

VUE D'ENSEMBLE

Orientation positive de l'économie nationale confortée par des signes d'amélioration de l'économie de la zone euro et par les externalités positives attendues de la campagne agricole

La reprise de *l'économie mondiale* continue de se renforcer, tirée par les Etats-Unis, le Japon et le Royaume-Uni. La zone euro présente des signes de sortie de la récession et la Chine montre également des signes de redressement, bien que les perspectives restent faibles dans les autres pays émergents.

Dans la **zone euro**, la reprise devrait se poursuivre à un rythme modéré, après une sortie de récession au second trimestre 2013 (hausse du PIB de 0,3% après -0,2% au T1). Elle est soutenue par le raffermissement de la demande extérieure et par le maintien de l'orientation accommodante de la politique monétaire, mais impactée par la persistance d'un niveau élevé de chômage. L'activité du secteur privé a marqué sa plus forte progression en plus de deux ans en septembre, selon l'indice PMI composite (52,1 contre 51,5 en août), avec une accélération de la croissance en Allemagne et une stabilisation dans les autres grands pays de la zone. Dans ce contexte, l'OCDE a relevé ses prévisions de croissance en 2013 pour l'Allemagne et la France, à 0,7% et 0,3% respectivement contre une estimation en mai de 0,4% et -0,3%.

Aux Etats-Unis, le PIB a progressé de 2,5% en rythme annualisé au deuxième trimestre contre 1,1% au trimestre précédent, tiré par le bon comportement de la consommation des ménages, de l'investissement et des exportations. La demande privée est encouragée par la poursuite du redressement des marchés immobilier, boursier et de l'emploi.

L'économie nipponne a enregistré une croissance relativement solide au second trimestre 2013, de l'ordre de 3,8% en rythme annualisé après 4,1% au premier trimestre. L'inflation a atteint son plus haut niveau de cinq ans de 0,9% en août, suite à une politique agressive d'assouplissement monétaire qui vise à sortir le pays d'une longue période de déflation.

Les **économies émergentes** ont affiché une croissance modérée au premier semestre 2013, affectées, à des degrés divers, par des contraintes sur l'offre, un repli des prix des matières premières et un soutien monétaire limité. La croissance a ralenti notamment en Chine (à 7,5% au T2 après 7,7% au T1) et en Inde (4,4% contre 4,8%). La situation conjoncturelle continue de se détériorer en Inde, alors que des signes de reprise sont nettement visibles en Chine.

Sur le marché des matières premières, la baisse des prix des produits alimentaires et des fertilisants contraste avec le rebond des ceux des produits pétroliers. Ainsi, les cours du Brent ont atteint 111 dollars en moyenne en août 2013 contre 108 dollars en juillet, suite à une reprise de la demande, des perturbations de l'offre (Libye, Iraq) et des troubles en Egypte. Ils ont dépassé les 115 dollars fin août, suite à des craintes sur la contagion du conflit syrien, avant de repasser à environ 109 dollars le 23 septembre.

Nourries par la reprise graduelle de l'économie mondiale et de certaines branches du secteur secondaire ayant enregistré un ralentissement au début de l'année, conjuguée au comportement favorable d'autres secteurs, particulièrement au niveau des activités primaires et tertiaires, les perspectives de clôture de *l'économie nationale* pour l'année 2013 s'avèrent globalement positives. Cette situation est confortée par la poursuite du raffermissement des exportations hors phosphate et dérivés, des importations des biens d'équipement et des demi-produits et des flux des IDE, d'une part, et de la reprise des recettes de voyages et des transferts des MRE d'autre part, tel qu'il ressort des données des échanges extérieurs relatives aux huit premiers mois de l'année en cours.



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



Bénéficiant de la réalisation d'une bonne production céréalière, de l'évolution favorable des autres cultures et de l'orientation positive de l'activité de l'élevage tirant profit de l'amélioration des fourrages, les **activités agricoles** devraient contribuer favorablement à la croissance économique nationale en 2013. S'agissant du **secteur de la pêche**, le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale s'est raffermi de 16,3% en glissement annuel à fin août 2013, en rapport avec la bonne tenue du volume des débarquements de la sardine (+12,7%), du maquereau (+79%) et de poulpe (+61,3%). De son côté, la valeur de ces débarquements a été marquée par une augmentation de 6,6%.

La consommation de ciment, indicateur clé du **secteur du BTP**, a enregistré une hausse de 9,2% au cours du mois d'août 2013 après un recul de 11,7% à fin juillet 2013. Au total, la consommation de ciment a baissé de 10,2% à fin août 2013. La **production totale d'électricité** a, pour sa part, accusé une baisse de 1,9% à fin août 2013, après -2,3% à fin juillet 2013, avec une reprise durant les mois de juillet et d'août 2013 qui ont connu des hausses respectives de 0,2% et 0,6% après -5,4% en juin 2013, augurant d'une reprise au troisième trimestre de l'année en cours. Pour leur part, les ventes d'électricité ont enregistré un repli de 1,2% à fin août 2013, attribuable à la baisse de la consommation des clients de l'énergie électrique de moyenne, haute et très haute tension de 7%, atténuée par la hausse de celle des clients de la basse tension de 4,3% et de celle des distributeurs de 1,4%.

