

## VUE D'ENSEMBLE

### 2013 : dans un contexte régional mitigé, des performances économiques encourageantes de l'économie marocaine

Les derniers indicateurs conjoncturels reconfirment les prémisses de la sortie de crise de *l'économie mondiale*, tirée par le redressement des économies développées, en particulier les Etats-Unis. La reprise dans les pays émergents s'avère, toutefois, modérée et entourée de risques baissiers, liés principalement au resserrement de la politique monétaire américaine. La baisse des prix des matières premières devrait soutenir la reprise dans les pays importateurs.

Dans la **zone euro**, le PIB a progressé de 0,3% au quatrième trimestre 2013 après 0,1% au troisième trimestre, soit un rythme plus dynamique que prévu initialement. La reprise s'est renforcée en Allemagne (0,4% après 0,3% au T3), en France (0,3% après 0,0%), en Espagne (0,3% après 0,1%) et en Italie (0,1% après 0,0%). Sur l'ensemble de l'année 2013, le PIB de la zone euro s'est contracté de 0,4% après -0,6% en 2012. En termes de perspectives, la croissance de la zone euro devrait s'améliorer en 2014, soutenues par la reprise de la demande intérieure dans un contexte de moindre consolidation budgétaire. La BCE devrait maintenir l'orientation accommodante de sa politique monétaire pour soutenir l'économie et contenir les risques de déflation (le taux d'inflation a baissé à 0,7% en janvier).

Aux **Etats-Unis**, la croissance du PIB a été robuste au quatrième trimestre 2013 (3,5% en rythme annualisé après 4,1% au T3), tirée par le renforcement des dépenses de consommation et des exportations. Les indicateurs conjoncturels montrent une poursuite du redressement de l'activité début 2014. La reprise de l'économie américaine s'est traduite par une baisse continue du taux de chômage qui a atteint 6,6% en janvier, son plus bas niveau depuis cinq ans.

En **chine**, la croissance s'est établie à 7,7% au quatrième trimestre 2013 après 7,8% au troisième trimestre. Pour l'ensemble de l'année 2013, l'économie chinoise s'est accrue de 7,7%, comme en 2012, soit un rythme supérieur à l'objectif officiel de 7,5%.

Globalement, pour les **pays émergents**, les perspectives de croissance s'annoncent modérées dans un contexte d'incertitude sur les effets d'une diminution des injections de liquidités par la Fed. Afin de contenir les risques d'inflation et la dépréciation des taux de change, les banques centrales de certains pays émergents ont été contraintes à durcir leur politique monétaire.

Dans la **région MENA**, la croissance devrait s'établir à 2,1% en 2013, malgré les difficultés politiques qui ont impacté les performances économiques en Egypte, en Libye et en Tunisie, avant de rebondir à 3,8% en 2014, selon le FMI.

Les **prix des produits de base** se sont inscrits en baisse en janvier. En particulier, les cours du **pétrole** (Brent) ont enregistré un repli de 3% pour s'établir à 107 dollars en moyenne, en lien avec la reprise de la production de la Libye. Les prix pétroliers devraient baisser en 2014.

**Au niveau national**, les baromètres conjoncturels témoignent d'un bon comportement de l'activité économique en 2013. Les activités primaires et tertiaires ont poursuivi leur dynamisme très favorable. Certaines composantes du secteur secondaire, notamment les secteurs du Plan Emergence ont confirmé les espérances attendues des secteurs modernes émergents, ce qui est reflété dans la dynamique constatée des exportations hors OCP. Par ailleurs, même si les ventes de ciment et la production énergétique n'ont pas retrouvé les niveaux d'avant, on constate une réduction confirmée des déficits enregistrés au début de l'année.

Au-delà de la production céréalière favorable, 2013 est l'année de l'entrée en production de plusieurs filières qui ont bénéficié du Plan Maroc Vert, en l'occurrence l'oléiculture et les agrumes. Ces derniers ont enregistré des hausses très importantes en termes d'exportation, notamment, vers les marchés européen, russe et américain. Par ailleurs, d'après les dernières données du Département de l'Eau et de l'Environnement, les retenues des principaux barrages du Royaume ont avoisiné 11,14 milliards de mètres cubes au 11 février 2014, après 12,39 milliards un an auparavant. Toutefois, il y a lieu de noter que le taux de remplissage des barrages est en amélioration progressive, passant de 64,4% au 02 janvier 2014 à 70,7% au 11 février 2014, soit une hausse de 6,3 points. Ce niveau de disponibilités hydriques permettrait de



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

Direction des Etudes et des  
Prévisions Financières

## Sommaire

Vue d'ensemble 1

Environnement international 4

Contexte national 7

1. Croissance sectorielle
2. Eléments de la demande
3. Echanges extérieurs
4. Finances publiques
5. Financement de l'économie

Direction des Etudes et des Prévisions  
Financières

Ministère de l'Economie et des  
Finances

Quartier administratif, Entrée D, Rabat-  
Chellah

Tél. : 05.37. 67.74.15/16

Fax : 05.37.67.75.33

E-mail : [depf@depf.finances.gov.ma](mailto:depf@depf.finances.gov.ma)



satisfaire la demande en eau potable et contribuerait favorablement au bon déroulement de la **campagne agricole 2013/2014** qui devrait bénéficier, également, de la performance escomptée au niveau des activités de l'élevage, de l'arboriculture fruitière et des cultures maraîchères, représentant près de 70% de la valeur ajoutée agricole. Rappelons, par ailleurs, que près de 60% de la valeur ajoutée agricole provient des zones irriguées. Concernant les **débarquements de la pêche côtière et artisanale**, ils ont augmenté de 4,6% en volume et de 6% en valeur en 2013.

Malgré la forte baisse enregistrée au début de l'année 2013 (-20,4% au premier trimestre), **les ventes de ciment**, principal baromètre de l'activité du bâtiment et travaux publics, ont affiché une relative reprise durant le second semestre pour limiter le repli à 6,3% en 2013. Cependant, la pluviométrie abondante qui a caractérisé le premier mois de l'année 2014 a eu pour effet de modérer, en partie, ces ventes qui ont accusé un recul de 12,8% par rapport à janvier 2013.

Pénalisé au début de l'année, **le secteur de l'énergie électrique** reprend l'élan au quatrième trimestre 2013 pour éviter une croissance négative en 2013. En effet, la production d'électricité a enregistré une augmentation de 3,9% en glissement annuel, après la légère hausse de 0,8% du troisième trimestre et des baisses de 4,4% et de 1,2% courant le premier et le deuxième trimestre respectivement, clôturant l'année 2013 sur une légère baisse de 0,2%. Pour sa part, la consommation d'électricité s'est inscrite en hausse de 4,5% durant le quatrième trimestre 2013, après un léger recul de 0,3% au titre du troisième, une hausse de 0,5% au deuxième et un repli de 2,2% au premier trimestre, en rapport avec l'accroissement de la consommation de l'énergie électrique de très haute, haute et moyenne tension de 3,9% et de celle de basse tension de 6,5%. Pour l'ensemble de l'année 2013, la consommation d'électricité a augmenté de 0,6%.

Le redressement progressif de **l'activité industrielle**, enregistré au deuxième et troisième trimestre 2013, se poursuit au quatrième trimestre de la même année. En effet, selon les résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghreb, 72% des industriels qualifient le climat général des affaires de moyen et 18% de bon. Cette reprise graduelle est confirmée par l'amélioration du taux d'utilisation des capacités de production durant les trois derniers trimestres de l'année 2013. En effet, ce taux a atteint 69,7% au titre du quatrième trimestre 2013, après 68% au troisième, 69,3% au deuxième et 67,7% au premier. Pour le premier trimestre de l'année 2014, les résultats de la même enquête augurent d'une orientation globalement favorable du climat des affaires.

**Les indicateurs touristiques** ont enregistré une performance distinguée au regard de la conjoncture régionale. Le nombre des arrivées aux postes frontières du Maroc s'est renforcé de 7% à fin 2013, dépassant le cap de 10 millions de touristes de 46.000 arrivées supplémentaires. Pour leur part, les nuitées se sont inscrites en hausse de 9%, à plus de 19,1 millions de nuitées. Notons, par ailleurs, la progression qualitative des nuitées réalisées par les non-résidents qui ont progressé de 11%, profitant de la bonne orientation de l'ensemble des principaux marchés émetteurs.

Pour le **secteur des télécommunications**, les parcs globaux de la téléphonie et de l'Internet poursuivent leur bonne orientation à fin 2013. Le parc global de la téléphonie a totalisé 45,3 millions d'abonnés, en consolidation de 7,2% par rapport à 2012. Cette performance est impulsée, essentiellement, par la hausse du parc global de la téléphonie mobile de 8,7%. De son côté, le nombre d'abonnés à Internet continue de se renforcer à deux chiffres, progressant de 46%.

Le **pouvoir d'achat des ménages** aurait été bien orienté en 2013, sous l'effet conjugué d'une inflation maîtrisée, comme en témoigne l'évolution modérée de l'indice des prix à la consommation (+1,9%), et d'une amélioration des revenus qui auraient bénéficié des impacts positifs d'une bonne campagne agricole sur les revenus des ménages ruraux, des transferts des marocains résidant à l'étranger de plus de 58 milliards de dirhams, de la création de 90.000 postes d'emploi rémunérés, et de l'évolution toujours positive de l'encours des crédits à la consommation (+2,1%). Du côté des **dépenses d'investissement**, notons que le Maroc s'est distingué par sa performance au niveau des IDE, en hausse de 25,2% à 40,2 milliards de dirhams. Les importations en biens d'équipement se sont, également, bien tenues, enregistrant une augmentation de 8,2% à plus de 79 milliards de dirhams. Les émissions au titre de l'investissement du budget général de l'Etat, hors investissement des établissements et entreprises publics qui constituent près de deux tiers de l'effort d'investissement public, se sont établies à 48,3 milliards de dirhams en 2013. Pour sa part, l'encours des crédits bancaires à l'équipement a affiché une reprise, progressant de 1,8% à 140,5 milliards de dirhams, après un repli de 2% en 2012.

Pour les **échanges extérieurs**, l'année 2013 a été marquée par un allègement du déficit des biens et services de 1,7% ou de 2,1 milliards de dirhams et par une stagnation du taux de couverture des importations par les exportations à 70%. S'agissant des flux financiers, les recettes des IDE ont maintenu leur orientation favorable, enregistrant une hausse de 25,2%, reconfirmant la confiance des investisseurs étrangers dans l'économie marocaine. Par ailleurs, malgré le contexte de crise qui a prévalu dans les pays d'accueil, les transferts des MRE ont pu se maintenir à 58,3 milliards de dirhams. De même, en dépit de l'atonie économique dans les principaux marchés émetteurs, les recettes de voyage ont quasiment préservé leur niveau de 2012 pour se chiffrer à 57,5 milliards de dirhams. **En janvier 2014**, à côté de la légère augmentation des exportations de 0,5%, la valeur des importations s'est inscrite en hausse de 8,7% à 30,4 milliards, découlant en grande partie, du doublement des importations de gaz de pétrole et autres hydrocarbures à 2,8 milliards et de la forte hausse de celles de blé, passant de 259 millions en janvier 2013 à environ 2 milliards de dirhams un an plus tard, ce qui a négativement impacté le déficit commercial des biens qui a augmenté de 18,1%. Hors ces deux produits, les importations ont reculé de 2,6% et le déficit commercial s'est atténué de 6,6%. Au niveau des exportations, la hausse a résulté, particulièrement, de l'effet conjoint de la hausse des exportations du secteur automobile de 20,7% malgré le repli de celles du secteur du textile et cuir de 3,6% et de l'industrie alimentaire de 6,8%.



L'exécution de la **Loi de Finances 2013** a été marquée par un allègement du déficit budgétaire de 16,4% ou de 9,4 milliards de dirhams par rapport à fin 2012 pour s'établir à 48,1 milliards, soit 5,4% du PIB après 7,3% en 2012. Cette amélioration trouve son origine au niveau de l'évolution aussi bien des recettes que des dépenses. Les recettes ordinaires ont augmenté, en glissement annuel, de 1,5% pour s'établir à 204,6 milliards de dirhams. L'évolution de ces recettes recouvre une hausse des recettes non fiscales de 27,4% à 28,4 milliards en lien, notamment, avec les dons reçus des pays du CCG à hauteur de 5,2 milliards de dirhams, reflétant la confiance de ces pays dans l'économie marocaine. Toutefois, cette augmentation a été, légèrement, atténuée par le recul des recettes fiscales de 1,6% à 173,2 milliards. Ces dernières ont subi l'effet de la baisse des droits de douane de 14,7% et des impôts directs de 2,9%, particulièrement les recettes de l'IS qui ont baissé de 5,6%, en relation, principalement, avec la situation de quelques gros contribuables, notamment publics. Au-delà des grandes entreprises, les PME ont favorablement contribué à ces recettes avec une hausse de 437 millions de dirhams. Les dépenses ordinaires ont atteint 209 milliards de dirhams, en baisse de 3,1%. Cette évolution s'explique, particulièrement, par la baisse des dépenses de compensation de 24,2% à 41,6 milliards suite, notamment, au repli des cours internationaux de pétrole brut, ainsi qu'à l'adoption des pouvoirs publics d'un système d'indexation partielle de certains produits pétroliers et qui a contribué à une réduction des subventions énergétiques en 2013. Les dépenses de biens et services ont progressé de 3% à 144,9 milliards. Celles relatives aux intérêts de la dette ont augmenté de 12% à 22,5 milliards de dirhams, dans un contexte où le profil de la dette du Trésor demeure prédominé par les maturités moyennes et longues. S'agissant des dépenses d'investissement, elles ont atteint 48,3 milliards. Notons, par ailleurs, que l'amélioration des indicateurs économiques et des finances publiques a été saluée par le FMI qui a reconfirmé l'éligibilité du Maroc à la Ligne de Précaution et de Liquidité.

La **masse monétaire** s'est accrue, en glissement annuel, de 2,8% à fin décembre 2013, marquant une décélération par rapport aux taux enregistrés à fin décembre 2012 (+4,5%). Cette évolution a résulté, particulièrement, du ralentissement du rythme de progression des crédits bancaires qui n'ont augmenté que de 3,5% à 744,2 milliards de dirhams après une hausse de 4,6% à fin décembre 2012. Cette décélération a résulté de la baisse des crédits de trésorerie de 6,1% à fin décembre 2013 après une hausse de 7,8% à fin décembre 2012 et du ralentissement des taux d'accroissement des crédits à la consommation et des crédits immobiliers qui sont passés respectivement de +9,8% à +2,1% et de +6,1% à +4,7%. En revanche, les crédits à l'équipement se sont améliorés de 1,8% après une baisse de 2% l'année précédente. D'un autre côté, les créances nettes sur l'administration centrale qui ont atteint 149,1 milliards de dirhams ont vu leur taux de progression décélérer de +22,8% à fin décembre 2012 à +18,9% à fin décembre 2013. En revanche, les réserves internationales nettes se sont raffermies, en glissement annuel, de 3,8% pour atteindre 150,3 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 4 mois et 10 jours d'importations de biens et services, après des reculs de 16,7% à fin 2012 et de 10,7% à fin 2011. Cette performance a été réalisée grâce, en partie, à un investissement direct étranger soutenu et à l'accès aux marchés obligataires internationaux à des conditions favorables.

Le **marché interbancaire** est resté globalement équilibré au cours du mois de janvier 2014 et n'a pas enregistré de tensions notables, en dépit de la persistance du déficit de liquidité bancaire et ce, grâce aux interventions régulières de Bank Al-Maghrib pour l'injection de la liquidité, essentiellement, à travers les avances à 7 jours sur appels d'offre, dont le volume moyen a atteint 52 milliards de dirhams contre 52,8 milliards le mois précédent. Dans une moindre mesure, la Banque Centrale est intervenue, également, à travers les opérations de pensions livrées à 3 mois et par le biais des prêts garantis. Dans ce contexte, le solde de la réserve monétaire obligatoire requise des banques est demeuré excédentaire au cours de ce mois et la moyenne mensuelle du taux interbancaire a reculé d'un point de base pour s'établir à 3,04%.

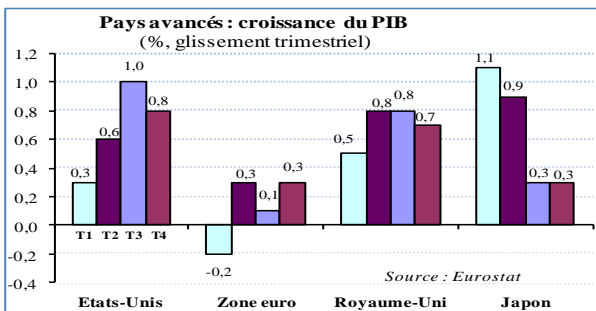
Du côté du **marché primaire des bons du Trésor**, les levées brutes du Trésor au titre du mois de janvier 2014, ont marqué une rupture avec les tendances passées. Elles ont reculé de 25%, par rapport au mois précédent, et de 51,5% en glissement annuel pour s'établir à 9 milliards de dirhams, contribuant ainsi à l'amélioration des marges de financement de l'économie. Ces levées ont concerné principalement les maturités à moyen terme à hauteur de 72,4%, suivies de celles à long terme (20,4%) et de celles à court terme (7,2%). Quant aux remboursements du Trésor, ils ont atteint 6,6 milliards de dirhams, en baisse de 43,4% par rapport au mois précédent. Compte tenu de ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication a enregistré une légère hausse de 0,6% par rapport à fin décembre 2013, pour s'établir à 415,4 milliards de dirhams. Concernant l'évolution des taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre de janvier 2013, comparativement aux taux des dernières émissions, ils ont enregistré des baisses comprises entre 1 pb et 40 pb.

