubles, articles de ménages et entretien	109,4	109,7	109,6	109,9	109,9	110,1	110,6
Santé	104,6	104,8	105,2	105,3	105,5	105,5	105,6
Transports	109,8	110,9	110,3	110,1	111,3	114,4	112,2
Communication	59,4	59,4	59,4	59,4	59,4	59,4	59,4
Loisirs et culture	98,7	98,6	98,7	98,8	98,9	99,2	99,5
Enseignement	145,5	145,5	145,5	146,5	148,4	148,4	148,4
Restaurants et hôtels	126,8	128,1	129,5	130,2	130,6	130,9	132,0
Biens et services divers	114,5	114,7	115,1	115,4	115,6	122,2	122,7
Général	117,7	117,3	117,4	117,9	119,1	119,7	120,5

Source : HCP

ECHANGES EXTERIEURS*

Exportations (en millions de dh)

	III-17	IV-17	I-18	II-18
Produits alimentaires, boissons et tabacs	8778	13546	14488	10828
Produits énergétiques et lubrifiants	621	648	537	580
Produits bruts d'origine animale et végétale	1026	1513	1412	1378
Produits bruts d'origine minérale	3797	4091	3335	4190
Demi-produits	13230	13595	12085	17265
Produits finis d'équipement agricole	33	38	43	41
Produits finis d'équipement industriel	10514	12391	13340	13297
Produits finis de consommation	17657	21032	22435	21994
Or industriel	117	28	90	85
Total	55773	66882	67765	69659

Importations

Produits alimentaires, boissons et tabacs	8696	10513	12557	13017
Produits énergétiques et lubrifiants	17074	18836	18404	20344
Produits bruts d'origine animale et végétale	3130	3149	3447	3281
Produits bruts d'origine minérale	1964	2420	2699	2734
Demi-produits	22471	24102	24541	26329
Produits finis d'équipement agricole	459	480	602	695
Produits finis d'équipement industriel	24215	30079	30698	27443
Produits finis de consommation	24238	26072	25976	28072
Or industriel	23	10	45	30
Total	102272	115661	118968	121945

Solde commercial des biens	-46499	-48779	-51203	-52286
Taux de couverture (en %)	54,5	57,8	57,0	57,1
Recettes voyages	26651	15919	15141	16068
Transferts des MRE	20624	16452	16003	15955

Source : Office des Changes, *données provisoires

	2016		2017			2018	
	IV	I	II	III	IV	I	II

FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Agrégats de monnaie et de placements liquides (en 10⁶ de dh)

Masse monétaire	1 202 414	1 197 263	1 219 839	1 243 433	1 268 527	1 265 560	1 275 264
Contreparties							
- Réserves internationales nettes	249 243	243 705	205 676	223 346	240 944	231 413	227 590
- Créances nettes sur l'AC	142 379	148 027	156 538	164 245	167 783	180 550	182 401
- Créances sur l'économie	957 647	957 348	991 145	984 330	989 383	988 172	1 003 163
Placements liquides	587 096	600 932	600 850	609 873	641 984	667 765	657 471
Liquidité de l'économie	1 789 510	1 798 196	1 820 689	1 853 306	1 910 511	1 933 325	1 932 735

Crédits des banques de dépôts aux entreprises et aux particuliers (en 10⁶ de dh)

Crédits de trésorerie	172 728	164 557	182 527	171 351	167 383	163 445	175 737
Crédits à l'équipement	152 919	151 926	157 482	165 234	170 583	171 327	173 017
Crédits immobiliers	246 897	251 511	254 314	255 204	257 655	259 412	262 603
Crédits à la consommation	48 732	49 405	50 223	50 795	50 954	51 727	53 028

Cours moyen des devises par rapport au dirham

Euro (E)	10,74	10,69	10,82	11,10	11,11	11,33	11,18
Dollar américain (\$)	9,96	10,04	9,84	9,45	9,44	9,19	9,38
Livre Sterling (£)	12,35	12,43	12,59	12,37	12,52	12,82	-

Source : BAM

	2016		2017			2018	
	IV	I	II	III	IV	I	II

BOURSE DES VALEURS

Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 ⁶ de dh)	27 013	13 382	14 120	9 387	26 652	11 161	11 061
- Marché central	12 698	12 529	9 398	8 352	9 209	9 102	9 817
- Marché des blocs	14 315	853	4 721	1 034	17 443	2 059	1 244
MA SI	11 644	11 380	12 016	12 140	12 389	13 062	11 879
Capitalisation boursière (en 10 ⁶ de dh)	583 380	574 530	605 443	615 698	626 965	660 642	605 706

Source : SBVC

FINANCES PUBLIQUES

Charges et recettes du Trésor (en 10⁶ de dh)

Recettes ordinaires	210 827	60 810	116 695	165 148	222 724	59 218	140 584
Dépenses ordinaires	203 621	55 586	108 957	153 194	206 898	55 059	110 310
Solde ordinaire	7 206	5 224	7 738	11 954	15 826	4 159	30 274
Investissement budgétaire	61 721	21 677	29 461	41 995	67 001	19 180	31 241
Solde budgétaire	-42 316	-5 477	-11 732	-20 642	-37 630	-6 266	-16 506
Solde de financement	-36 663	-10 886	-16 742	-28 191	-38 595	-13 002	-23 109

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : TGR

SIGNES ET ABREVIATIONS

-	Données non disponibles
///	Non quantifiable du fait de la nature des informations
BAM	Bank Al-Maghrib
BTP	Bâtiment et travaux publics
CN	Comptabilité Nationale
CVI	Corrigé des variations irrégulières
CVS	Corrigé des variations saisonnières
DS	Direction de la Statistique
DTFE	Direction du Trésor et des Finances Extérieures
FBCF	Formation brute de capital fixe
GT	Glissement trimestriel
GA	Glissement annuel
Ha	Hectare
HCP	Haut-commissariat au Plan
I, II, III, IV	Trimestres
IPC	Indice des prix à la consommation
IGR	Impôt général sur le revenu
IMME	Industries métalliques, mécaniques, électriques et électroniques
IPI	Indice de la production industrielle
IS	Impôt sur les sociétés
MADEX	Most Active Shares Index
MASI	Moroccan All Shares Index
MEMEE	Ministère de l'énergie, des mines, de l'eau et de l'environnement
MRE	Marocains résidant à l'étranger
OC	Office des Changes
OCP	Office Chérifien des Phosphates
OMPIC	Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
ONDA	Office National des Aéroports
ONE	Office National de l'Electricité
ONHYM	Office National des Hydrocarbures et des Mines
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PME	Petites et moyennes entreprises
qx	Quintal
SBVC	Société de Bourse des Valeurs de Casablanca
t	Tonne
	Estimations ou prévisions



INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

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

Tél : 05 37 57 69 00

www.hcp.ma