L'activité de **production du groupe OCP** a affiché un ralentissement par rapport aux mois précédents. La production des dérivés de phosphate a stagné à fin août 2013 après une hausse de 4,5% à fin juin 2013 et de 2,8% à fin juillet. Cette stagnation couvre une baisse de la production des engrais de 4,3% et une hausse de 5,3% pour celle de l'acide phosphorique. La production de phosphate roche a, pour sa part, accusé un retrait, au cours de la même période, de 1,6% après une hausse de 0,6% à fin mai 2013, une légère baisse de 0,4% à fin juin 2013 et un recul de 2,2% à fin juillet 2013. Toutefois, il convient de noter que la production de phosphate roche a marqué une hausse de 2,4% au titre du seul mois d'août 2013. Par ailleurs, la valeur des exportations de phosphates et dérivés s'est chiffrée à près de 26,6 milliards de dirhams à fin août 2013, en repli de 18,7% en glissement annuel.

Après une baisse de 0,7% au premier trimestre 2013, l'indice de **production des industries manufacturières** a montré une légère reprise au deuxième trimestre, enregistrant une hausse de 0,2%, augurant d'un redressement de l'activité industrielle, pour clôturer le premier semestre de l'année en cours sur une légère baisse de 0,3%. L'augmentation constatée au cours du deuxième trimestre 2013 provient, notamment, de la hausse de l'indice de production des industries chimiques de 3,9%, des industries alimentaires de 2,8% et de l'industrie automobile de 9,1%.

L'activité touristique a poursuivi son orientation positive à fin août 2013, en ligne avec la bonne tenue de ses principaux baromètres. En effet, le nombre des arrivées touristiques a atteint plus de 7 millions de touristes, en hausse de 7% en variation annuelle. Cette évolution tient essentiellement à la bonne tenue des arrivées des touristes étrangers, dont le nombre s'est raffermi de 4%, conjuguée à la hausse du nombre des arrivées des MRE de 9%. S'agissant des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés, elles ont totalisé, au terme de la même période, plus de 12,7 millions de nuitées, en raffermissement de 9%.

A fin juin 2013, les **activités des télécommunications** confirment leur bonne orientation. En effet, le parc global de la téléphonie a atteint 43,1 millions d'abonnés, en progression de 5,5%, en glissement annuel. Quant au parc Internet, il maintient sa croissance à deux chiffres (+30,3%) pour compter 4,9 millions d'abonnés.

La **consommation des ménages** se serait positivement comportée en 2013, comme en témoignent les principaux baromètres de l'évolution de cet agrégat macroéconomique. En effet, elle aurait bénéficié, notamment, de la création de 126.000 et 165.000 postes d'emploi rémunérés au premier et au deuxième trimestres 2013 respectivement, de la progression toujours positive de l'encours des crédits à la consommation (+2,9% en glissement annuel à fin juillet 2013), des effets positifs de la bonne campagne agricole et du comportement positif des transferts des MRE (+1% à fin août 2013) ainsi que de l'évolution modérée des prix à la consommation (+2,3% pour l'IPC à fin juillet 2013). Par ailleurs, **l'effort d'investissement** se serait maintenu, en relation, notamment, avec la bonne tenue des recettes des IDE (+22% à 26,6 milliards de dirhams à fin août 2013), des émissions au titre de l'investissement du budget de l'Etat (+6% à 24,7 milliards de dirhams à fin juillet 2013). La hausse de 5,8%, à fin août 2013, des importations des biens d'équipement et la reprise des crédits à l'équipement (+1,2% à plus de 135,1 milliards de dirhams à fin juillet 2013) semblent confirmer cette orientation. Pour les **échanges extérieurs**, bien que le taux de couverture des biens ait reculé, à fin août 2013, de 0,8 point à 47,9% par rapport à fin juillet 2013, en relation, notamment, avec la baisse des exportations de biens (-1,5% contre -1% à fin juillet 2013), les flux financiers ont affiché une amélioration notable, notamment pour les recettes de voyages (+2,1% après -3,5% à fin juillet 2013), pour les recettes des MRE (+1% après -0,8% à fin juillet 2013) et pour les flux des IDE (+31,9% contre +26,5% à fin juillet 2013). Le recul des exportations a été tiré, particulièrement, par le recul des exportations de l'OCP. Hors ces dernières, les exportations ont enregistré une hausse de 4,7%, couvrant, essentiellement, une amélioration des ventes à l'étranger des secteurs de l'agriculture et agroalimentaire, de l'automobile, de l'aéronautique, de l'électronique et de l'industrie pharmaceutique. Du côté des importations, les achats de biens d'équipement et de demi-produits continuent de se comporter positivement (+5,8% et +3,1% respectivement), augurant d'un dynamisme positif de l'économie nationale dans son ensemble.



La situation des **charges et ressources du Trésor** à fin juillet 2013 a révélé une exécution quasiment en ligne avec les prévisions initiales des recettes fiscales, avec un taux de réalisation de 56,2%. Cependant, ces recettes se sont repliées de 2,5% en glissement annuel, tirées par la baisse des recettes des impôts directs de 3,1%, des droits de douane de 20,2% et des impôts indirects de 1,6%, atténuée, toutefois, par la hausse des recettes d'enregistrement et de timbre de 9,7%. Avec un taux d'exécution de 59,7%, les dépenses ordinaires ont augmenté, en glissement annuel, de 1,6%, sous l'effet de la hausse des dépenses de biens et services de 10,1% et des charges en intérêt de la dette de 15,8%, conjuguée à la baisse des dépenses de compensation de 24,6%. De leur côté, les dépenses d'investissement se sont appréciées de 6% pour atteindre 24,7 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 52,1%. Compte tenu de ces évolutions, le déficit budgétaire s'est aggravé de 8,8 milliards de dirhams pour s'établir à 33,7 milliards de dirhams. Par ailleurs, et afin de contrer le creusement du déficit budgétaire alourdi en partie par la charge de la compensation, l'Etat s'est engagé dans un processus progressif de réforme du système de compensation. Dans ce sens, les pouvoirs publics ont adopté un système d'indexation partielle sur les produits pétroliers à partir du 16 septembre 2013.