La tendance haussière des indicateurs de la **Bourse de Casablanca** amorcée fin septembre 2013 s'est interrompue fin octobre 2013 pour céder la place à une évolution volatile depuis novembre 2013. Ainsi, à fin janvier 2014, les deux indices MASI et MADEX ont enregistré une quasi-stagnation par rapport au mois précédent (respectivement +0,08% et -0,06%) après qu'ils aient enregistré des baisses, en glissement mensuel, à fin novembre et à fin décembre 2013. De son côté, la capitalisation boursière a quasiment stagné (-0,03%), par rapport à fin décembre 2013, pour s'établir à 451 milliards de dirhams. Le volume global des transactions a atteint 3,2 milliards de dirhams, en légère hausse de 0,5% par rapport à fin janvier 2013. Le marché de blocs a canalisé 65,3% des échanges du mois, vu qu'il a abrité la cession par SNI de 24,5% du capital de COSUMAR au profit d'un large nombre d'investisseurs institutionnels pour environ 2 milliards de dirhams.

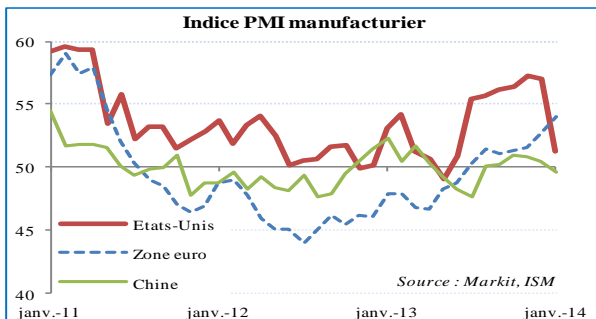
## ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

### Etats-Unis : la solidité de la croissance se confirme

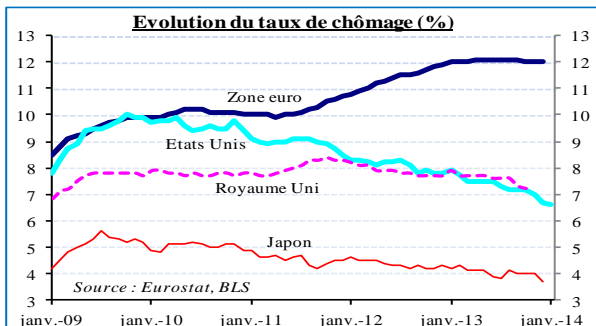
L'économie américaine a enregistré une croissance robuste au quatrième trimestre 2013, soit une progression de 3,5% en rythme annualisé après 4,1% au trimestre précédent, selon la première estimation du Département de commerce américain. Le renforcement des dépenses de consommation et des exportations contraste avec la baisse des dépenses publiques et la faiblesse de la constitution de stocks. Pour l'ensemble de l'année 2013, le PIB américain s'est accru de 1,9% après 2,8% en 2012. L'économie américaine devrait poursuivre son redressement, avec une croissance prévue à 2,8% en 2014, selon le FMI.



En janvier, la croissance de l'activité dans le secteur des services a rebondi après deux mois de ralentissement, comme le montre l'indice PMI (ISM) du secteur (54 contre 53 en décembre). En revanche, la croissance de l'activité manufacturière s'est nettement affaiblie (51,3 contre 57 en décembre pour l'indice ISM manufacturier), suite à une vague de froid hivernal inhabituel.



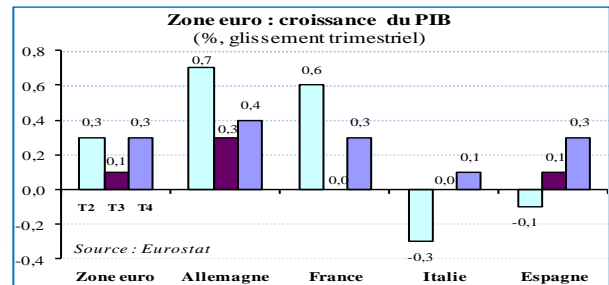
La bonne performance de l'économie américaine s'est traduite par une baisse continue du taux de chômage qui a atteint son plus bas depuis cinq ans (6,6% en janvier après 6,7% en décembre et 7,9% il y a un an).



Dans un contexte d'amélioration de l'économie, la Fed a annoncé fin janvier qu'elle va réduire ses achats mensuels d'obligations de 10 milliards de dollars à 65 milliards de dollars, limitant ainsi son soutien à l'activité.

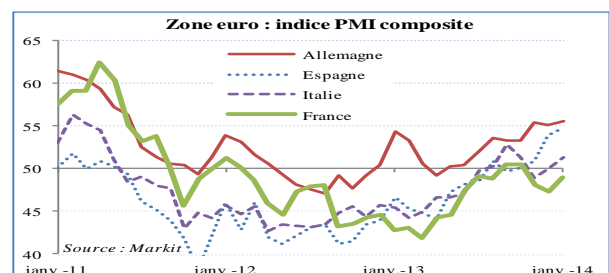
### Zone euro : la croissance se renforce au tournant de 2013-2014, avec une reprise de la demande interne

La zone euro a enregistré une croissance soutenue au quatrième trimestre 2013, avec une progression du PIB de 0,3% après 0,1% au troisième trimestre. La reprise s'est renforcée en Allemagne (0,4% après 0,3% au T3), en France (0,3% après 0,0%), en Espagne (0,3% après 0,1%) et en Italie (0,1% après 0,0%). Sur l'ensemble de l'année 2013, le PIB de la zone euro s'est contracté de 0,4% après -0,6% en 2012.



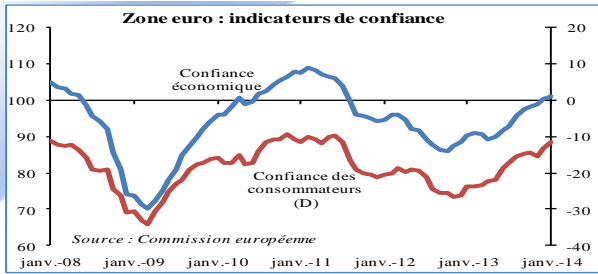
En termes de perspectives, l'activité dans la zone euro devrait se renforcer progressivement en 2014, en lien notamment avec l'amélioration de la demande intérieure dans un contexte de moindre consolidation budgétaire. Le FMI prévoit une croissance de 1,0% du PIB de la zone euro en 2014. L'activité serait dynamique en Allemagne (1,6% après 0,5%) et, dans une moindre mesure, en France (0,9% après 0,2%). En revanche, la reprise serait modérée en Espagne (0,6% après -1,2%) et en Italie (0,6% après -1,8%).

Les derniers indicateurs conjoncturels signalent un redressement de l'économie de la zone euro au tournant de l'année 2013-2014. Ainsi, la croissance de l'activité du secteur privé de la zone euro s'est nettement renforcée en janvier, comme le montre l'indice PMI composite qui a atteint son plus haut niveau depuis juin 2011 (52,9 après 52,1 en décembre). L'indice de l'activité globale montre une croissance solide en Allemagne (55,5 après 55) et en Espagne (54,8 après 53,9), une progression notable en Italie (51,3 après 50) et une moindre contraction en France (48,9 après 47,3).

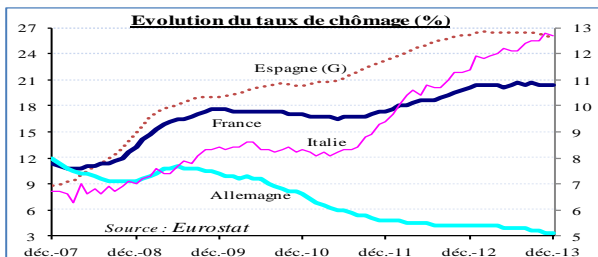


Le climat économique de la zone euro continue de s'améliorer. L'indicateur du sentiment économique (ESI) de la Commission européenne a augmenté pour le neuvième mois consécutif en janvier (+0,5 point à 100,9), dépassant ainsi sa moyenne de long terme pour la première fois depuis juillet 2011. L'indice composite s'est amélioré en Allemagne (+0,7) et en France (+1,1) et reste globalement stable en Espagne et en Italie.

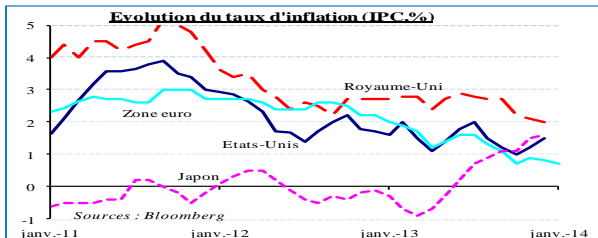
En particulier, la confiance des consommateurs dans la zone euro s'est améliorée en janvier (+1,8 point après +1,9 point en décembre) pour atteindre son plus haut niveau depuis juillet 2011.



Le taux de chômage dans la zone euro se stabilise mais à un niveau élevé (12% fin 2013). Le taux de chômage est resté inchangé en Allemagne (5,1%) et en France (10,8%) mais il a baissé légèrement en Espagne (25,8% contre 26,1% en novembre) et en Italie (12,7% contre 12,8%). Cette évolution illustre la divergence persistante entre la robustesse de l'économie allemande<sup>1</sup> et les difficultés des économies de l'Europe du sud.



Le taux d'inflation est retombé à 0,7% en janvier contre 0,8% en décembre et 2% il ya un an, suscitant les craintes de déflation. Dans ce contexte, la BCE devrait maintenir l'orientation accommodante de sa politique monétaire, après avoir abaissé son taux directeur de 25 pb à 0,25% en novembre, son plus bas historique.

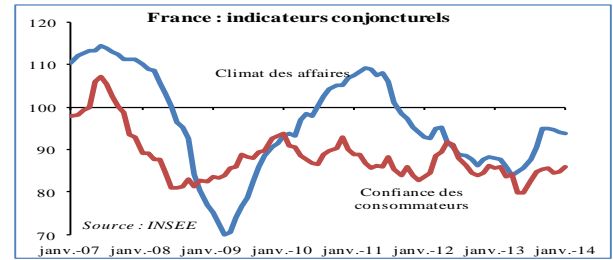


**En France**, le PIB a rebondi de 0,3% au dernier trimestre 2013 après une stagnation au troisième trimestre, soutenu par des facteurs temporaires favorables relatifs à l'investissement des entreprises, aux exportations et aux dépenses des ménages. Toutefois, la croissance devrait se modérer au premier trimestre 2014, à 0,2% selon la Banque de France.

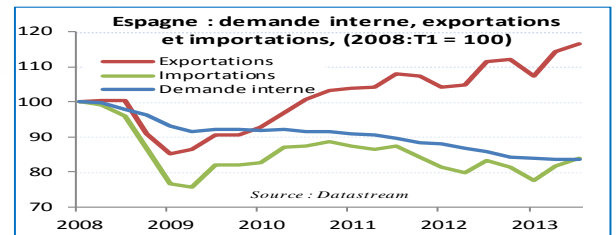
La reprise de l'économie française reste freinée par la faiblesse de la compétitivité et de la productivité, combinée aux difficultés rencontrées pour la mise en œuvre des réformes structurelles.

Les indicateurs conjoncturels restent globalement mitigés, témoignant d'une reprise « poussive » de l'activité. L'indice PMI composite s'est redressé en janvier (48,9 après 47,3 en décembre), signalant une contraction ralentie de l'activité du secteur privé. L'indice synthétique du climat des affaires est resté stable en janvier (à 94 points), alors que l'indice de confiance des ménages a marqué une légère hausse (+1 point à 86).

<sup>1</sup> L'indice IFO du climat des affaires a atteint son plus haut depuis juillet 2011 (110,6 en janvier après 109,5 en décembre).



**En Espagne**, la reprise se raffermi, avec une hausse du PIB de 0,3% au quatrième trimestre 2013 après +0,1% au trimestre précédent, mettant fin à une longue période de récession. La croissance est soutenue par la hausse des exportations, la substitution des importations, la baisse des tensions financières ainsi que par une politique budgétaire moins restrictive.



Le FMI a relevé sa prévision de croissance du PIB de l'Espagne pour la porter à 0,6% pour 2014, après une contraction estimée à 1,2% en 2013, alors que le gouvernement espagnol s'attend à une reprise de 0,7%.

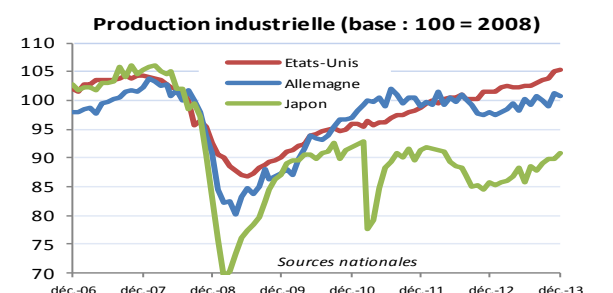
Le scénario de reprise se confirme. La croissance de l'activité du secteur privé s'est accéléré début 2014, comme le montre l'indice PMI composite qui a atteint son plus haut niveau depuis l'été 2007 (54,8 en janvier après 53,9 en décembre et 50,8 en novembre).

La reprise devrait être durable mais, dans un premier temps, peu génératrice d'emplois. Malgré sa légère baisse récente, le taux de chômage continue d'enregistrer des niveaux très élevés (25,8% en décembre après 26,1% en novembre).

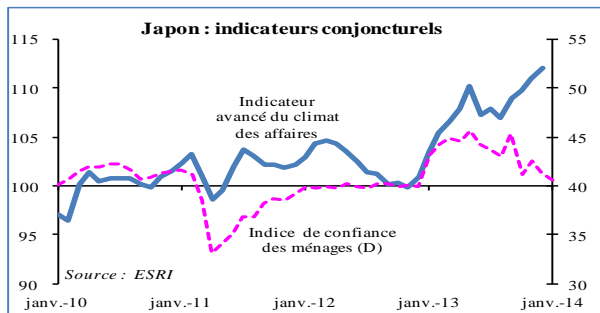
#### Japon : perspectives de croissance solide

L'économie japonaise a marqué une croissance de 1,0%, en rythme annualisé, au quatrième trimestre 2013, après 1,1% au troisième, soutenue par un policy-mix accommodant. Le FMI prévoit une hausse du PIB de 1,7% en 2014, identique à celle estimée pour 2013. Toutefois, les perspectives restent incertaines, en raison de la hausse de la TVA de 3 points, à 8%, programmée pour le 1<sup>er</sup> avril 2014.

Les indicateurs conjoncturels récents signalent un renforcement de la croissance de l'activité. Ainsi, la production industrielle a rebondi de 1,1% en décembre, tirée par la hausse de la demande intérieure, avant l'augmentation de la TVA en avril prochain.



Par ailleurs, l'indicateur avancé du climat des affaires a marqué sa quatrième hausse consécutive en décembre pour atteindre son plus haut niveau en sept ans (+1,1 point à 112,1). En revanche, l'indice de confiance des ménages a reculé pour le deuxième mois consécutif en janvier (-0,8 point à 40,5), en lien avec le repli du marché boursier (-8% en janvier pour le Nikkei 225).

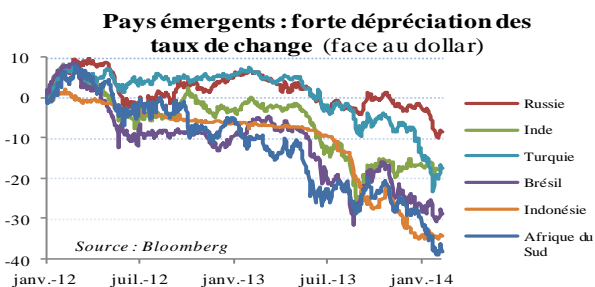


L'inflation poursuit sa tendance haussière pour atteindre 1,6% en décembre (contre -0,1% un an auparavant), se rapprochant de la cible de 2%, suite aux mesures d'assouplissement monétaire et de relance budgétaire adoptées par les autorités japonaises (*Abenomics*).

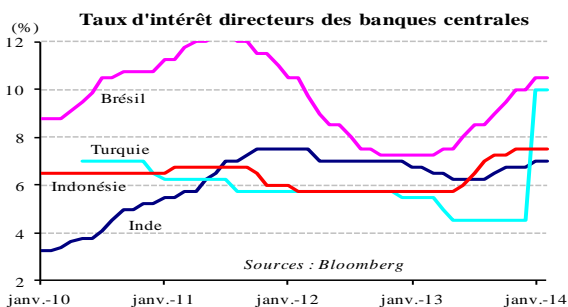
**Pays émergents : essoufflement de la croissance, perturbations sur les marchés financiers**

Globalement, les pays émergents devraient faire face à une croissance plus faible que celle réalisée durant la dernière décennie.

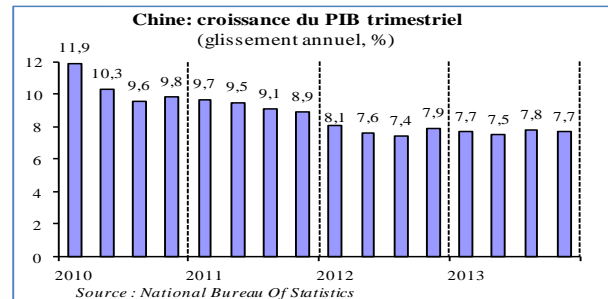
Après une décélération de la croissance en 2013, les perspectives de reprise en 2014 s'annoncent modérées pour la plupart des économies émergentes, dans un contexte d'inquiétude sur la diminution des injections de liquidités par la Réserve fédérale américaine (Fed).



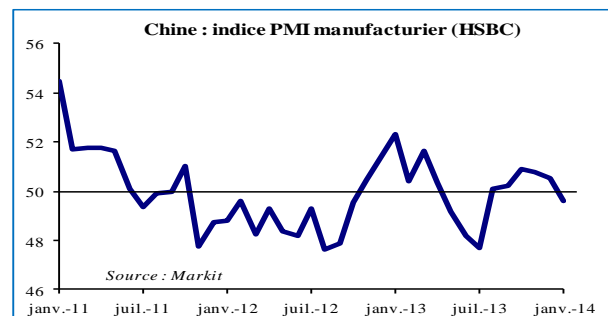
Pour faire face aux risques inflationnistes et à la forte dépréciation des taux de change, les banques centrales de plusieurs pays émergents ont été contraintes de durcir leur politique monétaire (Inde, Indonésie, Brésil, Turquie, Afrique du Sud).



**En chine**, la croissance du PIB a enregistré 7,7% au quatrième trimestre 2013 après 7,8% au troisième trimestre. Pour l'ensemble de 2013, l'économie chinoise s'est accrue de 7,7%, comme en 2012, soit un rythme supérieur à l'objectif officiel de 7,5%. Pour 2014, la croissance devrait rester modérée, de l'ordre de 7,5% selon le FMI, du fait des mesures destinées à modérer la hausse du crédit et à relever le loyer de l'argent.



Les derniers indicateurs conjoncturels montrent des évolutions mitigées en début 2014. Ainsi, l'indice PMI composite a baissé pour le deuxième mois consécutif en janvier (-0,4 point à 50,8), signalant une décélération de la croissance de l'activité du secteur privé. La faiblesse de l'activité concerne surtout le secteur manufacturier (-0,9 point à 49,6).



Toutefois, l'accélération de la croissance des exportations et des importations chinoises en Janvier (+10,6% et +10% respectivement), laisse présager une reprise de la deuxième plus grande économie mondiale.

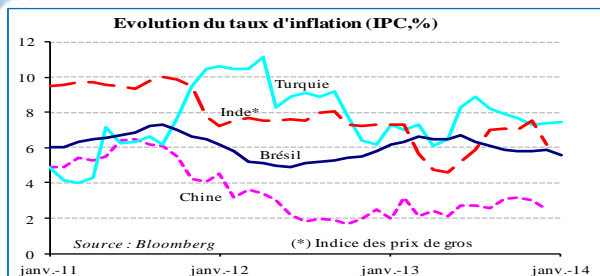
L'inflation s'est atténuée en décembre (à 2,5% après 3% en novembre), donnant une marge de manœuvre à la Banque centrale chinoise pour assouplir sa politique monétaire.

Pour renforcer la croissance et assurer sa stabilité à long terme, le gouvernement chinois a décidé de mettre en place un ensemble de réformes visant à favoriser la consommation intérieure, l'accélération de la convertibilité du yuan et une plus grande ouverture sur le secteur privé.

**En Inde**, après avoir été faible sur les dernières années, la croissance économique devrait s'améliorer progressivement en 2014, soutenue par la reprise de l'économie mondiale et par les retombées positives des politiques structurelles à l'appui de l'investissement. Ainsi, le FMI prévoit une croissance du PIB indien de 5,4% en 2014 et de 6,4% en 2015, après 4,4% en 2013.

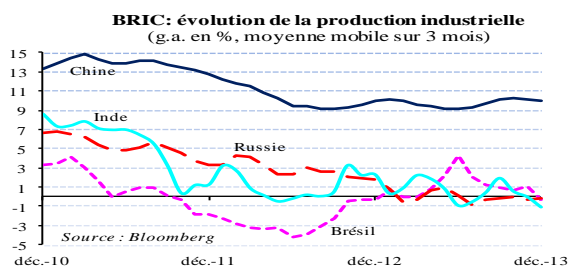
Toutefois, les perspectives économiques de l'Inde restent entourées par les risques liés à une forte inflation, un déficit courant important et aux retraits de fonds par les investisseurs étrangers et leurs impacts sur la valeur de la roupie.

L'inflation s'est atténuée en décembre mais reste encore élevée (6,2% après 7,5% en novembre). Dans ce sillage, la Reserve Bank of India (RBI) a relevé son taux directeur de 25 pb fin janvier, pour la troisième fois depuis septembre 2013, afin de limiter les pressions inflationnistes et la dépréciation de la roupie.



**Au Brésil**, la reprise de l'économie reste entravée par la détérioration des soldes budgétaires, un déficit extérieur croissant, une forte inflation et une faiblesse de l'investissement des entreprises ainsi que par des troubles sur le marché des changes. Le FMI s'attend désormais à une hausse du PIB limitée à 2,3% en 2014, comme en 2013.

La production industrielle a baissé de 2,3% en décembre, après trois mois consécutifs de hausse. La croissance de l'activité du secteur privé a stagné en début 2014, comme le montre l'indice PMI composite (49,9 en janvier contre 51,7 en décembre).



Toutefois, le taux de chômage a atteint son plus bas historique en décembre (4,3% après 4,6% en novembre), et les salaires continuent d'augmenter. L'inflation reste encore élevée malgré sa légère baisse en janvier (5,6% après 5,9% en décembre). Dans ce contexte, la Banque centrale brésilienne a relevé son taux directeur de 50 pb à 10,50% la mi-janvier.

#### Argentine : forte dévaluation du peso

En Argentine, la situation économique s'est dégradée fortement début 2014, dans un climat d'incertitude sur l'inflation, la compétitivité de l'économie et les réserves de devises, qui ont plongé de 32% en 2013 à un plus bas de sept ans.

Dans ce contexte, le gouvernement a laissé le peso se déprécier face au dollar de 15% en deux jours, du jamais vu depuis la crise économique de 2001. Au total, le peso a perdu 23% de sa valeur en janvier 2014 après une chute de 33% en 2013.

Par ailleurs, la Banque centrale a augmenté fin janvier les taux d'intérêt au plus haut depuis plus d'une décennie dans une tentative d'attirer des investisseurs pour les actifs libellés en peso et freiner la chute des réserves internationales.

L'Argentine reste exclue des marchés internationaux depuis son défaut de paiement lors de la crise de 2001.

**En Turquie**, la croissance économique s'est renforcée en 2013, soutenue par une demande intérieure dynamique. Le PIB aurait augmenté de 4,3% après 2,2% en 2012, selon la Banque mondiale.

Toutefois, les performances économiques de la Turquie sont menacées par l'instabilité politique croissante ainsi que par sa vulnérabilité aux chocs externes en raison de sa dépendance des capitaux étrangers à court terme pour financer son déficit extérieur.

En effet, le déficit du compte courant de la Turquie s'est nettement creusé en 2013 pour atteindre 65 milliards de dollars, contre 48,5 milliards l'année précédente, suite à la dégradation du déficit commercial du pays<sup>2</sup>.

Dans un contexte marqué par un déficit courant important, une forte dépréciation du taux de change (-15 % en trois mois) et une inflation élevée (7,5% en janvier contre une cible de 5%), la banque centrale turque a annoncé fin janvier une hausse massive de ses taux d'intérêt directeurs (+550 pb à 10,0% pour le taux de prise en pension à une semaine).

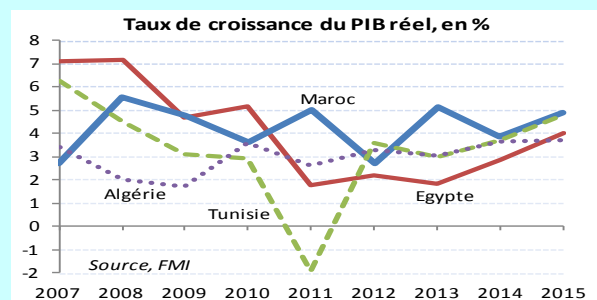
Le durcissement de la politique monétaire devrait permettre de contenir les pressions inflationnistes et la dépréciation de la livre turque mais risque de freiner la reprise économique en cours.

Par ailleurs, l'agence de notation Standard & Poor's a abaissé, début janvier, la perspective des notes de la dette souveraine de la Turquie de stable à négative, craignant les risques d'un atterrissage brutal de l'économie alors que les conditions extérieures se durcissent et l'environnement politique du pays devient peu prévisible.

Ainsi, le renforcement des réformes structurelles reste nécessaire pour rééquilibrer l'économie et réduire sa vulnérabilité aux contrecoups conjoncturels.

#### Région MENA : perspectives de reprise économique

Dans la région MENA, la croissance économique a marqué un net ralentissement en 2013, pour s'établir à 2,1% après une progression de 4,6% en 2012, selon le FMI<sup>3</sup>, freinée par les troubles politiques et par la faiblesse de l'activité dans la zone euro.



En **Égypte**, l'économie aurait enregistré une croissance faible de l'ordre de 1,8% en 2013 après 2,2 % en 2012, affectée par les tensions politiques et leurs répercussions sur les investissements et le tourisme. En **Tunisie**, la croissance devrait s'établir à 2,7% après 3,6% en 2012, tirée par la reprise du tourisme, des

<sup>2</sup> Le gouvernement turc envisage de réduire le déficit courant à 5,5% du PIB à l'horizon 2016, contre une prévision de 7,1% pour 2013.

<sup>3</sup> Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2013.

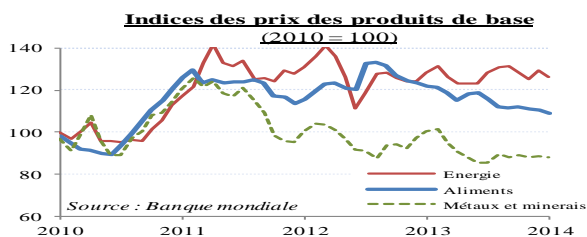
exportations et de l'IDE. De son côté, **l'économie algérienne** devrait croître de 2,7% après 3,3% en 2012, soutenue par le maintien d'un niveau élevé de production pétrolière et d'une politique budgétaire expansionniste. En **Libye**, le PIB devrait se contracter de 5,1% après un fort rebond de 104,5% en 2012, affectée par la perturbation de la production de pétrole.

**En termes de perspectives**, la croissance économique dans la zone MENA devrait se renforcer progressivement pour atteindre 3,8% pour 2014, selon le FMI. La reprise est soutenue par le redressement de l'économie européenne et par l'atténuation des incertitudes liées au processus de transition démocratique. La croissance devrait se renforcer notamment en Egypte (2,8% en 2014), en Tunisie (3,0%), en Algérie (4,3%) et surtout en Libye (25,5%) en lien avec la reprise du secteur pétrolier.

Par ailleurs, le taux de chômage devrait rester élevé en 2014, notamment en Tunisie (environ 16,0%) et en Egypte (13%), selon le FMI. En revanche, le Maroc devrait afficher un taux de chômage relativement moins élevé (moins de 9%).

#### Matières premières : repli des prix en janvier 2014

Les cours des produits de base se sont inscrits en baisse en janvier 2014. Selon les indices des prix, calculés par la banque mondiale, la baisse a été de 2,7% pour les produits énergétiques et de 0,8% pour les produits non-énergétiques.

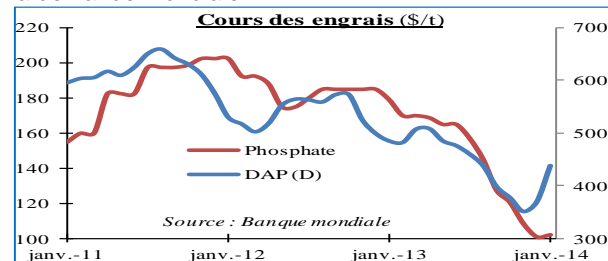


Les prix du **pétrole** (Brent) se sont établis à 107 dollars en moyenne en janvier, en repli de 3% sur un mois et de 5% depuis un an. Cette baisse est liée à la reprise progressive de la production de la Libye et au regain d'optimisme sur une levée prochaine de l'embargo occidental contre les exportations de pétrole iranien. La baisse a été accentuée par les turbulences sur les marchés émergents. Toutefois, les cours du Brent ont marqué une remontée à 109 dollars début février, en lien avec une vague de froid hivernal.

En termes de perspectives, les prix du pétrole devraient baisser en 2014 à environ 104 dollars en moyenne contre 109 dollars en 2013, en raison d'une hausse attendue de l'offre des pays non membres de l'OPEP et d'une éventuelle reprise de la production dans certains pays de l'OPEP, après les fortes perturbations de 2013.

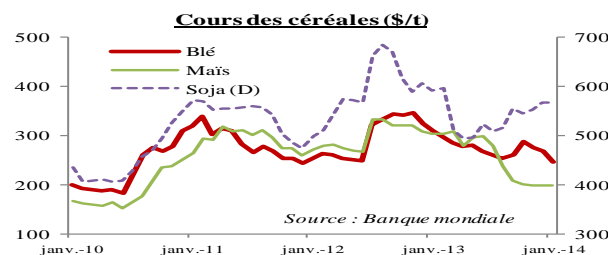


Les prix du **phosphate brut** se sont établis à 102,2 dollars la tonne en janvier, en hausse de 1,2% sur un mois mais en baisse de 43% sur un an. Les cours des engrais phosphatés **DAP** ont marqué un fort rebond de 18,5% à 438 dollars la tonne en janvier, ramenant leurs pertes à 10% depuis janvier 2013, suite à la reprise de la demande mondiale.

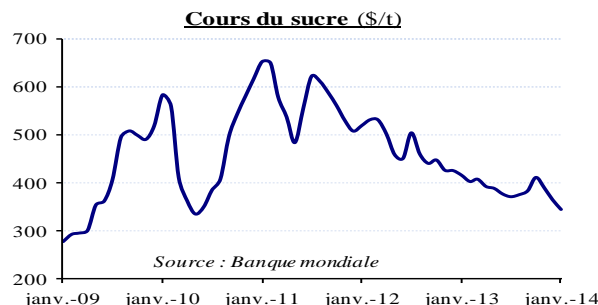


Affectés par une offre mondiale abondante, les cours des **produits alimentaires** restent inscrits dans une tendance baissière (-1,6% sur un mois et -11% sur un an en janvier selon l'indice de la Banque mondiale).

Ainsi, les prix du **blé** tendre américain (SRW) se sont établis à 246,5 dollars la tonne en janvier, marquant un repli de 8% en variation mensuelle et de 20% en glissement annuel, suite à une récolte record en 2013 (de 707 millions de tonnes, en hausse de 8% par rapport à la saison précédente). En revanche, les prix du **maïs** se sont établis à 198 dollars la tonne en janvier, quasi-stables par rapport au mois précédent mais en repli de 35% depuis janvier 2013, dans un contexte marqué par une production mondiale record (959 millions de tonnes, +11% en glissement annuel).



Les cours mondiaux du **sucre brut** (ISA) se sont établis à 345 dollars la tonne en janvier, marquant un repli de 6% sur un mois et de 17% sur un an, suite à une offre abondante, notamment au Brésil, premier producteur et exportateur mondial de sucre.



#### CONTEXTE NATIONAL

Les baromètres conjoncturels témoignent d'un bon comportement de l'activité économique en 2013. Les activités primaires et tertiaires ont poursuivi leur dynamisme très favorable. Certaines composantes du secteur secondaire, notamment les secteurs du Plan Emergence ont confirmé les espérances attendues des

secteurs modernes émergents, ce qui est reflété dans la dynamique constatée des exportations hors OCP. Par ailleurs, même-si les ventes de ciment et la production énergétique n'ont pas retrouvé les niveaux d'avant, on constate une réduction confirmée des déficits enregistrés au début de l'année.

Sur le plan de la demande intérieure, le pouvoir d'achat des ménages aurait été bien orienté en 2013, sous l'effet conjugué d'une inflation maîtrisée et d'une amélioration des revenus qui auraient bénéficié des impacts positifs d'une bonne campagne agricole sur les revenus des ménages ruraux, des transferts des marocains résidant à l'étranger, de la création d'emploi, et de l'évolution toujours positive de l'encours des crédits à la consommation. De leur côté, les dépenses d'investissement se seraient consolidées, tirant profit de la bonne performance des recettes des investissements directs étrangers et des importations en biens d'équipement, conjuguée au maintien des émissions au titre de l'investissement du budget de l'Etat, ainsi que de la reprise de l'encours des crédits à l'équipement.

## 1. Croissance sectorielle

### Activités primaires

#### *La campagne agricole devrait bénéficier de l'amélioration progressive des réserves hydriques*

Au-delà de la production céréalière favorable, 2013 est l'année de l'entrée en production de plusieurs filières qui ont bénéficié du Plan Maroc Vert, en l'occurrence l'oléiculture et les agrumes. Ces derniers ont enregistré des hausses très importantes en termes d'exportation, notamment vers les marchés européen, russe et américain.

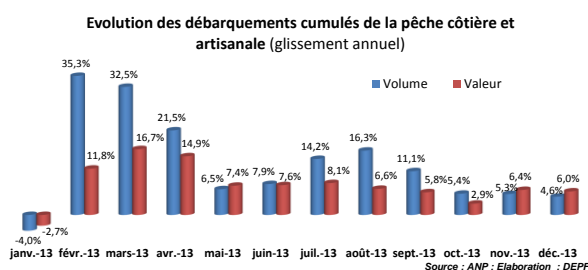
Par ailleurs, d'après les dernières données du Département de l'Eau et de l'Environnement, les retenues des principaux barrages du Royaume ont avoisiné 11,14 milliards de mètres cubes au 11 février 2014, après 12,39 milliards un an auparavant. Toutefois, il y a lieu de noter que le taux de remplissage des barrages est en amélioration progressive, passant d'un niveau de 64,4% au 02 janvier 2014 à 70,7% au 11 février 2014, soit un gain de 6,3 points. Ce niveau de disponibilités hydriques permettrait de satisfaire la demande en eau potable et contribuerait favorablement au bon déroulement de la campagne agricole 2013/2014 qui devrait bénéficier, également, de la performance escomptée au niveau des activités de l'élevage, de l'arboriculture fruitière et des cultures maraîchères, représentant près de 70% de la valeur ajoutée agricole.