La **masse monétaire** a augmenté de 5,8% à fin juillet 2013, marquant une amélioration par rapport au taux enregistré l'année précédente (+4,7%). Cette évolution a résulté, particulièrement, de la hausse des réserves internationales nettes de 5,8% après un recul de 20,7% à fin juillet 2012. Quant aux crédits bancaires, leur rythme de progression a enregistré un ralentissement, en glissement annuel, passant à +2,2% après +7,6% un an auparavant. Cette décélération a concerné, particulièrement, les crédits à la consommation et les crédits immobiliers dont les taux d'accroissement sont passés respectivement de +17,5% et +7,9% à +2,9% et +5,2%. En revanche, les crédits à l'équipement se sont améliorés de 1,2% après une baisse de 2,9% l'année précédente. S'agissant des créances nettes sur l'administration centrale, leur taux de progression a décéléré à +26,8% après +52,6% un an auparavant, en relation principalement avec le ralentissement du rythme d'accroissement des recours du Trésor aux AID, passant de +56,3% à fin juillet 2012 à +25,4% à fin juillet 2013.

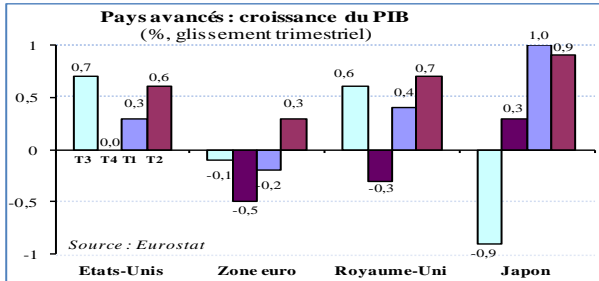
Le marché interbancaire a enregistré au cours du mois d'août 2013 un accroissement, en glissement mensuel, au niveau du déficit moyen de la liquidité bancaire, dans un contexte marqué par l'augmentation de la circulation fiduciaire et une quasi-stagnation des réserves internationales nettes. De ce fait, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume de ses interventions d'injection de liquidités, essentiellement à travers les avances à 7 jours sur appel d'offres dont le volume moyen est passé d'environ 42,5 milliards de dirhams le mois précédent pour avoisiner 52 milliards en août. La Banque Centrale est intervenue, également, à travers les opérations de pensions livrées à 3 mois d'un montant de 14 milliards de dirhams et par le biais des prêts garantis d'un montant de 6 milliards. Dans ce sillage, la moyenne mensuelle du taux interbancaire moyen pondéré a affiché une légère baisse d'un point de base en glissement mensuel pour s'établir à 3,03%.

Du côté du **marché primaire des bons du Trésor**, les levées brutes du Trésor au titre du mois d'août 2013 ont augmenté de 21,1% par rapport au mois précédent pour atteindre 14,9 milliards de dirhams, dépassant le besoin prévisionnel situé entre 12,5 et 13 milliards de dirhams. Ces levées ont été marquées par la hausse du recours du Trésor aux maturités à long terme qui ont représenté 22,1% des levées du mois contre 0,7% le mois précédent. Au terme des huit premiers mois de 2013, les levées brutes du Trésor se sont établies à 112,7 milliards de dirhams, en hausse de 56,6% par rapport à fin août 2012. Ces levées ont été orientées principalement vers le court terme dont la part s'est renforcée, s'établissant à 64,2% après 25,3% à fin août 2012. Quant aux remboursements du Trésor, ils se sont appréciés, en glissement annuel, de 73,2% pour s'élever à 73,7 milliards de dirhams à fin août 2013. Compte tenu de ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est apprécié, par rapport à fin décembre 2012, de 10,9% pour s'établir à 395,7 milliards de dirhams. Concernant l'évolution des taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois d'août 2013, comparativement aux taux des dernières émissions, les taux à court terme ont enregistré des baisses d'un pb et de 8 pb, tandis que ceux à moyen et à long termes ont enregistré des hausses allant d'un pb à 51 pb.

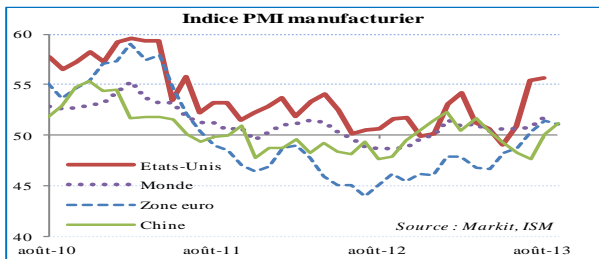
La tendance baissière des indicateurs de la **Bourse de Casablanca** s'est accentuée au cours du mois d'août 2013, affectés par la persistance du manque de liquidité et l'attentisme des investisseurs. Les deux indices MASI et MADEX ont reculé de 1,9% chacun par rapport à fin juillet 2013, ramenant leurs replis par rapport à fin décembre 2012 à -10,1% et -10,3% après -8,4% et -8,5% le mois précédent. S'agissant des indices des quatre premières capitalisations, ceux des secteurs des « télécommunications », de « l'immobilier » et des « banques » ont reculé, en glissement mensuel, respectivement de 4,8%, 4,4% et 1,8%, alors que l'indice du secteur du « BTP » a augmenté de 1,3%. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est contractée, par rapport à fin juillet 2013, de 1,8% et de 8,6% par rapport à fin décembre 2012 pour s'établir à 406,8 milliards de dirhams à fin août 2013. Le volume global des transactions réalisé au titre du mois d'août 2013 a été faible, atteignant 1,2 milliard de dirhams, en baisse de 38,6% par rapport au mois précédent. Au terme des huit premiers mois de 2013, ce volume a atteint 33,7 milliards de dirhams, en hausse de 6,5% par rapport à la même période de l'année précédente.