Sur le plan de la commercialisation de la récolte nationale 2012/2013, la collecte des céréales a atteint 20,4 millions de quintaux à fin octobre 2013, d'après l'Office National Interprofessionnel des Céréales et des Légumineuses (ONICL). Elle est constituée à hauteur de 98,8% de blé tendre. Les importations de céréales ont totalisé 12,1 millions de quintaux, en baisse de 42% en glissement annuel. Elles sont constituées à hauteur de 76,1% de maïs, provenant, quasi exclusivement de l'Argentine et du Brésil. A cet effet, les stocks des céréales, détenus par les opérateurs déclarés à l'ONICL et au niveau des silos portuaires, ont totalisé 19,7

millions de quintaux au titre de la même période, en baisse de 3% par rapport au mois précédent.

### *Bonne tenue des débarquements de la pêche côtière et artisanale en 2013*

Au terme de l'année 2013, le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale a augmenté de 4,6% en glissement annuel, en lien, quasi exclusivement, avec la bonne tenue du volume des débarquements de maquereau (+30,3%) et de sardine (+4,2%). Par ailleurs, le volume des débarquements de céphalopodes, deuxièmes contributeurs à cette évolution après les poissons pélagiques, s'est apprécié de 15,7%, suite à la bonne orientation des débarquements de poulpe (+17,1%). En ce qui concerne la valeur de l'ensemble des débarquements, elle a enregistré une augmentation de 6%, tirée, essentiellement, par la bonne performance de la valeur des débarquements de la sardine et du maquereau (+20,1% et +55,3% respectivement) qui a été atténuée par la baisse de la valeur des débarquements de poulpe de 10,6%.



### Activités secondaires

#### *Reprise de la consommation et de la production de l'énergie électrique au quatrième trimestre 2013*

La production et la consommation de l'énergie électrique se sont favorablement comportées au titre du quatrième trimestre 2013, en confirmation du redressement marqué au cours de la même année.

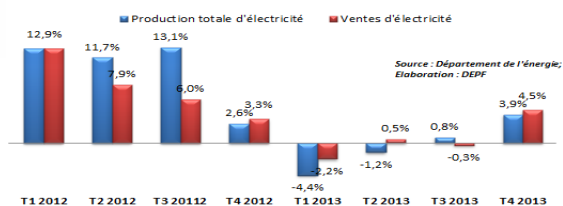
La production d'électricité a enregistré une augmentation de 3,9%, après une légère hausse de 0,8% du troisième trimestre et des baisses de 4,4% et de 1,2% courant le premier et le deuxième trimestre respectivement. Cette évolution positive a permis de clôturer l'année 2013 sur une légère baisse de 0,2%, en lien avec la hausse de la production nette totale de l'ONEE de 2,8%, conjuguée à la baisse de la production privée de 3,3% comparativement à l'année 2012. Le solde des échanges d'énergie électrique entre le Maroc et l'Algérie et l'Espagne, quant à lui, s'est raffermi de 11,5% au terme de l'année 2013, en liaison avec la régression des importations en provenance de ces pays (-1,9%) à un rythme moins important que de celui des exportations (-81,5%).

Par ailleurs, la production relevant des projets développés dans le cadre de la loi 13-09 relative aux énergies renouvelables a atteint 394GWh en 2013, soit l'équivalent de 1,2% de l'énergie appelée nette totale.

Pour sa part, la consommation d'électricité s'est inscrite en hausse de 4,5% durant le quatrième trimestre 2013, après le léger recul de 0,3% au titre du troisième

trimestre, la hausse de 0,5% au deuxième trimestre et le recul de 2,2% au premier trimestre, en rapport avec l'accroissement de la consommation de l'énergie électrique de très haute, haute et moyenne tension de 3,9% et de celle de basse tension de 6,5%. Hors distributeurs, les ventes de l'énergie électrique de très haute, haute et moyenne tension se sont légèrement repliées de 0,5%, après une baisse de 7,2% le trimestre précédent. Compte tenu de ces évolutions, l'année 2013 s'est soldée par une augmentation des ventes d'électricité de 0,6%, tirée par l'accroissement des ventes d'électricité de basse tension de 4,9%, qui a été atténuée par la légère baisse des ventes de la très haute, haute et moyenne tension de 0,6%.

**Evolution de la production et de la consommation de l'énergie électrique (glissement annuel)**

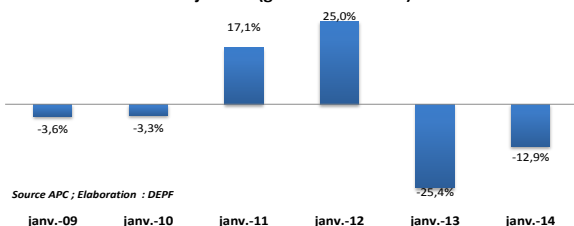


Au niveau de l'activité du raffinage, le volume des entrées à la raffinerie s'est contracté de 5,3%, en glissement annuel, à fin 2013, après une baisse de 10,7% à fin juin et de 19,7% à fin mars 2013, malgré la reprise enregistrée au cours du troisième trimestre de 16,9%.

#### Recul des ventes de ciments en janvier 2014

Après le redressement enregistré durant les deux derniers trimestres de l'année 2013 (+3,4% au T3-2013 et une stabilité au cours du T4-2013), le volume des ventes de ciment, principal baromètre du secteur du BTP, a clôturé l'année 2013 sur une baisse limitée de 6,3%, après un recul de 20,4% à fin mars 2013. Pour le premier mois de l'année 2014, il a accusé une baisse de 12,8% en glissement annuel, après un repli de 25,4% un an auparavant, en lien, notamment, avec la pluviométrie abondante qui a caractérisé ce mois.

**Evolution de la consommation de ciment au cours du mois de janvier (glissement annuel)**



Par ailleurs, le financement des opérations immobilières s'est caractérisé, à fin décembre 2013, par une amélioration de l'encours des crédits à l'immobilier de 4,7% sur une année, tirée, principalement, par l'accroissement des crédits accordés à l'habitat (+6,3%), pour se chiffrer à 230,4 milliards de dirhams. De son côté, l'encours des crédits alloués à la promotion immobilière s'est accru de 0,7%, après une baisse de 0,3% un an auparavant. Dans le cadre du fonds de garantie FOGARIM, le montant total des crédits octroyés en 2013 a atteint environ 2.249 millions de dirhams pour un total de 13.378 bénéficiaires. Concernant le fonds FOGALOGUE, le montant des prêts

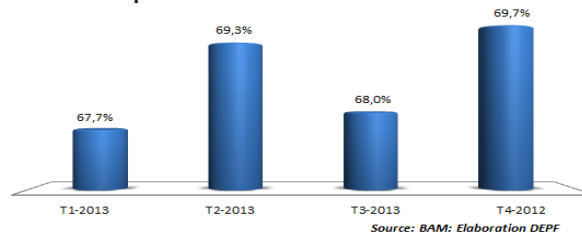
attribués s'est établi à 1.289 millions de dirhams en faveur de 4.449 bénéficiaires.

#### Redressement continu de l'activité industrielle

Le redressement progressif de l'activité industrielle enregistré au deuxième et au troisième trimestre 2013, comme en témoignent les hausses respectives de l'indice de production industrielle de 0,1% et de 0,5% (après la baisse de 1% au cours du premier trimestre 2013), se poursuit au quatrième trimestre de la même année. En effet, selon les résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghreb, 72% des industriels qualifient le climat général des affaires de moyen et 18% de bon.

Cette reprise graduelle est confirmée par l'amélioration du taux d'utilisation des capacités de production durant les trois derniers trimestres de l'année 2013. En effet, ce taux a atteint 69,7% au titre du quatrième trimestre 2013, après 68% au troisième, 69,3% au deuxième et 67,7% au premier. Au terme de l'année 2013, ce taux s'est situé à 68,7% après 71,7% à fin 2012.

**Evolution du taux d'utilisation des capacités de production courant de l'année 2013**



Pour le premier trimestre de l'année 2014, les résultats de la même enquête augurent d'une orientation globalement favorable du climat des affaires. En effet, 31% des industriels prévoient un bon climat des affaires et 62% s'attendent à un climat des affaires moyen.

#### Place grandissante du Maroc dans le marché mondial du secteur automobile

La part du Maroc dans le marché mondial de l'industrie automobile, en hausse continue, s'est élevée à 0,23% en 2012 après 0,1% en 2007, positionnant le Maroc au premier rang devant ses concurrents africains, la Tunisie et l'Egypte dont la part s'est établie à 0,15% et 0,08% respectivement.

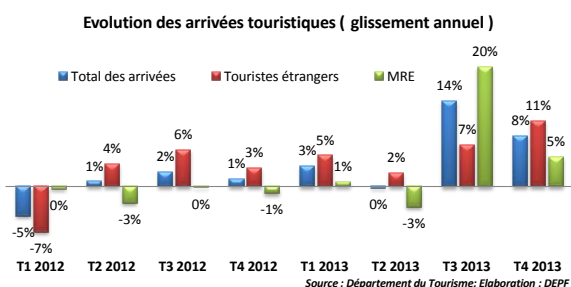
Entre 2005 et 2012, les ventes à l'étranger du secteur automobile au Maroc sont passées de 12,7 milliards de dirhams à 25,2 milliards de dirhams en 2012, avec un taux d'accroissement annuel moyen de 14,6%, participant à l'évolution globale des exportations marocaines à hauteur de 18,2%, dû essentiellement à la bonne tenue des activités de construction et de câblage automobile. Au titre de l'année 2013, la valeur des exportations du secteur a enregistré une hausse de 23,1% à plus de 31 milliards de dirhams.

La performance de ce secteur, à forte valeur ajoutée, a été soutenue également par la bonne orientation des recettes d'investissements directs étrangers générées qui se sont élevées à 3,6 milliards de dirhams en 2012, soit 43,9% du total des IDE destinés à l'industrie manufacturière.

Selon le dernier Baromètre de l'Organisation Mondiale de Tourisme (OMT), les arrivées de touristes internationaux se sont chiffrées à près de 1,1 milliard de touristes à fin 2013, en accroissement de 5% par rapport à l'année 2012. Cette performance a été enregistrée malgré la persistance des défis économiques et géopolitiques. La demande du tourisme international a été plus importante au niveau de la région d'Asie-Pacifique (hausse de 6%), d'Afrique (+6%) et d'Europe (+5%), suivies de la région des Amériques qui a connu une augmentation de sa demande de 4%. En revanche, le Moyen-Orient a enregistré une stagnation du nombre de ses arrivées.

Pour l'année 2014, l'OMT prévoit une augmentation des arrivées internationales de 4% à 4,5%, en lien avec l'évolution positive de l'année 2013, confortée par la reprise économique mondiale attendue en 2014. Cette performance dépasse les prévisions de long terme, tablant sur une hausse annuelle de 3,8% entre 2010 et 2020. Par régions, les perspectives de 2014 sont plus solides pour l'Asie-Pacifique (entre 5% et 6%) et l'Afrique (entre 4% et 6%), suivies de l'Europe et des Amériques (entre 3% et 4% pour chaque région). Au Moyen-Orient, les perspectives sont positives bien que volatiles (entre 0% et 5%).

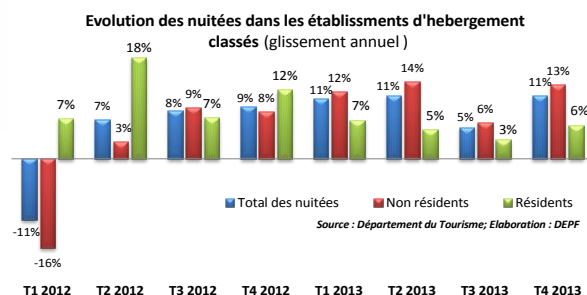
**Au niveau national**, les indicateurs touristiques ont enregistré une performance distinguée au regard de la conjoncture régionale, en consolidation de la progression plutôt modérée de l'année 2012 qui a été impactée par la morosité de l'activité économique de la zone euro, principal partenaire économique du Maroc. Le nombre des arrivées aux postes frontières du Maroc s'est renforcé de 8,3% au quatrième trimestre 2013, après +14,1% au troisième, une quasi-stagnation au deuxième et +3,4% au premier trimestre 2013.



A fin 2013, le nombre de visiteurs à la destination marocaine s'est apprécié de 7%, après une augmentation de 0,4% un an auparavant, dépassant le cap de 10 millions de touristes de 46.000 arrivées supplémentaires. Cette évolution résulte de l'augmentation des arrivées des touristes étrangers de 6% et de celles des MRE de 8%, suite à la bonne tenue de l'ensemble des marchés émetteurs. En effet, les arrivées en provenance des deux marchés français et espagnol, premiers contributeurs à cette évolution, se sont consolidées de 4%. Le nombre de touristes du marché allemand ont progressé de 13%, du marché

britannique de 12%, italien de 15%, belge de 8%, hollandais de 6% et américain de 13%.

Pour leur part, les nuitées, réalisées dans les établissements d'hébergement classés, se sont inscrites en hausse de 9%, à plus de 19,1 millions de nuitées, après une consolidation de 4% un an auparavant. Ce dynamisme est tiré, essentiellement, par la hausse des nuitées réalisées par les non-résidents de 11%, profitant de la bonne orientation de l'ensemble des principaux marchés émetteurs. Par trimestre, le nombre des nuitées a augmenté de 11,2% au quatrième trimestre, après +5,5% au troisième, +11,1% au deuxième et +10,6% au premier trimestre de la même année.



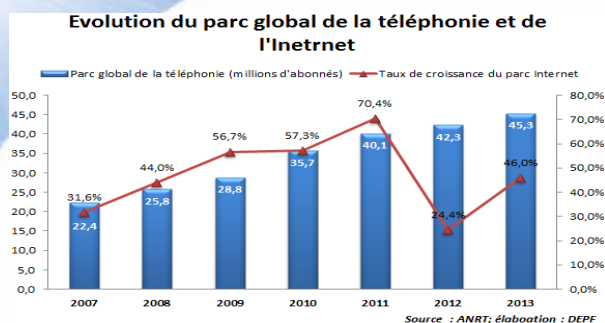
Par ville, Marrakech, Agadir et Casablanca, les trois premières contributrices à cette dynamique, ont enregistré une hausse de leurs nuitées de 10%, soit l'équivalent de 595.656, de 457.565 et de 166.906 nuitées additionnelles, respectivement. Le nombre de nuitées de la ville de Fès s'est accru de 20% (ou de 126.427 nuitées supplémentaires), celui de la ville d'Essaouira de 18%, de Tanger de 7%, d'Eljadida-Mazagan de 17%, d'Ouarzazate de 6% et de Meknès de 8%. En revanche, Oujda-Saïdia et Tétouan ont connu des baisses respectives de 1% et de 6%.

Au niveau des recettes touristiques, celles-ci ont atteint près de 57,5 milliards de dirhams à fin 2013, en légère baisse de 0,7% en glissement annuel. Au titre du mois de janvier 2014, ces recettes auraient commencé l'année par une quasi-stagnation (-0,4%) à 4,3 milliards de dirhams.

Bonne tenue des indicateurs des activités de télécommunications

Les parcs globaux de la téléphonie et de l'Internet, principaux baromètres du secteur des télécommunications, poursuivent leur bonne orientation à fin 2013. Le parc global de la téléphonie a atteint 45,3 millions d'abonnés, en consolidation de 7,2% par rapport à l'année 2012, après une amélioration de 6,6% à fin septembre, de 5,5% au titre du premier semestre 2013 et de 5,4% à fin 2012. Cette performance est impulsée, essentiellement, par le renforcement du parc global de la téléphonie mobile de 8,7% après +7,9% à fin septembre, +6,9% à fin juin 2013 et +6,7% un an auparavant, pour se chiffrer à 42,4 millions d'abonnés. Le parc de la téléphonie fixe, pâtissant toujours de la forte concurrence de la téléphonie mobile, a enregistré un repli de 10,8% à 2,9 millions d'abonnés. De son côté, le nombre d'abonnés à Internet poursuit son renforcement à deux chiffres, se consolidant de 46%,

après +34,7% à fin septembre 2013 et +24,4% au terme de 2012.



Sur un autre plan, la tendance baissière des prix de communication continue de se conforter à fin décembre 2013. Le prix de communication au niveau de la téléphonie mobile, s'est contracté de 23% par rapport à fin 2012, à 0,41 dirham HT/min, après 0,53 un an passé. Celui de la téléphonie fixe a reculé de 13%, passant de 0,79 dirham HT/min à 0,69 dirham HT/min. de son côté, la facture moyenne mensuelle d'un client Internet s'est repliée de 22% sur une année. Ces évolutions ont contribué à la croissance de l'usage moyen mensuel sortant d'un client mobile de 11% et d'un client fixe de 13%.

**Groupe Maroc Télécom : chiffre d'affaires consolidé de 28,6 milliards de dirhams à fin 2013**

Au cours de l'année 2013, le groupe Maroc Telecom a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 28,6 milliards de dirhams, en baisse de 4,3% par rapport à l'année 2012, attribuable au recul du chiffre d'affaires au Maroc de 8,1%, en raison, particulièrement, des fortes baisses des prix de communication au niveau du Mobile et de la réduction des tarifs de terminaison d'appel. En effet, le chiffre d'affaires de l'activité du mobile, au niveau national, s'est replié de 10,1% à 15,7 milliards de dirhams, malgré la hausse de son parc clients global de 1,9%. En revanche, avec un revenu de 7,4 milliards de dirhams, les activités du fixe et de l'Internet en enregistré au niveau national une augmentation de 10,8%. Cette performance a été consolidée par l'appréciation continue du chiffre d'affaires à l'international qui s'est raffermi de 9,5% comparativement à 2012, à 7,8 milliards de dirhams.

**Comportement globalement favorable des activités de transport**

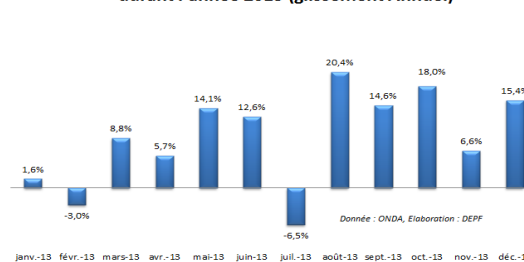
Les indicateurs du secteur de transport ont montré une orientation globalement favorable au titre de l'année écoulée.