Etats-Unis : la croissance économique s'accélère

L'économie américaine a enregistré une croissance soutenue au deuxième trimestre 2013, de 2,5% en rythme annualisé après 1,1% au trimestre précédent, tirée par la consommation des ménages, l'investissement fixe et les exportations, malgré une contribution négative des dépenses publiques.

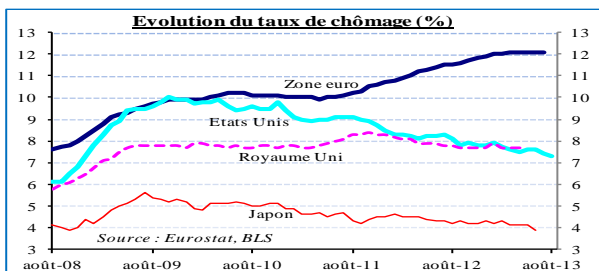


Les indicateurs conjoncturels signalent une poursuite du redressement de l'économie. La production industrielle a remonté de 0,4% en août après une stagnation en juillet. La croissance de l'activité manufacturière s'est renforcée en août, comme le montre l'indice ISM du secteur qui a atteint un plus haut de deux ans (55,7 points contre 55,4 points en juillet). La croissance de l'activité du secteur des services s'est également accélérée en août (58,6 contre 56,0 en juillet).



Par ailleurs, les ventes de détail continuent d'augmenter mais à un rythme modéré (+0,2% en août après +0,4% en juillet). La confiance des consommateurs, mesurée par l'indice Thomson Reuters/Université de Michigan, a reculé pour le deuxième mois consécutif en septembre (à 76,8 contre 82,1 en août), suite à des inquiétudes sur la hausse des taux d'intérêt hypothécaires et à la montée des tensions dans le Moyen-Orient.

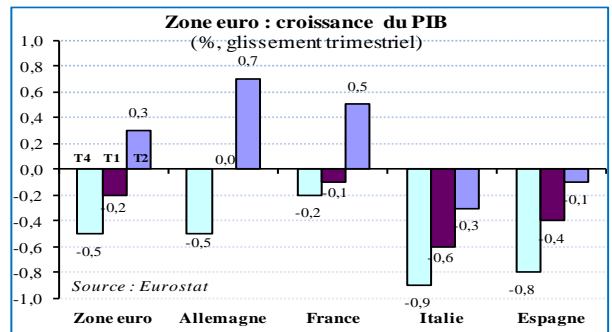
Le marché de l'emploi poursuit sa reprise, avec la création de 169.000 postes nets hors secteur agricole en août, soit un cumul de 1,44 million de postes depuis début 2013. Le taux de chômage a reculé à 7,3% en août, son plus bas en quatre ans, contre 7,4% en juillet.



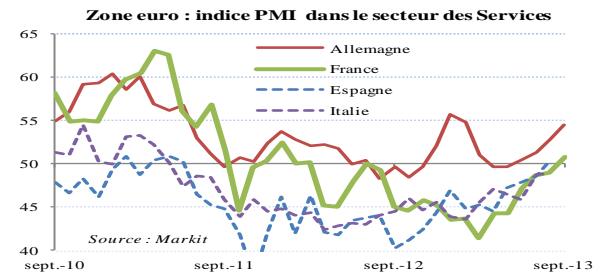
L'inflation s'est atténuée en août (1,5% contre 2,0% en juillet, en lien notamment avec la baisse des prix de l'essence. Dans ce contexte, la Fed a annoncé le maintien de sa politique monétaire accommodante.

Zone euro : une reprise modérée se confirme

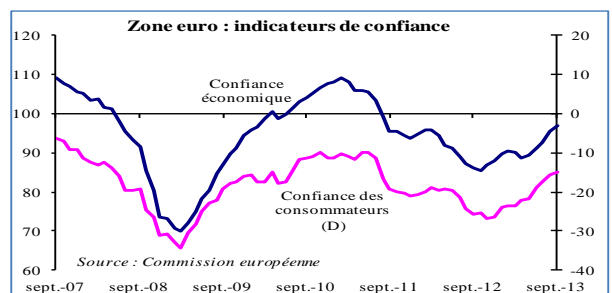
L'économie de la zone euro est sortie de la récession au deuxième trimestre 2013, avec une croissance du PIB de 0,3% après un repli de 0,2% au premier trimestre. La reprise est tirée par l'Allemagne (+0,7% au T2 après 0,0% au T1) et la France (+0,5% après -0,2%), alors que la contraction de l'activité s'est atténuée en Italie (-0,3% après -0,6%) et en Espagne (-0,1% après -0,4%). La croissance devrait se poursuivre à un rythme modéré, freinée par le niveau élevé de chômage.



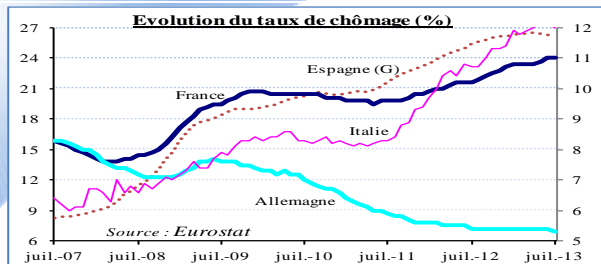
L'activité du secteur privé a marqué sa plus forte croissance depuis plus de deux ans en septembre, selon l'indice PMI composite (52,1 contre 51,5 en août). L'activité dans le secteur des services continue de se redresser (52,1 contre 50,7), tirée par une nette reprise en Allemagne (53,5 contre 52,1) et par le retour à la croissance positive en France (50,7 contre 48,9).



La confiance économique dans la zone euro continue de s'améliorer. Ainsi, l'indicateur du sentiment économique (ESI) de la Commission européenne a atteint un plus haut de deux ans en septembre (96,9 points, en hausse de 1,6 point par rapport au mois d'août). Le sentiment économique s'est amélioré en Italie (+2,5 points), en Spain (+2,5) et en France (+1,6) et a quasi-stagné en Allemagne (+0,3). La confiance des consommateurs dans la zone euro s'est accrue pour le dixième mois consécutif en septembre (+1,1 après +1,4 en août).



Le taux de chômage dans la zone euro est resté stable à un niveau record de 12,1% pour le cinquième mois consécutif en juillet. Le taux se stabilise en France (à 11,0%) et en Espagne (26,3%) alors qu'il enregistre une légère baisse en Italie (12,0% contre 12,1% en juin).



L'inflation dans la zone euro s'est atténuée en août (1,3% contre 1,6% en juillet). Elle devrait rester modérée pour l'ensemble de l'année 2013. Dans ce contexte, la BCE a promis de maintenir l'orientation accommodante de sa politique monétaire, avec des taux directeurs bas.

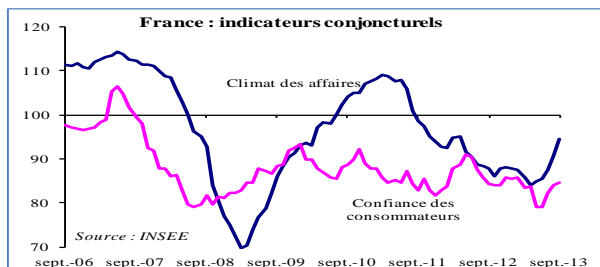
Zone euro : perspectives de croissance en 2013

La BCE a révisé les perspectives de croissance de la zone euro pour l'année en cours, tablant désormais sur une contraction de 0,4% du PIB, contre -0,6% estimé en juin. Pour 2014, la BCE a abaissé les perspectives de croissance de 0,1 point, à 1,0%.

De même, l'OCDE a revu à la hausse ses prévisions de croissance en 2013 pour les deux grandes économies de la zone euro. Elle table désormais sur un rebond de 0,7% pour l'Allemagne et de 0,3% pour la France (contre respectivement 0,4% et -0,3% en mai). Par ailleurs, l'OCDE a nettement relevé les perspectives de croissance du Royaume-Uni en 2013 pour la porter à 1,5% contre une estimation initiale de 0,8%.

En France, après avoir été en récession au tournant de 2012 et 2013, l'économie a entamé sa reprise au deuxième trimestre. Ainsi, le PIB s'est accru de 0,5% après -0,1% au premier trimestre, suite à la bonne tenue de la consommation des ménages (+0,4%) et des exportations (+2%) et à la reconstitution des stocks. Pour le troisième trimestre, la Banque de France prévoit désormais une croissance de 0,2% du PIB, contre 0,1% estimée début août. Le gouvernement français prévoit une croissance de 0,1% en 2013 et de 0,9% en 2014.

La confiance économique continue de s'améliorer en France. L'indicateur du climat des affaires a marqué une hausse pour le cinquième mois consécutif en septembre pour atteindre son plus haut de 17 mois (+4 points à 95). L'indice de confiance des consommateurs s'est également amélioré en septembre (+1 point à 85). Toutefois, ces indices de confiance restent situés à des niveaux historiquement bas.



En Espagne, le PIB s'est replié de 0,1% au deuxième trimestre après -0,4% au premier trimestre, marquant ainsi son huitième trimestre consécutif de contraction. La faiblesse persistante de la demande intérieure a été compensée partiellement par une contribution positive de la demande extérieure. Le FMI prévoit une récession de 1,6% en 2013 et une croissance nulle en 2014.

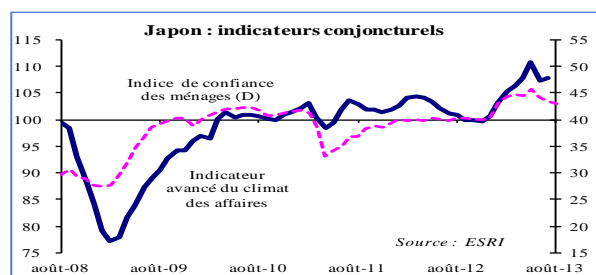
La baisse du nombre de demandeurs d'emplois s'est poursuivie en juillet, en grande partie liée à des emplois saisonniers. Le taux de chômage semble se stabiliser mais à un niveau très élevé (26,3% en juillet).

L'activité du secteur privé a renoué avec la croissance positive en août, comme le montre l'indice PMI composite (50,8 contre 48,6 en juillet). Elle devrait poursuivre sa reprise sur les prochains mois.

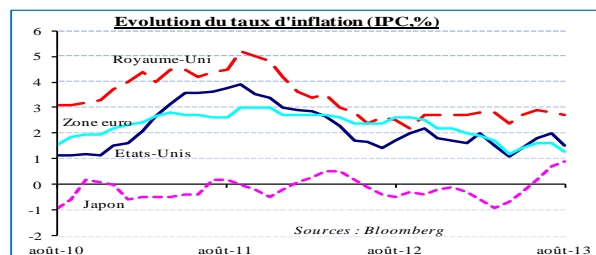
Japon : fin du cycle déflationniste ?