Le volume de l'activité portuaire globale a clôturé l'année 2013 sur une progression de 9%, après une amélioration de 11% à fin septembre et de 8% à fin juin 2013, pour totaliser près de 100,7 millions de tonnes. Cette évolution a été impulsée, notamment, par le bon comportement de l'activité de transbordement des conteneurs à Tanger Med qui s'est consolidée de 63%. De son côté, le trafic portuaire national a enregistré une légère baisse (-1,8%), après une amélioration de 0,3% à fin septembre 2013 et un recul de 2,2% au titre du premier semestre 2013.

L'activité du transport aérien a poursuivi son bon comportement à fin décembre 2013. Le nombre de passagers ayant transité par les aéroports nationaux s'est apprécié de 9,2%, après une baisse de 3,6% à fin 2012, pour atteindre 16,5 millions de passagers, dont

45,8% ont transité par l'aéroport Mohammed V et 23,2% par l'aéroport de Marrakech.

**Evolution mensuelle du trafic aérien des passagers durant l'année 2013 (glissement Annuel)**



Avec une amélioration de 6,1% durant le mois de décembre, le trafic du fret, quant à lui, a progressé de 1,9% à fin 2013, après un recul de 5,6% l'an dernier. De son côté, le mouvement des avions a enregistré une hausse de 15% en glissement annuel au cours du mois de décembre 2013.

Au niveau international<sup>4</sup>, le trafic de fret aérien a augmenté de 1,4% en 2013, marquant une lente progression durant le premier semestre de l'année et une accélération au cours du second.

Du côté de transport ferroviaire, plus de 36 millions de passagers et 37 millions de tonnes de marchandises ont été transportés en 2013 sur les voies ferrées marocaines, selon l'Office National des Chemins de Fer. Ainsi, cet établissement a enregistré une croissance, toutes activités confondues, de 3,5% avec un chiffre d'affaires d'environ 3,8 milliards de dirhams hors consolidation et de près de 5 milliards après consolidation des filiales.

**2. Eléments de la demande**

Au terme de l'année 2013, le pouvoir d'achat des ménages aurait été bien orienté, sous l'effet conjugué d'une inflation maîtrisée, comme en témoigne l'évolution modérée de l'indice des prix à la consommation (+1,9%), et d'une amélioration des revenus. En effet, les dépenses de consommation des ménages se seraient favorablement comportées, bénéficiant :

- des impacts positifs d'une bonne campagne agricole sur les revenus des ménages ruraux qui représentent près de la moitié de la population marocaine,
- des transferts des marocains résidant à l'étranger de plus de 58 milliards de dirhams,
- de la création de 114.000 postes d'emploi dont 90.000 emplois rémunérés, et
- de l'évolution toujours positive de l'encours des crédits à la consommation qui a augmenté de 2,1%.

De leur côté, les dépenses d'investissement se seraient consolidées au titre de la même période, tirant profit de la bonne tenue des recettes des investissements directs étrangers, en hausse de 25,2% à 40,2 milliards de dirhams, et des importations en biens d'équipement, en augmentation de 8,2% à plus de 79 milliards de dirhams, conjuguée au maintien des émissions au titre

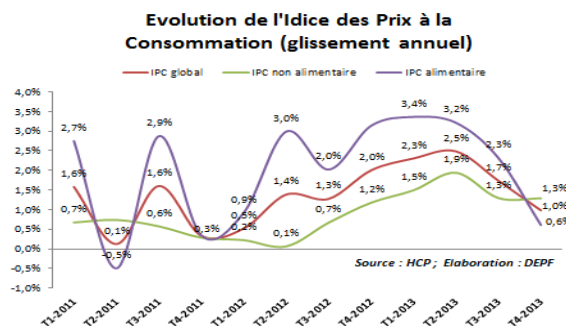
<sup>4</sup> D'après les communiqués de presse de l'Association du Transport Aérien International (IATA) du 5 et 6 février 2013.

de l'investissement du budget de l'Etat à 48,3 milliards de dirhams, ainsi que de la reprise de l'encours des crédits à l'équipement qui s'est accru de 1,8% à 140,5 milliards de dirhams, après une baisse de 2% un an auparavant.

### Baisse continue des prix à la consommation

Après un recul de 0,6% le mois précédent, l'indice des prix à la consommation (IPC) s'est contracté de 0,1%, en variation mensuelle, courant le mois de décembre 2013, en rapport avec le repli de l'indice des prix des produits alimentaires de 0,5%, tiré par le retrait des prix de fruits de 6,1%, de poissons et fruits de mer de 5,7% et des viandes de 1,7%, contre une augmentation des prix de légumes de 3,3%. De son côté, l'indice des prix des produits non-alimentaires a enregistré une légère hausse de 0,2%, nourrie par l'accroissement de l'indice des prix des biens et services divers de 0,5% et de celui des articles d'habillement et chaussures de 0,4% qui ont été atténués par la baisse de l'indice des prix des loisirs et culture de 0,6%.

Pour l'ensemble de l'année 2013, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 1,9%, en glissement annuel, en raison de l'accroissement de l'IPC alimentaire de 2,4% et de celui non-alimentaire de 1,5%. Par ailleurs, il y'a lieu de noter la tendance baissière du rythme d'évolution de l'IPC à partir du troisième trimestre 2013. En effet, cet indice a progressé de 1% au cours du quatrième trimestre, après +1,7% durant le troisième trimestre et +2,5% au deuxième trimestre 2013, tirant profit du fort ralentissement du rythme de hausse des prix des produits alimentaires.



L'indice des prix à la production des industries manufacturières a, pour sa part, enregistré au cours du mois de décembre 2013 une augmentation de 0,3% comparativement à la même période de l'année passée. Cette légère hausse découle de l'appréciation de l'indice des prix à la production de l'activité de raffinage de pétrole de 2,5%, de celui de l'industrie d'habillement de 1,4%, de celui des activités de fabrication de textiles de 1% et de celui de fabrication de produits de caoutchouc et en plastique de 0,3%, atténuée, toutefois, par une baisse de 0,3% au niveau des industries alimentaires et de métallurgie et de 0,4% au titre de l'industrie pharmaceutique. Par ailleurs, l'indice des prix à la production des industries extractives et celui de la production et distribution d'électricité et d'eau se sont maintenus stables par rapport au mois précédent.

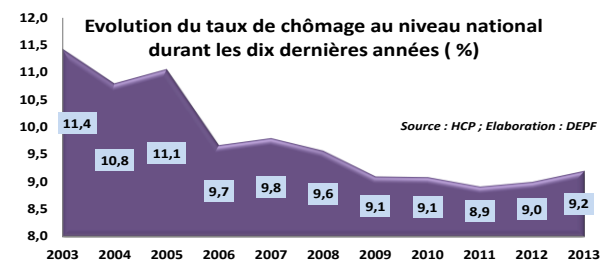
### Création de 90.000 emplois rémunérés en 2013

A fin 2013, l'économie nationale a connu la création de 114.000 nouveaux postes d'emplois, comparativement à l'année dernière. Cette évolution couvre la création de

90.000 postes d'emplois rémunérés additionnels dont 23.000 postes ont profité au milieu urbain et 67.000 au milieu rural. Les postes non rémunérés créés ont porté sur 24.000 postes, répartis à hauteur de 21.000 postes en zones rurales et de 3.000 postes en zones urbaines.

Par secteur, le BTP est le seul secteur ayant enregistré une perte d'emploi courant la même période, soit une réduction de 50.000 postes d'emplois, après avoir été à l'origine de 55.000 postes d'emploi supplémentaires, en moyenne, entre 2008 et 2011. Pour les autres secteurs, le volume d'emploi au niveau des services a progressé de 101.000 emplois ou de 2,4%, contre une création moyenne annuelle de 85.000 postes additionnels entre 2009 et 2012. Celui du secteur de l'agriculture, forêts et pêche s'est renforcé de 58.000 postes ou de 1,4% et celui du secteur de l'industrie y compris l'artisanat de 5.000 postes ou de 0,4%.

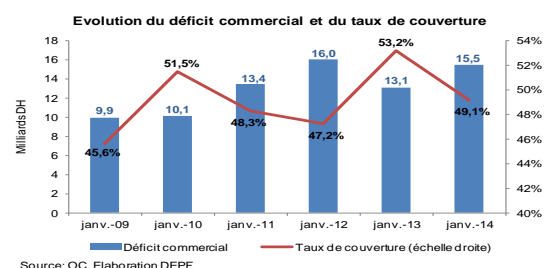
Par ailleurs, le taux de chômage national a marqué au cours de l'année 2013 une légère hausse de 0,2 point par rapport à l'année 2012, pour s'établir à 9,2% après 9% une année auparavant. Cette évolution résulte d'un accroissement de 0,8 point et de 0,7 point courant le quatrième et deuxième trimestre, situés à 10% et à 8,8% respectivement, après une amélioration respective de 0,3 et de 0,5 point durant le troisième et le premier trimestre à 9,1% et à 9,4%.



### 3. Echanges extérieurs

A fin janvier 2014, le déficit commercial s'est creusé, en glissement annuel, de 18,1% ou de 2,4 milliards de dirhams pour s'établir à 15,5 milliards de dirhams. De même, le taux de couverture des importations par les exportations des biens s'est dégradé de 4,1 points pour s'établir à 49,1%. Cette évolution s'explique par la hausse de la valeur des importations conjuguée à une quasi-stagnation des exportations.

En janvier 2014, à côté de la légère augmentation des exportations de 0,5%, la valeur des importations s'est inscrite en hausse de 8,7% à 30,4 milliards, découlant en grande partie, du doublement des importations de gaz de pétrole et autres hydrocarbures à 2,8 milliards et de la forte hausse de celles de blé, passant de 259 millions en janvier 2013 à environ 2 milliards de dirhams un an plus tard, ce qui a négativement impacté le déficit commercial des biens qui a augmenté de 18,1%.



## Hausse des importations, tirée par les produits énergétiques et les produits alimentaires

A fin janvier 2014, la valeur des importations a augmenté, en glissement annuel, de 8,7% pour s'établir à 30,4 milliards de dirhams après une baisse de 7,8% à fin janvier 2013. Cette hausse a découlé, essentiellement, du raffermissement des importations des produits énergétiques et des produits alimentaires.

La facture énergétique s'est appréciée de 25,4% pour atteindre 8,4 milliards de dirhams, en lien, surtout, avec la hausse des importations de gaz de pétrole et autres hydrocarbures qui ont plus que doublé pour atteindre 2,8 milliards de dirhams. Néanmoins, les importations d'huile brute de pétrole ont reculé de 3% à 1,6 milliard de dirhams.

De leur côté, les importations des produits alimentaires se sont raffermies de 60,1% pour se chiffrer à 4,1 milliards de dirhams, en rapport, particulièrement, avec le renforcement des importations de blé qui sont passées de 259 millions de dirhams à fin janvier 2013 à environ 2 milliards de dirhams à fin janvier 2014.

Hors importations de gaz de pétrole et autres hydrocarbures et de blé, les importations reculent de 2,6% à 25,7 milliards de dirhams, le déficit commercial s'atténue de 6,6% à 10,7 milliards de dirhams et le taux de couverture s'améliore de 1,8 point à 58,2%.

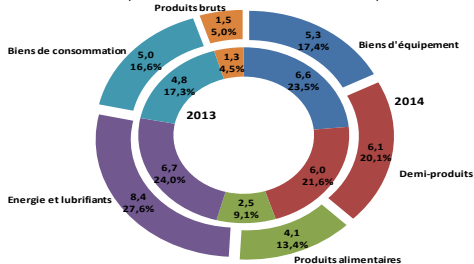
Pour leur part, les achats des produits bruts ont enregistré une augmentation de 18,5% pour s'établir à 1,5 milliard de dirhams, découlant, particulièrement, de la hausse des achats de l'huile de soja de 111,8% et de soufres bruts de 20%.

En outre, les importations des produits finis de consommation se sont raffermies de 4% pour ressortir à 5 milliards de dirhams, notamment, les importations des voitures de tourisme qui ont augmenté de 22,5%.

Enfin, Les achats des demi-produits ont enregistré une légère augmentation de 0,8% pour s'élever à 6,1 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre, essentiellement, une hausse des importations des fils, barres et profilés en fer ou en acier de 45,3% et des matières plastiques et ouvrages divers en plastique de 13,1%, et une baisse de celles des engrais naturels et chimiques de 48,2%.

En revanche, les achats des biens finis d'équipement se sont repliés de 19,4% pour s'élever à 5,3 milliards de dirhams. Cette évolution est en lien, notamment, avec le recul des importations des appareils même chauffés électriquement, des voitures industrielles et des machines à trier, concasser broyer ou agglomérer respectivement de 82,3%, 31% et 67,4%.

Evolution des importations par principaux produits à fin janvier (structure et valeur en milliards de dirhams)



Source: OC, Elaboration DEFP

## Quasi-stagnation de la valeur des exportations

A fin janvier 2014, la valeur des exportations a quasiment stagné par rapport à fin janvier 2013 (+0,5%) pour se chiffrer à 14,9 milliards de dirhams après une hausse de 3,8% l'année précédente. Cette évolution est à lier, particulièrement, la hausse des exportations du secteur automobile, atténuée par le repli de celles de l'industrie alimentaire et du secteur textile et cuir.

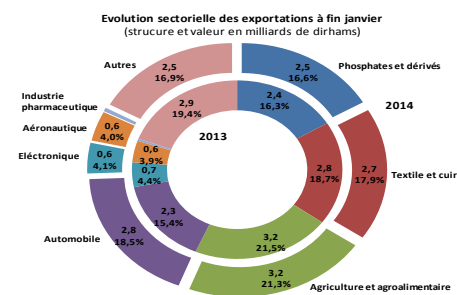
Les exportations du secteur automobile ont augmenté de 20,7% pour s'établir à 2,8 milliards de dirhams, bénéficiant, notamment, de l'accroissement des exportations de l'activité de construction de 73,4%.

De leur côté, les ventes à l'étranger de phosphates et dérivées se sont appréciées de 2,3% à 2,5 milliards de dirhams<sup>5</sup>. De même, les exportations du secteur de l'aéronautique et de l'industrie pharmaceutique se sont raffermies respectivement de 4,3% à 605 millions de dirhams et de 32,1% à 74 millions de dirhams.

Les ventes à l'étranger du secteur de l'agriculture et agroalimentaire ont quasiment stagné (-0,2%) par rapport à fin janvier 2013 à 3,2 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté de l'effet conjoint de la hausse des exportations des agrumes et primeurs de 16,7% et de la baisse de celles de l'industrie alimentaire et de la pêche et aquaculture respectivement de 6,8% et 9,1%.

En revanche, les exportations du secteur de l'électronique ont reculé de 6,1% à 619 millions de dirhams, notamment celles des composants électroniques (-10,3%).

Enfin, les exportations du secteur du textile et cuir ont baissé de 3,6% pour atteindre 2,7 milliards de dirhams, suite au repli des exportations des vêtements confectionnés et des articles de bonneterie respectivement de 3,4% et 9,5%, tandis que les exportations des chaussures ont augmenté de 29,2%.



Source: OC, Elaboration DEFP

## Repli des recettes des IDE et des transferts des MRE

Concernant les autres flux financiers, les recettes des investissements directs étrangers ont reculé par rapport à fin janvier 2013 de 11,8% pour s'établir à 2,3 milliards de dirhams. Les dépenses des IDE, quant à elles, ont baissé de 23,4% pour atteindre 612 millions de dirhams. De ce fait, les flux d'IDE ressortent à 1,7 milliard de dirhams, en baisse de 6,8%. De même, les transferts des MRE se sont repliés de 2,7% pour s'établir à 4,7 milliards de dirhams. En revanche, les recettes voyages ont quasiment stagné (-0,4%) par rapport à leur niveau

<sup>5</sup> Estimations de l'Office des Changes.

à fin janvier 2013, s'établissant à 4,3 milliards de dirhams.

#### 4. Finances publiques (hors TVA des Collectivités Locales)

La situation des charges et ressources du Trésor au terme de l'exercice budgétaire 2013 a été marquée par l'allègement du déficit budgétaire. Cette évolution est en relation avec le repli des dépenses ordinaires, particulièrement, les dépenses de compensation, conjugué à une hausse des recettes ordinaires, notamment, les recettes non fiscales.

##### *Hausse des recettes ordinaires suite, particulièrement, à l'augmentation des recettes non fiscales*

Au terme de l'exercice budgétaire 2013, les recettes ordinaires ont atteint 204,6 milliards de dirhams. Elles ont été exécutées à hauteur de 97,2% par rapport aux prévisions initiales de la Loi de Finances, enregistrant une moins-value de 5,9 milliards de dirhams. Par rapport à l'année 2012, elles ont augmenté 1,5%. Cette évolution recouvre la hausse des recettes non fiscales, atténuée par le repli des recettes fiscales.

Les recettes non fiscales se sont accrues de 27,4% par rapport à fin 2012 pour s'établir à 28,4 milliards de dirhams, se concrétisant ainsi à hauteur de 101,8%. Cette amélioration s'explique, essentiellement, par l'augmentation des autres recettes non fiscales<sup>6</sup> qui ont plus que doublé pour atteindre 15,2 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 99%, imputable, notamment, à la hausse des fonds de concours de 96,5% à 4,4 milliards de dirhams, de la redevance gazoduc de 8,4% à 2,3 milliards et des recettes en atténuation de dépenses de 38,1% à un milliard, ainsi qu'à la réalisation d'une recette de 5,2 milliards de dirhams au titre de dons reçus des pays du CCG. Quant aux recettes de monopoles, elles ont été réalisées à hauteur de 105,1% pour se chiffrer à 13,2 milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 14,9% par rapport à fin 2012, sous l'effet de la hausse des versements provenant de l'OCP de 20,7% à 5 milliards de dirhams et de l'Agence Nationale de la Conservation Foncière de 35% à 2,7 milliards, conjuguée au repli de ceux d'IAM de 23,5% à 1,8 milliard. Hors recettes de privatisation<sup>7</sup>, les recettes non fiscales ont augmenté de 49,5%.

Avec un taux d'exécution des prévisions initiales de 96,5% (moins-value de 6,2 milliards de dirhams), les recettes fiscales ont atteint 173,2 milliards de dirhams, en baisse de 1,6%, sous l'effet, essentiellement, de la baisse des recettes des impôts directs et des droits de douane, atténuée par la hausse des recettes d'enregistrement et timbre et la légère augmentation des impôts indirects.

Les recettes des impôts directs, réalisées à hauteur de 98,8%, ont reculé de 2,9% pour s'établir à 76,6 milliards

de dirhams. Cette évolution est attribuable, notamment, au repli des recettes de l'IS de 5,6% pour atteindre 40,8 milliards de dirhams, en relation avec la contraction des versements effectués par certains gros contribuables, particulièrement, l'OCP (-3,7 milliards de dirhams), certaines sociétés du secteur financier et certaines cimenteries. Dans une moindre mesure, les recettes de l'IR ont enregistré une légère baisse de 0,5% pour atteindre à 33,2 milliards de dirhams. Les recettes de l'IR sur les profits immobiliers ont reculé de 7%, alors que celles de l'IR prélevé par le Centre National des Traitements (CNT) ont augmenté de 5,8% pour atteindre 8,2 milliards de dirhams. En termes d'exécution, les recettes de l'IS et de l'IR ont été réalisées respectivement à hauteur de 95,8% et 100,9%.

De leur part, les recettes perçues au titre des droits de douane se sont concrétisées à hauteur de 84,4% (moins-value de 1,4 milliard de dirhams) pour atteindre 7,7 milliards de dirhams, en baisse de 14,7%. Cette évolution est en liaison avec la baisse de l'assiette taxable du droit d'importation, l'effet du démantèlement tarifaire avec l'UE et l'impact des avantages tarifaires au titre des accords de libre-échange notamment avec les États-Unis et la Turquie.

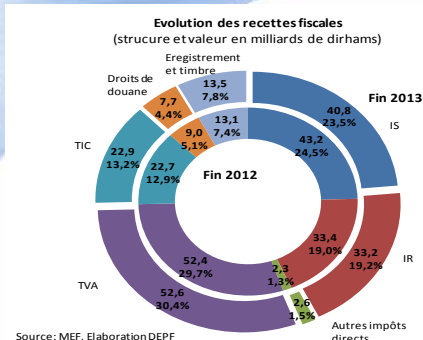
En revanche, les recettes des droits d'enregistrement et de timbre ont augmenté de 3% et ont été réalisées à hauteur de 97,2% pour se chiffrer à 13,5 milliards de dirhams. Ceci s'explique, notamment, par :

- l'accroissement des droits sur les mutations, dont 220 millions de dirhams au titre des droits d'enregistrement sur les opérations de cession d'actions de certaines sociétés non cotées en Bourse ;
- l'amélioration des recettes de la taxe spéciale annuelle sur les véhicules automobiles (TSAVA), en lien avec le réaménagement de son barème à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013 et avec la suppression de l'exonération des véhicules de plus de 25 ans d'âge ;
- le relèvement du taux réduit du droit d'enregistrement pour l'acquisition de locaux construits et de terrains à lotir ou à construire de 3% à 4% et le réaménagement du droit de timbre sur la première immatriculation des véhicules automobiles qui ne sont intervenus qu'à partir du mois de mai 2012.

De même, les impôts indirects ont enregistré une légère hausse de 0,5% et se sont concrétisées à hauteur de 95,6% (moins-value de 3,5 milliards de dirhams) pour s'établir à 75,5 milliards de dirhams. Les recettes de la TVA ont enregistré un léger raffermissement de 0,5% à 52,6 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 93,6%, sous l'effet conjoint de la hausse des recettes de la TVA intérieure de 3% à 20,2 milliards de dirhams et de la diminution de celles de la TVA à l'importation de 1% à 32,4 milliards. De même, les recettes des TIC ont enregistré une légère hausse de 0,6% à 22,9 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 100,5%, en relation avec l'augmentation des TIC sur les produits énergétiques de 1,5% à 13,3 milliards de dirhams et la baisse de celles sur les tabacs manufacturés de 1,8% à 8 milliards de dirhams.

<sup>6</sup> Cette rubrique comprend différentes recettes dont notamment celles du domaine, de fonds de concours, des recettes en atténuation des dépenses, de la redevance gazoduc et des intérêts sur placements et avances.

<sup>7</sup> L'année 2012 a enregistré la réalisation d'une recette de privatisation d'un montant de 3,3 milliards de dirhams, correspondant à la cession de 10% des participations de l'Etat dans la BCP aux BPR.



### Baisse des dépenses ordinaires en lien, notamment, avec le recul des dépenses de compensation

L'exécution des dépenses ordinaires s'est effectuée en ligne avec les prévisions initiales de la Loi de Finances, enregistrant un taux de réalisation de 99,2% à fin 2013 pour atteindre 209 milliards de dirhams, enregistrant une économie de 1,6 milliard de dirhams par rapport aux prévisions initiales de la Loi de finances et une baisse de 3,1% par rapport à leur niveau à fin 2012. Cette évolution s'explique par la baisse des dépenses de compensation, atténuée par la hausse des dépenses de biens et services et des charges en intérêt de la dette.

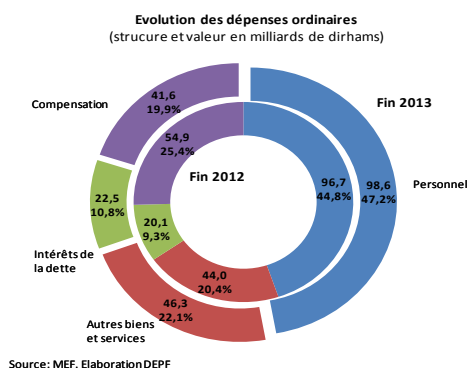
Les charges de compensation ont reculé de 24,2% pour s'établir à 41,6 milliards de dirhams<sup>8</sup>, excédant les prévisions initiales de 1,6 milliard de dirhams, soit un taux de réalisation de 104%. Cette évolution est attribuable principalement au repli des cours internationaux de pétrole brut qui se sont établis à 104 \$/bl contre 105 \$/bl en 2012, ainsi qu'à l'adoption des pouvoirs publics d'un système d'indexation partielle de certains produits pétroliers liquides qui a contribué à une réduction des subventions énergétiques.

Avec un taux de réalisation de 97,7% des prévisions initiales (économie de 3,4 milliards de dirhams), les dépenses de biens et services se sont inscrites en hausse de 3% pour se chiffrer à 144,9 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à la hausse des dépenses de personnel de 2% à 98,6 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 100,7%, et de celles des autres biens et services de 5,2% à 46,3 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 92% (économie de 4 milliards). L'évolution de ces dernières tient compte des transferts au profit de la CMR (11,7 milliards contre 10 milliards en 2012), aux divers Entreprises et Etablissements Publics (11,7 milliards, même niveau de 2012) et aux comptes spéciaux du Trésor (2,7 milliards contre 2,5 milliards en 2012).

De même, les charges afférentes aux intérêts de la dette, exécutées à hauteur de 100,5%, se sont raffermies de 12% pour s'établir à 22,5 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre la hausse des charges en intérêts de la dette intérieure de 11,5% à 18,6 milliards de dirhams, en relation avec la hausse de l'encours de la dette intérieure conjuguée à l'augmentation des taux d'intérêt, et l'augmentation de celles de la dette extérieure de 14,3% à 3,9 milliards de dirhams, en raison du paiement de 840 millions de dirhams au titre de l'emprunt contracté sur le marché

<sup>8</sup> Il s'agit des charges dues et non des paiements (chiffre estimé).

financier international en décembre 2012 (1,5 milliard de dollars US) et en mai 2013 (750 millions de dollars US).



Pour leur part, les dépenses d'investissement ont atteint 48,3 milliards de dirhams contre 51,5 milliards au titre de la même période de l'année 2012, soit une baisse de 6,2% et ont été exécutées à hauteur de 101,7% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances<sup>9</sup>.

### Allègement du déficit budgétaire

Tenant compte d'un solde excédentaire des comptes spéciaux du Trésor de 4,6 milliards de dirhams<sup>10</sup>, la situation des charges et ressources du Trésor à fin 2013 a dégagé un déficit budgétaire de 48,1 milliards de dirhams contre 57,6 milliards un an auparavant, soit un allègement de 16,4% ou de 9,4 milliards de dirhams. En pourcentage du PIB, le déficit budgétaire hors privatisation s'est établi à 5,4% à fin 2013 après 7,3% en 2012. Eu égard à la réduction du stock des arriérés de paiement de 9,9 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2012, le besoin de financement du Trésor s'est élevé à 58 milliards de dirhams. Pour combler ce besoin, le Trésor a mobilisé 42,9 milliards de dirhams sur le marché intérieur, compte tenu d'un flux net extérieur positif de 15,1 milliards de dirhams.

### Le FMI reconferme l'éligibilité du Maroc à la Ligne de Précaution et de Liquidité (LPL)

Le Conseil d'Administration du Fonds Monétaire international (FMI) a reconfermé, le 31 janvier 2014, l'éligibilité du Maroc à la Ligne de Précaution et de Liquidité (LPL) suite à la troisième revue de cette ligne conduite par le fonds durant le mois de décembre dernier. Il est à rappeler que le Maroc a bénéficié de cette facilité auprès du FMI, en août 2012, pour un montant de 6,2 milliards de dollars, utilisable en cas de besoin pendant une durée de deux ans.

La LPL a été créée pour répondre avec plus de souplesse aux besoins de liquidité des pays membres dont l'économie est foncièrement solide et qui ont fait leurs preuves en appliquant une politique économique avisée, mais qui restent exposés à certains facteurs de vulnérabilité.

L'éligibilité du Maroc à la LPL reflète la confiance du FMI dans les politiques économiques et les réformes structurelles menées par les pouvoirs publics en vue de reconstituer les marges de manœuvre budgétaire et extérieure et de favoriser une croissance plus forte et inclusive. Dans ce cadre, le Conseil d'Administration du Fonds a salué les mesures prises récemment par le gouvernement pour renforcer le cadre

<sup>9</sup> Il s'agit des prévisions d'émissions et non des crédits ouverts.  
<sup>10</sup> Les dons CCG ont été reclassés parmi les recettes non fiscales.

budgétaire et maîtriser les équilibres macroéconomiques. Il a également appelé à l'accélération des réformes structurelles visant à soutenir la compétitivité de l'économie, assurer une croissance plus forte et plus génératrice d'emplois et améliorer la protection sociale, en particulier pour les populations les plus vulnérables.

La reconduction de cette facilité constitue une assurance pour le Maroc contre d'éventuels risques de dégradation accrue de l'environnement international et, ce faisant, contribuera à renforcer davantage la confiance des investisseurs et des partenaires financiers étrangers dans les perspectives économiques et financières du Maroc.

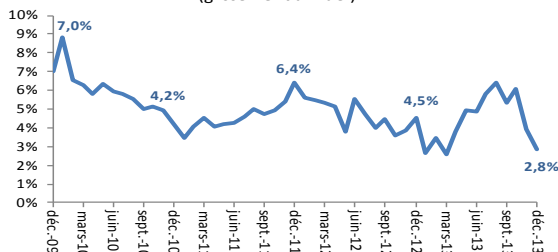
## 5. Financement de l'économie

### Ralentissement de la création monétaire

A fin décembre 2013, la masse monétaire (M3) a augmenté de 2%, en glissement mensuel, pour se chiffrer à 1020,4 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté essentiellement de la hausse des créances sur l'économie et des réserves internationales nettes, alors que les créances nettes sur l'administration centrale ont reculé.

En glissement annuel, le taux d'accroissement de M3 a marqué un ralentissement, s'établissant à +2,8% après +3,9% à fin novembre 2013 et +4,5% à fin décembre 2012. Cette évolution a découlé de la décélération du rythme de progression des créances sur l'économie et des créances nettes sur l'administration centrale, tandis que le rythme de progression des réserves internationales nettes s'est amélioré.

Evolution de la masse monétaire (glissement annuel)



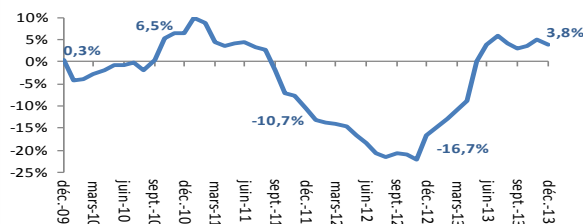
Source: BAM, Elaboration DEPF

Les réserves internationales nettes<sup>11</sup> ont augmenté, en glissement mensuel, de 3,1% ou de 4,5 milliards de dirhams pour se chiffrer à 150,3 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 4 mois et 10 jours d'importations de biens et services. En glissement annuel, les réserves internationales nettes se sont inscrites en hausse de 3,8% ou de 5,5 milliards de dirhams, après un recul de 16,7% ou de 29,1 milliards de dirhams à fin décembre 2012. Cette performance a été réalisée grâce, d'une part, à une réduction du déficit commercial et à une progression importante des investissements directs étrangers et, d'autre part, à l'intensification de la mobilisation des financements extérieurs concessionnels auprès des partenaires bilatéraux et

<sup>11</sup> Ce sont les avoirs officiels de réserve nets des engagements à court terme de BAM envers les non-résidents. Il s'agit des avoirs extérieurs à la disposition immédiate et sous le contrôle effectif de BAM, constitués de l'or monétaire, des monnaies étrangères, des dépôts et Titres inclus dans les réserves officielles, de la position de réserve au FMI et des avoirs en DTS.

multilatéraux.

Evolution des réserves internationales nettes (glissement annuel)

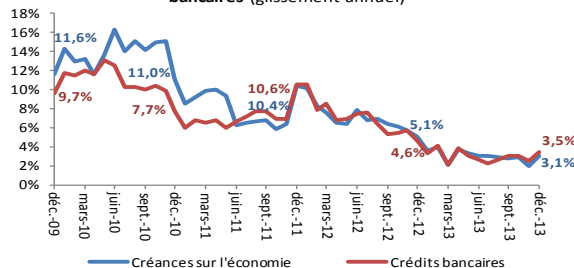


Source: BAM, Elaboration DEPF

Les créances sur l'économie ont augmenté par rapport au mois précédent de 3,3% ou de 27 milliards de dirhams pour s'établir à 855,7 milliards de dirhams. Cette évolution découle essentiellement de la hausse, par rapport au mois précédent, des crédits bancaires de 3% ou de 21,9 milliards de dirhams pour atteindre 744,2 milliards de dirhams, notamment, les crédits à caractère financier<sup>12</sup>, et dans une moindre mesure, les crédits à l'équipement, les crédits à la promotion immobilière et les prêts de trésorerie qui ont augmenté respectivement de 20,8%, 1%, 1,3% et 0,3%. S'agissant des créances en souffrance, elles ont augmenté en glissement mensuel de 6,9% après une baisse de 1,7% le mois précédent.

En glissement annuel, le taux de progression des créances sur l'économie a décéléralé pour s'établir à +3,1% (+25,7 milliards de dirhams) après +5,1% (+40,1 milliards) à fin décembre 2012. Cette évolution est attribuable au ralentissement du rythme de progression des crédits bancaires qui est passé à +3,5% (+25 milliards de dirhams) après +4,6% (+31,9 milliards) à fin décembre 2012, toutefois, en amélioration comparative au taux réalisé à fin novembre 2013 (+2,5%).

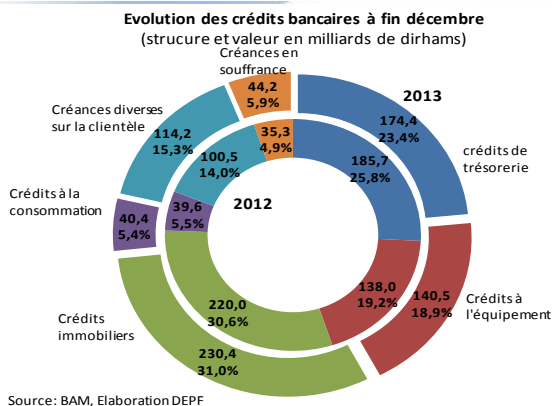
Evolution des créances sur l'économie et des crédits bancaires (glissement annuel)



Source: BAM, Elaboration DEPF

Par objet économique, le ralentissement, en glissement annuel, des crédits bancaires a résulté de la baisse des crédits de trésorerie de 6,1% à fin décembre 2013 après une hausse de 7,8% à fin décembre 2012 et de la décéléralation des taux d'accroissement des crédits à la consommation et des crédits immobiliers qui sont passés respectivement de +9,8% à +2,1% et de 6,1% à 4,7%. En revanche, les crédits à l'équipement se sont améliorés de 1,8% après une baisse de 2% l'année précédente. S'agissant des créances en souffrance, elles se sont accrues de 25,3% après une augmentation de 8,7% l'année dernière.

<sup>12</sup> Composés des prêts octroyés à la clientèle financière et non financière dans le cadre d'une opération financière.



Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC)<sup>13</sup> ont reculé, en glissement mensuel, de 4,3% ou de 6,7 milliards de dirhams pour s'établir à 149,1 milliards de dirhams. En glissement annuel, le taux de progression des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale a décéléré, s'établissant à +18,9% après +22,8% un an auparavant, en relation principalement avec le ralentissement du rythme d'accroissement des recours du Trésor aux AID qui est passé de +25% à fin décembre 2012 à +18,7% à fin décembre 2013, suite à la décélération des détentions des banques en bons du Trésor (+22,8% après +24%).