L'économie nipponne a enregistré une croissance relativement solide au second trimestre 2013, de l'ordre de 3,8% en rythme annualisé après une progression de 4,1% au premier trimestre. En termes de perspectives, la croissance devrait enregistrer 2% en 2013 avant de fléchir à 1,2% en 2014, selon le FMI.

Les derniers indicateurs conjoncturels montrent une poursuite de la reprise. Ainsi, la production industrielle a augmenté de 3,4% pour le deuxième consécutif en août. De même, la croissance de l'activité manufacturière s'est renforcée en août, comme le signale l'indice PMI (52,2 après 50,7 en juillet). Par ailleurs, l'indicateur avancé du climat des affaires a marqué une remontée en juillet (+0,6 point à 107,9), s'approchant de son pic de 6 ans atteint en mai. En revanche, l'indice de confiance des ménages a baissé pour le troisième mois d'affilée en août (-0,6 point à 43,0).



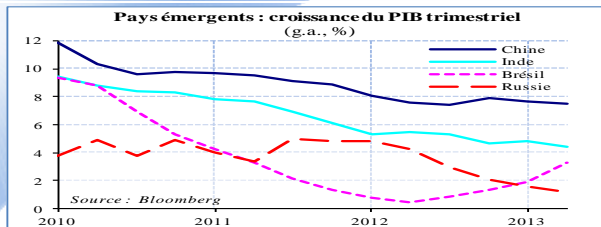
Le taux d'inflation a atteint un plus haut niveau de cinq ans de 0,9% en août après 0,7% en juillet. En effet, la politique agressive d'assouplissement monétaire, combinée aux mesures de relance budgétaire, vise à sortir l'économie d'une longue période de déflation.



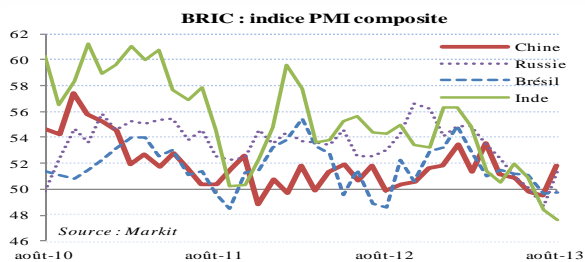
Pays émergents : des signes de reprise en Chine

Les économies émergentes ont enregistré une croissance modérée au premier semestre 2013, affectée, à des degrés divers, par des contraintes sur l'offre, un repli des prix des matières premières et un soutien monétaire limité. La situation conjoncturelle continue de se détériorer en Inde, alors que des signes de reprise sont visibles en Chine.

En chine, après avoir marqué une croissance ralentie au deuxième trimestre 2013 (7,5% contre 7,7% au premier trimestre), l'économie montre des signes de redressement sur la dernière période.



Ainsi, la production industrielle a marqué sa plus forte progression en 17 mois en août, soit 10,4% en glissement annuel après 9,7% en juillet. Les exportations ont rebondi de 7,2% en août, alors que les importations se sont renforcées de 7,0%. En outre, la croissance de l'activité du secteur privé s'est renforcée en août, comme le montre l'indice PMI composite qui a atteint son plus haut de cinq mois (51,8 contre 49,5 en juillet). L'activité manufacturière a poursuivi sa reprise en septembre (51,2 contre 50,1 en août)



L'inflation chinoise reste relativement élevée (2,6% en août après 2,7% en juillet), compliquant la menée de la politique monétaire pour soutenir la croissance.

En Inde, le ralentissement s'est confirmé au second trimestre 2013, avec une hausse du PIB limitée à 4,4% contre 4,8% au premier trimestre. Ce rythme est le plus faible depuis le premier trimestre 2009. Les niveaux élevés d'inflation et des déficits budgétaires et du compte courant, les conditions serrées du crédit et une réponse politique tardive à ces problèmes ont affecté la confiance des entreprises et étouffé l'investissement.

La contraction de l'activité du secteur privé s'est accentuée en août, comme le signale l'indice PMI composite qui a reculé à 47,6 contre 48,4 en juillet.

La Banque centrale indienne a relevé ses taux directeurs de 25 pb le 20 septembre, suite à une remontée de l'inflation (6,1% en août contre 5,8% en juillet). elle avait instauré début août des mesures de contrôle de sortie de devises du pays pour réduire le déficit courant et surtout enrayer la dépréciation de la roupie qui a atteint un plus bas historique face au dollar.

Au Brésil, la croissance s'est renforcée au second trimestre 2013 pour s'établir à 3,3% après 1,9% au premier trimestre, tirée par la production agricole. Toutefois, la reprise de l'économie brésilienne reste fragilisée par les goulots d'étranglement des investissements qui brident ses possibilités d'expansion.

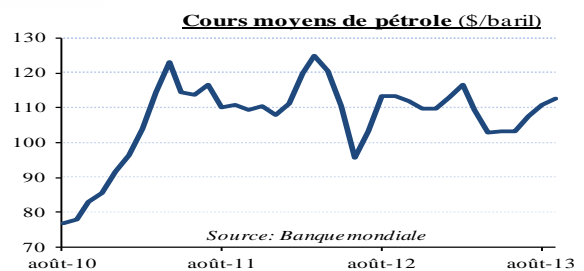
L'activité du secteur privé a encore baissé en août, selon l'indice PMI composite (49,7 contre 49,6 en juillet).