Au niveau des composantes de M3, la hausse de cette dernière, en glissement mensuel, reflète, particulièrement, l'accroissement des dépôts à vue auprès des banques, des comptes à terme et des titres d'OPCVM monétaires respectivement de 2,7%, 5,5% et 15,6%. En revanche, la circulation fiduciaire a reculé de 1%.

En glissement annuel, la décélération de la croissance de M3 recouvre la baisse des dépôts à vue auprès du Trésor, des dépôts en devises et des certificats de dépôt respectivement de 15,7%, 8,3% et 1,2% après des hausses respectives de 10,2%, 17,1% et 28,5% un an auparavant et le ralentissement du rythme de croissance des dépôts à vue auprès des banques qui s'est établi à +3,2% après +4,2% l'année dernière. En revanche, les comptes à terme et les titres d'OPCVM monétaires se sont appréciés respectivement de 4,5% et de 4,8% après des replis de 0,9% et 0,4% un an auparavant. Enfin, le rythme de progression de la circulation fiduciaire s'est amélioré, passant de +3,4% à +4,9%.

Concernant les agrégats de placements liquides<sup>14</sup>, leur encours a enregistré une légère hausse par rapport au mois précédent de 0,5%, recouvrant la hausse de l'encours des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 2,2% et le recul de celui des titres d'OPCVM contractuels et des titres de créances négociables<sup>15</sup>

<sup>13</sup> L'administration centrale comprend l'Etat et les établissements publics d'administration centrale dont la compétence s'étend sur la totalité du territoire économique.

<sup>14</sup> Il s'agit des souscriptions des autres sociétés financières, des sociétés non financières et des particuliers et MRE.

<sup>15</sup> Les titres de créances négociables autres que les certificats de dépôts, à savoir les bons du Trésor émis par adjudication, les bons de sociétés de financement et les billets de trésorerie.

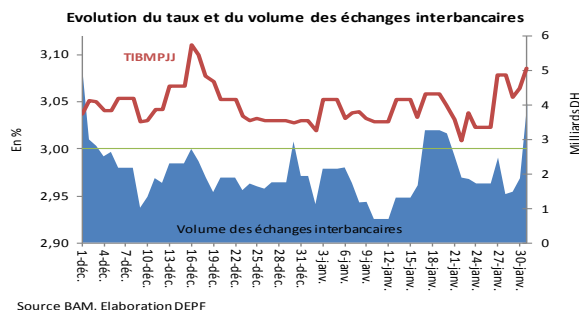
(PL1) et des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 0,2% et 0,7% respectivement. En glissement annuel, cet encours s'est accru de 1,8% après une hausse de 6,9% à fin décembre 2012. Cette évolution est en relation avec l'accroissement de l'encours de PL1 et de PL2 respectivement de 0,8% et 4,5%, et la stagnation de celui de PL3.

### Marché monétaire globalement équilibré au cours du mois de janvier grâce aux interventions de BAM

Dans un contexte marqué par la persistance du déficit de liquidité bancaire, le marché monétaire est resté globalement équilibré au cours du mois de janvier 2014 et n'a pas enregistré de tensions notables et ce, grâce aux interventions régulières de Bank Al-Maghrib pour l'injection de la liquidité combinées aux placements du Trésor. Dans ces conditions, le solde<sup>16</sup> de la réserve monétaire obligatoire requise des banques est demeuré excédentaire au cours de ce mois.

Bank Al-Maghrib est intervenue essentiellement à travers les avances à 7 jours sur appels d'offre au taux de 3% et dont le volume moyen a atteint 52 milliards de dirhams contre 52,8 milliards le mois précédent, alors que le volume moyen demandé par les banques a atteint 70,2 milliards de dirhams contre 69,6 milliards le mois dernier. La Banque Centrale est intervenue, également, à travers les opérations de pensions livrées à 3 mois d'un montant de 10 milliards de dirhams et par le biais des prêts garantis par des effets privés représentatifs des crédits destinés aux PME et TPE d'un montant de 8 milliards.

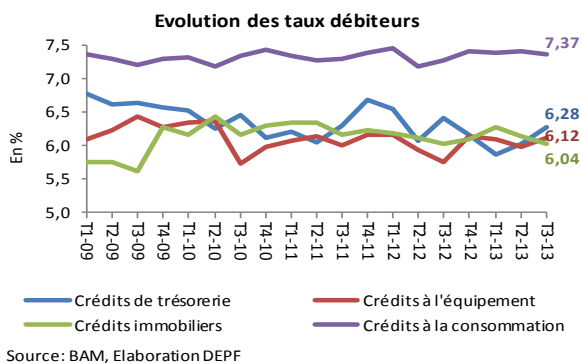
Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il a évolué à des niveaux proches du taux directeur oscillant dans fourchette comprise entre 3,009% et 3,086%. Ainsi, la moyenne mensuelle du taux interbancaire s'est établie à 3,04% contre 3,05% en décembre 2013, soit une baisse d'un point de base. La volatilité du taux interbancaire, mesurée par son écart type, a légèrement reculé, passant de 2,1 points de base en décembre 2013 à 1,9 pb en janvier 2014. S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé par rapport au mois précédent de 4,4% pour s'établir 1,9 milliard de dirhams.



Concernant l'évolution des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques pour le troisième trimestre 2013 révèlent une hausse du taux moyen pondéré du crédit bancaire de 21 pb, comparativement au deuxième trimestre 2013, pour

<sup>16</sup> Différence entre la moyenne constituée et la moyenne requise.

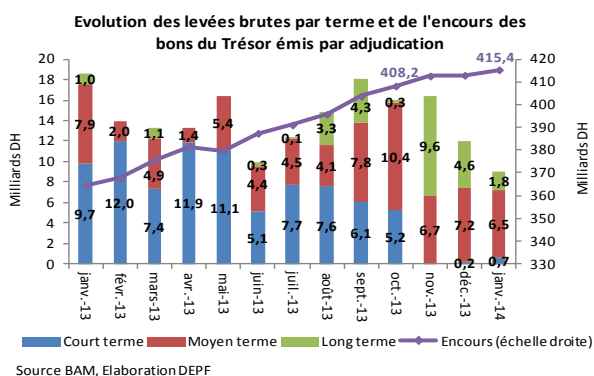
atteindre 6,30% après une augmentation de 8 pb le trimestre précédent. Cette évolution a résulté, de l'accroissement des taux assortissant les facilités de trésorerie et les crédits à l'équipement respectivement de 26 pb et 13 pb pour s'établir à 6,28% et 6,12%. En revanche, les taux appliqués aux crédits à l'immobilier et aux crédits à la consommation se sont repliés, en glissement trimestriel, de 11 pb et 5 pb respectivement pour s'établir à 6,04% et 7,37%.



### Recul des levées brutes du trésor au cours du mois de janvier et baisse des taux obligataires

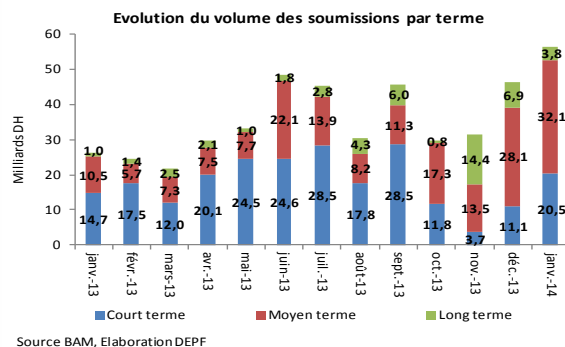
Au cours du mois de janvier 2014, les levées brutes du Trésor ont marqué une rupture avec les tendances passées. Elles ont reculé de 25%, par rapport au mois précédent, et de 51,5% en glissement annuel pour s'établir à 9 milliards de dirhams, contribuant ainsi à l'amélioration des marges de financement de l'économie. Ces levées ont été prédominées par les maturités à moyen terme à hauteur de 72,4% contre 60% le mois précédent. Le restant des levées, a été destiné aux maturités à long terme à hauteur de 20,4% et à celles à court terme à hauteur de 7,2% contre respectivement 38,3% et 1,7% le mois dernier.

Les remboursements du Trésor au cours du mois de janvier 2014 ont reculé de 43,4% par rapport au mois précédent pour se chiffrer à 6,6 milliards de dirhams. De ce fait, les levées nettes du Trésor ont été positives de 2,4 milliards de dirhams contre 336 millions le mois antérieur. Compte tenu de ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication a enregistré une légère hausse de 0,6% par rapport à son niveau de fin décembre 2013 pour s'établir à 415,4 milliards de dirhams à fin janvier 2014.

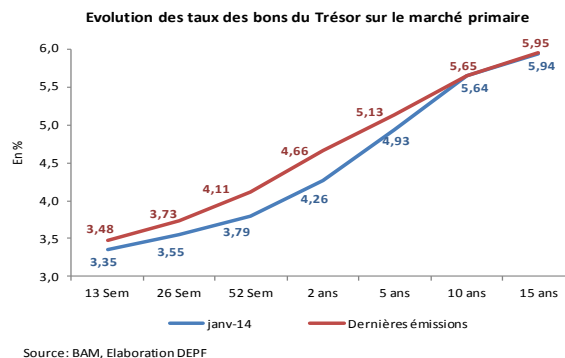


S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications, il a augmenté de 22% par rapport au

mois précédent pour atteindre 56,3 milliards de dirhams, satisfait à hauteur de 16% contre 26% en décembre. Ce volume a été orienté principalement vers le moyen terme (56,9% après 61% le mois précédent) suivi du court terme (36,4% après 24%) et du long terme (6,7% après 15%).

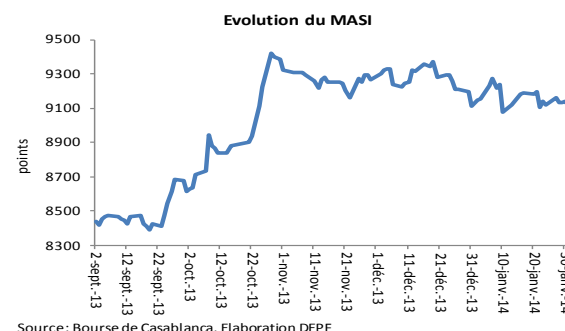


Concernant l'évolution des taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois de janvier 2014, comparativement aux taux des dernières émissions, ils ont enregistré des baisses comprises entre 1 pb et 40 pb.



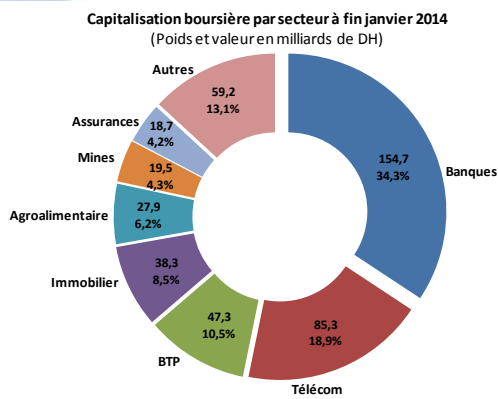
### Evolution volatile des indicateurs de la Bourse de Casablanca

La tendance haussière des indicateurs de la Bourse de Casablanca amorcée fin septembre 2013 s'est interrompue fin octobre 2013 pour céder la place à une évolution volatile depuis novembre 2013. Ainsi, à fin janvier 2014, les deux indices MASI et MADEX ont atteint respectivement 9121,28 et 7413,9 points, enregistrant une quasi-stagnation par rapport au mois précédent (respectivement +0,08% et -0,06%) après que les deux indices aient enregistré des baisses, en glissement mensuel, de 1,60% et 1,64% à fin décembre 2013 et de 1,31% et 1,38% à fin novembre 2013.



De son côté, la capitalisation boursière a quasiment

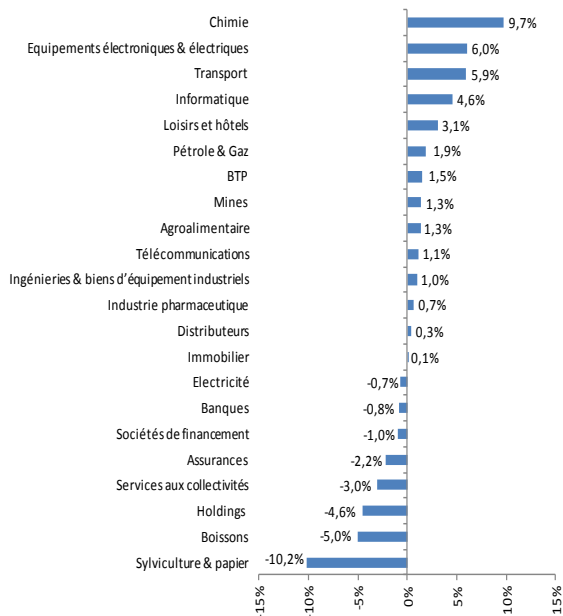
stagné (-0,03%), par rapport à fin décembre 2013, pour s'établir à 451 milliards de dirhams après une hausse de 1,1% le mois précédent.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Au niveau sectoriel, parmi les 22 secteurs représentés à la cote de la Bourse de Casablanca, 14 secteurs ont enregistré des performances positives par rapport à fin décembre 2013, particulièrement, les indices des secteurs de « chimie » (+9,7%), des « équipements électroniques et électriques » (+6%), du « transport » (+5,9%) et de « l'informatique » (+4,6%). Les contreperformances du mois ont concerné, notamment, les indices des secteurs de « sylviculture et papier » (-10,2%), des « boissons » (-5%), des « sociétés de portefeuilles – holdings » (-4,6%) et des « services aux collectivités » (-3%). S'agissant des indices des quatre premières capitalisations (72,2% de la capitalisation boursière), ceux des secteurs du «BTP», des «télécommunications» et dans une moindre mesure celui de «l'immobilier» ont augmenté respectivement de 1,5%, 1,1% et 0,1%, tandis que celui des « banques » a enregistré une légère baisse de 0,8%.

**Evolution des indices sectoriels (glissement annuel)**

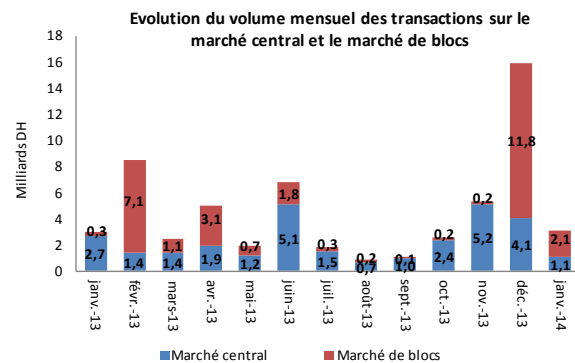


Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Au terme du mois de janvier 2014, le volume global des transactions a atteint 3,2 milliards de dirhams, en légère hausse de 0,5% par rapport à fin janvier 2013, alors qu'il

s'est replié de 82,7% par rapport au mois de décembre 2013, vu que ce mois enregistre habituellement des opérations d'aller-retour. Ce volume s'est réparti hauteur de :

- 33,4% pour le marché central. Les transactions sur ce marché ont reculé, en glissement annuel, de 60,6% pour atteindre 1,1 milliard de dirhams. Les valeurs Itissalat Al-Maghrib, Addoha, Attijariwafa Bank, Jorf Lasfar Energy Company et BCP ont canalisé respectivement 18%, 15,1%, 12,9%, 9,4% et 8% du volume des transactions en actions sur ce marché ;
- 65,3% pour le marché de blocs où les échanges se sont raffermies passant de 293,6 millions de dirhams à fin janvier 2013 à 2,1 milliards à fin janvier 2014, dont 1,95 milliard de dirhams correspondent à la cession par SNI d'un bloc de 1.027.490 actions COSUMAR au prix unitaire de 1900 dirhams au profit d'un large nombre d'investisseurs institutionnels (Axa Assurances, CNIA Saada, RMA Watanya, SCR, Wafa Assurances, MAMDA, MCMA, CDG, CMR, RCAR, Wafa Gestion, CFG ainsi qu'un gestionnaire de fonds sud-africain)<sup>17</sup> ;
- 1,1% pour les transferts d'actions ;
- 0,3% pour les apports d'actions.