L'inflation reste encore élevée (6,1% en août contre 6,3% en juillet), sur fond de dépréciation du real (-20% face au dollar depuis début 2013). Dans ce contexte, la Banque centrale du Brésil a de nouveau relevé son taux directeur de 50 pb pour le porter à 9,0% fin août.

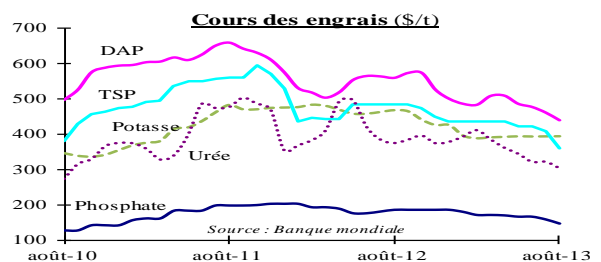
Matières premières : remontée des cours de pétrole

En août, l'indice des prix des produits non énergétiques, calculé par la banque mondiale, a baissé de 0,3% après un repli de -3% sur les deux mois précédents, tiré par les produits alimentaires (-4%) et les fertilisants (-6%), malgré un rebond des cours des métaux et minerais (+5%) et des métaux précieux (+6%). De son côté, l'indice des prix énergétiques a augmenté de 2,2%.

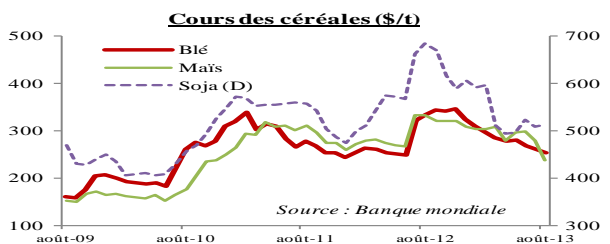
Les prix du **pétrole** (Brent) se sont établis à 111 dollars en moyenne en août 2013 contre 108 dollars en juillet et 103 dollars en juin, suite à une reprise de la demande, des perturbations de l'offre (Libye, Iraq) et des troubles en Egypte. Ils ont dépassé les 115 dollars fin août, suite à des craintes sur la contagion du conflit syrien, avant de repasser à 109 dollars le 23 septembre.



Les cours du **phosphate brut** se sont établis à 145 dollars la tonne en août, en baisse de 7,6% sur un mois et de 21,6% sur un an. Les prix des engrais phosphatés DAP ont enregistré 438 dollars la tonne en août, marquant des pertes mensuelles de 4,8% et annuelles de 21,6%, suite à une faible demande.



Les prix des **produits alimentaires** ont poursuivi leur repli en août, en lien avec l'amélioration des perspectives de l'offre mondiale. Les prix du **blé** tendre américain (SRW) ont reculé de 3% en août pour s'établir à 252 dollars la tonne, portant leur baisse à 24% depuis un an. Les cours du **maïs** se sont établis à 239 dollars la tonne en août, enregistrant des pertes mensuelles de 15% et annuelles de 28%.



Les cours mondiaux du **sucré brut** (ISA) se sont établis à 375 dollars la tonne en août 2013, en hausse de 1,2% sur un mois, ramenant leurs pertes à 18% depuis un an. L'excédent de la production sucrière par rapport la consommation mondiale, suite à des récoltes favorables au Brésil, continue de tirer les prix à la baisse.

CONTEXTE NATIONAL

Nourries par la reprise graduelle de l'économie mondiale et de certaines branches du secteur secondaire ayant enregistré un ralentissement au début de l'année, conjuguée au comportement favorable d'autres secteurs, particulièrement au niveau des activités primaires et tertiaires, les perspectives de clôture de l'économie nationale pour l'année 2013 s'avèrent globalement positives. Cette situation est confortée par la poursuite du raffermissement des exportations hors phosphate et dérivés, des importations des biens d'équipement et des demi-produits et des flux des IDE, d'une part, et de la reprise des recettes de voyages et des transferts des MRE d'autre part, tel qu'il ressort des données des échanges extérieurs, relatives aux huit premiers mois de l'année en cours.

1. Croissance sectorielle

Activités primaires

Consolidation des stocks de céréales à fin juillet 2013

Bénéficiant de la réalisation d'une bonne production céréalière, de l'évolution favorable des autres cultures et de l'orientation positive de l'activité de l'élevage tirant profit de l'amélioration des fourrages, les activités agricoles devraient contribuer favorablement à la croissance économique nationale en 2013. En outre, l'impact positif du secteur agricole sur le reste de l'économie devrait se ressentir davantage au cours du deuxième semestre de l'année 2013.

Au niveau de la commercialisation de la récolte nationale, la collecte des céréales a atteint 15,5 millions de quintaux à fin juillet 2013, d'après l'Office National Interprofessionnel des Céréales et des Légumineuses (ONICL). Elle est constituée quasi-exclusivement de blé tendre. Les importations de céréales ont totalisé plus de 3 millions de quintaux, en baisse de 23% en glissement annuel. Elles sont constituées à hauteur de 75% de maïs, provenant, essentiellement de l'Argentine. A cet effet, les stocks des céréales, détenus par les opérateurs déclarés à l'ONICL et au niveau des silos portuaires, ont totalisé 24,4 millions de quintaux au titre de la même période, en hausse de 3% par rapport au mois précédent.