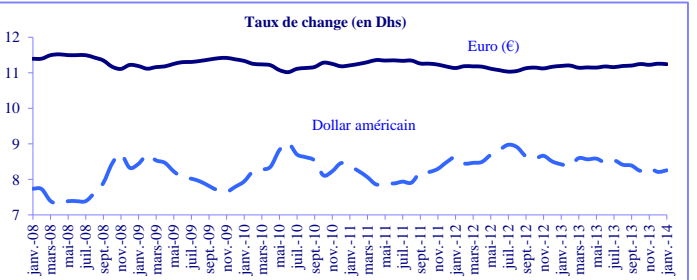
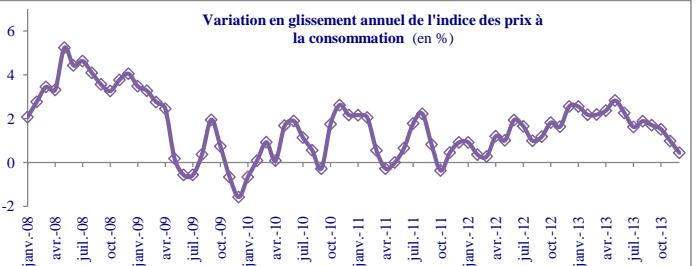
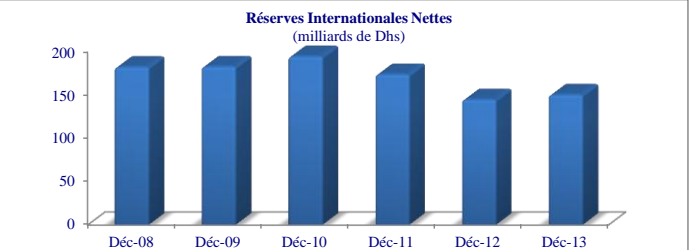
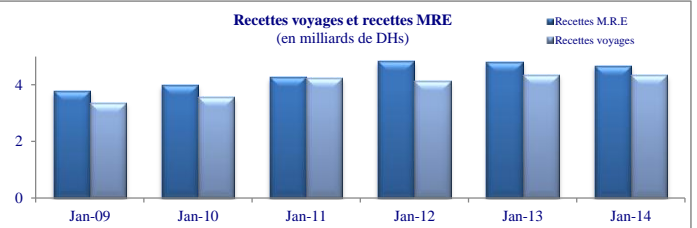
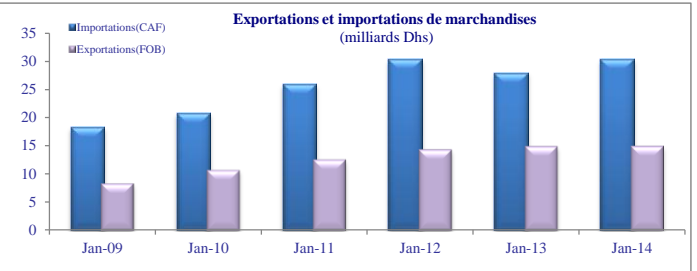
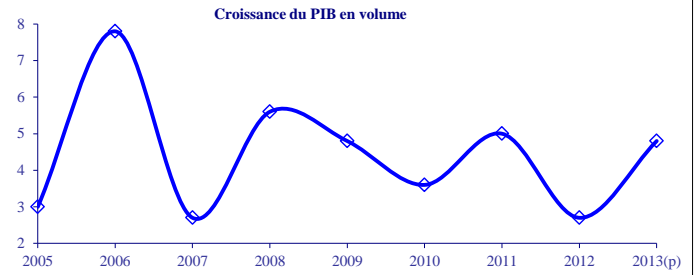


Source Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

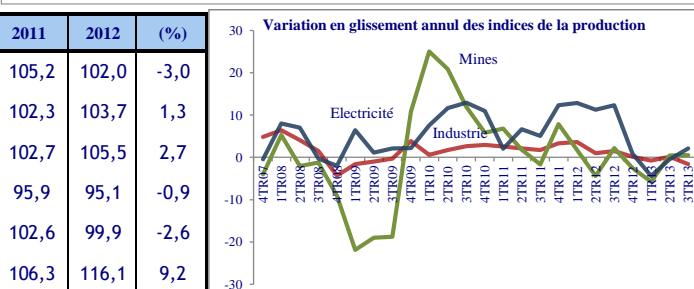
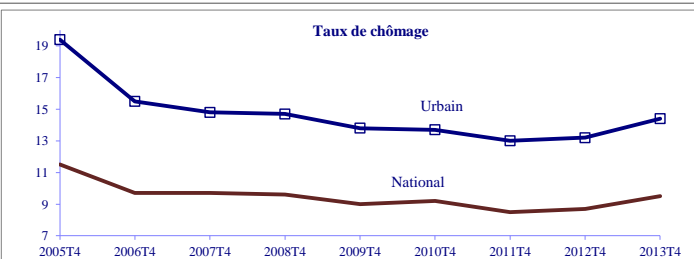
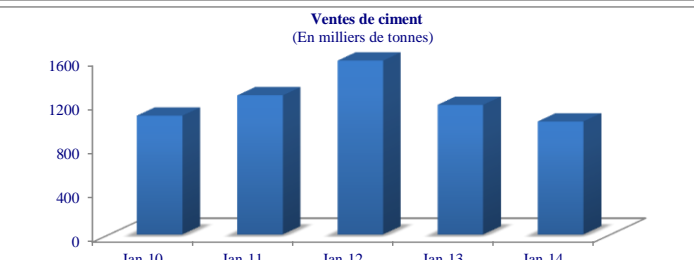
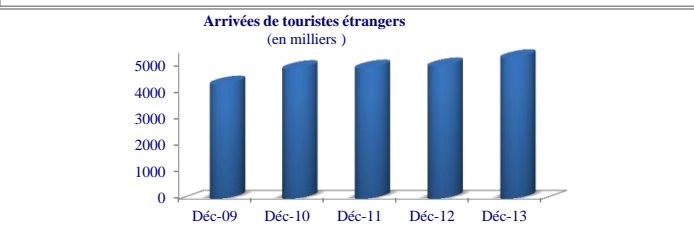
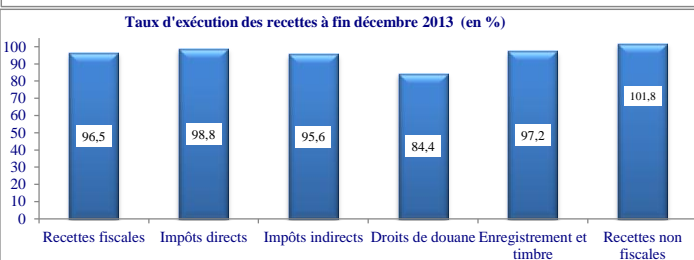
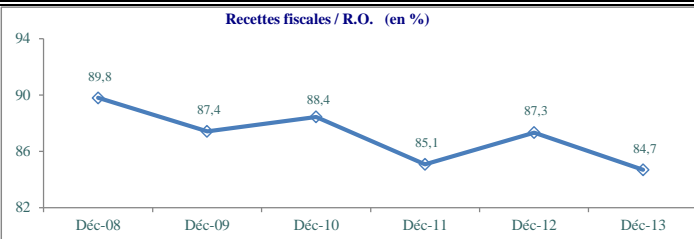
<sup>17</sup> SNI a franchi successivement à la baisse les seuils de 33,33%, de 20% et de 10% dans le capital de COSUMAR. SNI détient suite à cette opération 9,11% du capital de la société, qu'elle a l'intention de céder ultérieurement sur le marché boursier de Casablanca.

## Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale <sup>(1)</sup>	2011	2012	2013(p)
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 1998)	5,0	2,7	4,8
Echanges extérieurs (millions de Dhs) (Données préliminaires)	janv.-13	janv.-14	(%)
Importations globales	27 975	30 415	8,7
Énergie et lubrifiants	6 703	8 406	25,4
Pétrole brut	1 677	1 626	-3,0
Produits finis d'équipement	6 565	5 290	-19,4
Blé	259	1 972	661,4
Exportations globales	14 873	14 948	0,5
Automobile	2 290	2 765	20,7
Phosphates et dérivés	2 429	2 485	2,3
Déficit commercial	13 102	15 467	18,1
Taux de couverture (en %)	53,2	49,1	
Transferts MRE	4 807	4 677	-2,7
Recettes voyages	4 352	4 333	-0,4
Investissements directs étrangers	2 644	2 331	-11,8
Monnaie (millions de Dhs)	déc.-12	déc.-13	(%)
Agrégat M3	992 176	1 020 401	2,8
Réserves Internationales Nettes	144 736	150 267	3,8
Créances nettes sur l'administration centrale	125 402	149 058	18,9
Créances sur l'économie	829 964	855 673	3,1
Dont : Crédits des AID	728 962	753 763	3,4
Crédits immobiliers	220 037	230 420	4,7
Crédits à l'équipement	138 005	140 472	1,8
Crédits à la consommation	39 605	40 449	2,1
Bourse	janv.-13	janv.-14	(%)
MASI	8 996	9 121	1,4
MADEX	7 329	7 414	1,2
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	2 975	3 126	5,1
Indice des prix à la consommation (100=2006)	déc.-12	déc.-13	(%)
Indice des prix à la consommation (100=2006)	110,8	112,9	1,9
Produits alimentaires	118,5	121,3	2,4
Produits non alimentaires	105,4	107,0	1,5
Taux de change (en MAD)	janv.-13	janv.-14	(%)
Euro	11,19	11,24	0,4
Dollar américain US\$	8,43	8,26	-2,0
Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc.-13	janv.-14	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	3,48	3,35	-13,0
(26 semaines)	3,73	3,55	-18,0
(52 semaines)	4,11	3,79	-32,0
(2ans)	4,66	4,26	-40,0



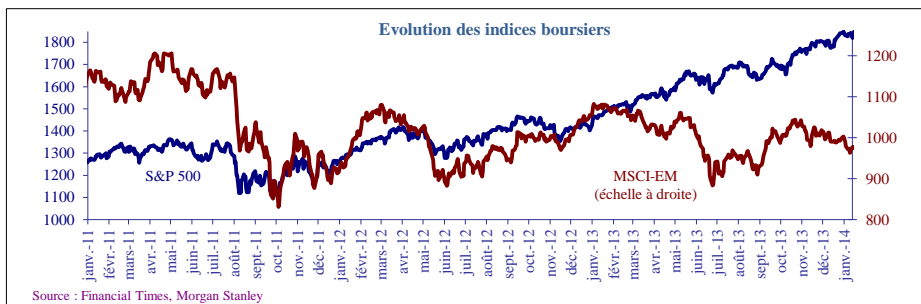
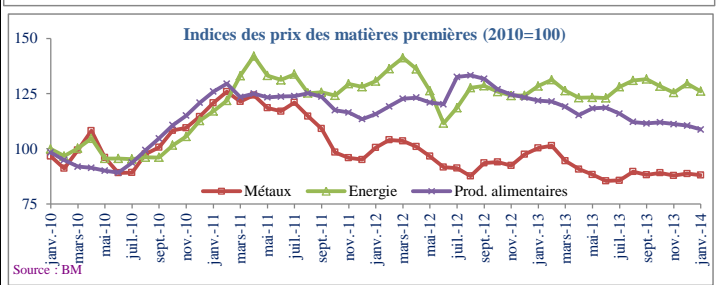
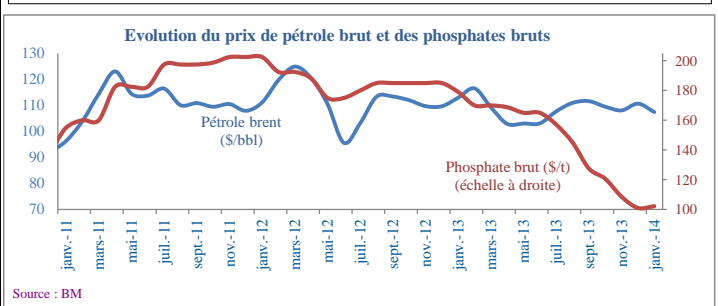
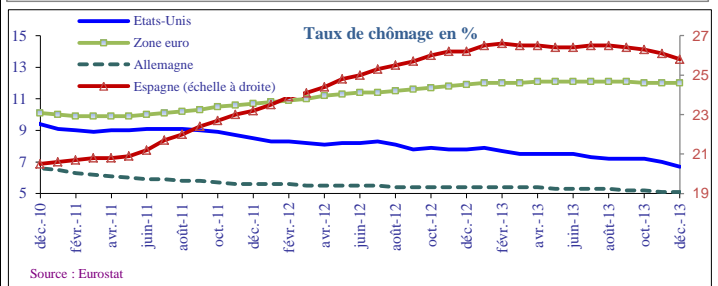
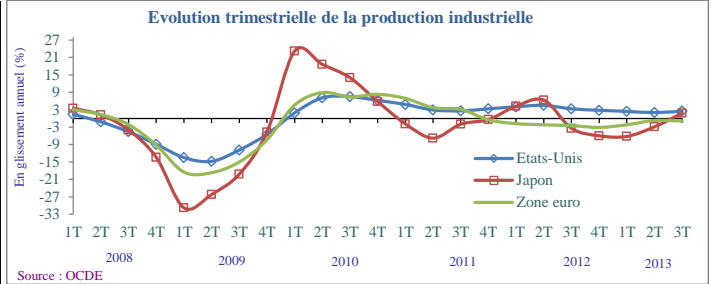
<b>Finances publiques</b> (hors TVA des CL)	déc.-12	déc.-13	(%)			
<b>Recettes ordinaires (R.O)</b> (en milliards de Dhs)	201 628	204 565	1,5			
Recettes fiscales	176 068	173 221	-1,6			
Impôts directs	78 911	76 619	-2,9			
IS	43 187	40 754	-5,6			
IR	33 418	33 238	-0,5			
Impôts indirects	75 094	75 467	0,5			
TVA	52 350	52 592	0,5			
TIC	22 744	22 875	0,6			
Droits de douane	9 003	7 681	-14,7			
Enregistrement et timbre	13 060	13 454	3,0			
Recettes non fiscales	22 266	28 360	27,4			
Monopoles	11 493	13 207	14,9			
<b>Dépenses ordinaires (D.O)</b>	215 623	209 006	-3,1			
Biens et services	140 656	144 904	3,0			
Personnel	96 673	98 641	2,0			
Autres biens et services	43 983	46 263	5,2			
Dette publique intérieure	16 702	18 620	11,5			
Dette publique extérieure	3 395	3 882	14,3			
Compensation	54 870	41 600	-24,2			
Investissement	51 458	48 270	-6,2			
<b>Activités sectorielles</b>	déc.-12	déc.-13	(%)			
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	39 016	42 424	8,7			
Taux de pénétration (e)	120,0	129,1				
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	3 279	2 925	-10,8			
Parc total des abonnés Internet (milliers)	3 957	5 776	46,0			
Trafic portuaire (mille tonnes) (5)	92 322	100 672	9,0			
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	9 375	10 046	7,2			
Nuitées dans les EHC(4) (en milliers)	17 484	19 114	9,3			
Energie appelée nette (GWh)	31 056	31 885	2,7			
Consommation d'électricité (GWh)	27 559	27 729	0,6			
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	1 121	1 173	4,6			
Débarquements de la pêche côtière (en millions DH)	5 142	5 449	6,0			
	janv.-13	janv.-14	(%)			
Ventes de ciment (mille tonnes)	1 178	1 027	-12,8			
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions DH)	2 429	2 485	2,3			
<b>Emploi</b>	4Tr11	4Tr12	4Tr13			
Taux d'activité	49,2	48,1	48,2			
Taux de chômage	8,5	8,7	9,5			
Urbain	13,0	13,2	14,4			
Diplômés	18,6	18,1	18,6			
Agés de 15 à 24 ans	33,0	32,8	34,6			
<b>Variation des indices de la production</b> (3)	3Tr12	3Tr13	(%)	2011	2012	(%)
Mines	105,1	103,4	-1,6	105,2	102,0	-3,0
Industries manufacturières	100,8	101,3	0,5	102,3	103,7	1,3
Produits des industries alimentaires	108,0	108,3	0,3	102,7	105,5	2,7
Produits de l'industrie textile	93,4	87,9	-5,9	95,9	95,1	-0,9
Produits de l'industrie automobile	81,3	83,0	2,1	102,6	99,9	-2,6
Electricité	124,2	126,8	2,1	106,3	116,1	9,2



(1) Taux de variation, Source HCP  
(2) Volume des transactions sur le marché central et sur le marché de blocs  
(3) Indice de la production selon la base 2010  
(4) EHC : établissements d'hébergement classés  
(5) trafic portuaire global y compris le transbordement  
(p) prévision DEPF

## Environnement international

Taux de croissance (T/T-1) (Commission européenne)	2013T2	2013T3	2013T4
<b>Zone euro</b>	0,3	0,1	0,3
Allemagne	0,7	0,3	0,4
France	0,6	-0,1	0,3
Italie	-0,3	0,0	0,1
Espagne	-0,1	0,1	0,3
Royaume uni	0,8	0,8	0,7
Etats-Unis	0,6	1,0	0,8
Japon	0,9	0,3	
Inflation % (m/m-12) (Commission européenne)	oct.-13	nov.-13	déc.-13
Allemagne	1,2	1,6	1,2
France	0,7	0,8	0,8
Espagne	0,0	0,3	0,3
Italie	0,8	0,7	0,7
Taux de chômage % (Commission européenne)	oct.-13	nov.-13	déc.-13
Etats-Unis	7,2	7,0	6,7
Allemagne	5,2	5,1	5,1
France	10,8	10,8	10,8
Espagne	26,3	26,1	25,8
Italie	12,5	12,8	12,7
Prix des matières premières (Source BM)	janv.-13	janv.-14	(%)
Pétrole (\$/bbl) (brent)	113,0	107,4	-4,9
Blé tendre US (\$/t)	309,0	246,5	-20,2
Blé dur US (\$/t)	335,5	276,1	-17,7
Phosphate brut (\$/t)	179,0	102,2	-42,9
DAP (\$/t)	485,0	438,3	-9,6
TSP (\$/t)	435,0	322,0	-26,0
Or (\$/once)	1671,8	1244,3	-25,6
Argent (\$/once)	31,1	19,9	-36,0
Taux d'intérêt (sources: BM, EBF, Bloomberg)	nov.-13	déc.-13	janv.-14
LIBOR 3 mois	0,238	0,244	0,239
LIBOR 6 mois	0,351	0,347	0,338
EURIBOR 3 mois	0,223	0,275	0,292
EURIBOR 6 mois	0,327	0,372	0,396
UST 10 ans (fin de période)	2,740	3,030	2,664
BUND 10 ans (fin de période)	1,690	1,930	1,659
Taux de change Euro/Dollar	1,349	1,370	1,361



DIRECTION DES ETUDES ET DES PREVISIONS FINANCIERES (D.E.P.F.)

Ministère de l'Economie et des Finances, quartier administratif, entrée D, Chellah - Rabat

Tél. : (+212) 5.37.67.74.15/16 Fax : (+212) 5.37.67.75.33 Adresse Internet : <http://www.finances.gov.ma/depf/depf.htm>

**Direction des Etudes et des Prévisions Financières**

**Ministère de l'Economie et des Finances**

---

**<http://www.finances.gov.ma/depf/depf.htm>**

Boulevard Mohamed V. Quartier Administratif, Entrée D, Rabat-Maroc

Téléphone : (+212) 537.67.74.15/16

Télécopie : (+212) 537.67.75.33

E-mail : [depf@depf.finances.gov.ma](mailto:depf@depf.finances.gov.ma)