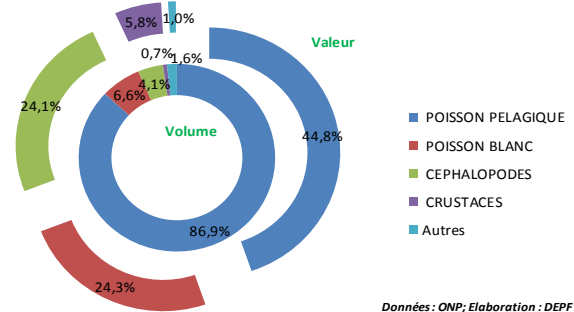
Sur le plan des échanges extérieurs du secteur agricole et de l'agroalimentaire, les exportations se sont améliorées de 5,6% à fin août 2013, tirées par la hausse des exportations de l'industrie alimentaire de 13% à 13,4 milliards de dirhams, contrebalançant la baisse de la valeur des exportations des agrumes et primeurs de 4,2%, toutefois, en atténuation comparativement au repli enregistré à fin juin 2013 (-16,6%).

Croissance soutenue des débarquements de la pêche côtière et artisanale

D'après les dernières données publiées par l'Office National des Pêches (ONP), le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale s'est raffermi de 16,3% en glissement annuel à fin août 2012. Cette évolution a été tirée par la bonne tenue du volume des débarquements de la sardine (+12,7%), du maquereau (+79%) et de poulpe (+61,3%). De son côté,

la valeur de ces débarquements a été marquée par une augmentation de 6,6%, tirée par la bonne performance de la valeur des débarquements de la sardine et du maquereau qui ont augmenté de 31,7% et de 104,3% respectivement.

Structure des débarquements de la pêche côtière et artisanale à fin août 2013



Données : ONP; Elaboration : DEFP

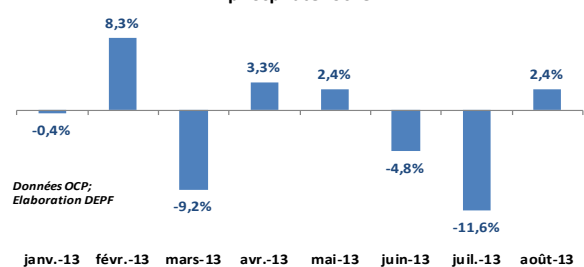
Par ailleurs, la valeur des exportations des produits de la mer s'est bien tenue à fin juillet 2013, tirée, notamment, par le bon comportement des exportations des crustacés, mollusques et coquillages (+10,3%).

Activités secondaires

Quasi-stagnation de la production de l'OCP

L'activité de production du groupe OCP a affiché un ralentissement par rapport aux mois précédents. La production des dérivés de phosphate a stagné à fin août 2013 après une hausse de 4,5% à fin juin 2013 et de 2,8% à fin juillet 2013. Cette stagnation couvre une baisse de la production des engrais de 4,3%, conjuguée à une hausse de 5,3% pour celle de l'acide phosphorique. La production de phosphate roche a, pour sa part, accusé un retrait, au cours de la même période, de 1,6% après une hausse de 0,6% à fin mai 2013, une légère baisse de 0,4% à fin juin 2013 et un recul de 2,2% à fin juillet 2013. Toutefois, il convient de noter que la production de phosphate roche a affiché une hausse de 2,4% au titre du seul mois d'août 2013.

Variation annuelle de la production mensuelle de phosphate roche



Données OCP; Elaboration DEFP

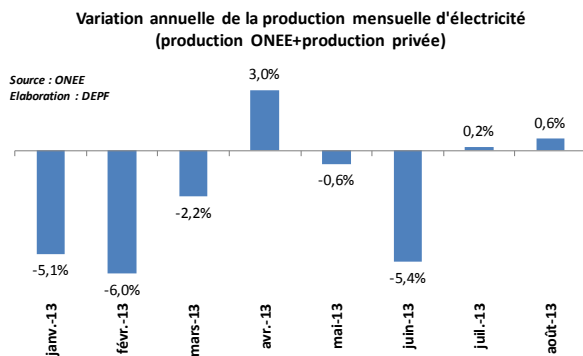
Par ailleurs, la valeur des exportations de phosphates et dérivés s'est chiffrée à près de 26,6 milliards de dirhams à fin août 2013, en repli de 18,7% en variation annuelle, après une baisse de 18,6% un mois auparavant. Cette baisse couvre un recul de la valeur des exportations de phosphate roche de 26,5% et des produits dérivés de 15,9%.

Légère hausse de la production d'électricité au troisième trimestre 2013

A fin août 2013, l'énergie électrique appelée nette a progressé de 1,1% par rapport à fin août 2012, après

+9,7% un an auparavant. Cette amélioration tient, essentiellement, à la hausse de la production nette totale de l'ONEE de 4,4%, tirée, particulièrement, par la bonne tenue de la production de l'énergie électrique d'origine hydraulique, dont le volume s'est renforcé de 105,2%. Cette progression s'est consolidée par le renforcement du solde des échanges d'énergie électrique entre le Maroc et l'Algérie et l'Espagne de 13,1%, couvrant une baisse des importations en provenance de ces pays de 2,9%, conjuguée à une diminution des exportations de 83,5%. Toutefois, ces évolutions positives ont été atténuées par le recul de la production privée d'électricité de 8,2%.

La production totale d'électricité (production de l'ONEE + production privée) a, ainsi, accusé une baisse de 1,9% à fin août 2013, après -2,3% à fin juillet 2013, avec une reprise durant les mois de juillet et d'août 2013 qui ont connu des hausses respectives de 0,2% et 0,6% en glissement annuel après une baisse de 5,4% durant le mois de juin 2013, augurant d'une reprise de la production de l'énergie électrique au troisième trimestre de l'année en cours.



Pour leur part, les ventes d'électricité ont enregistré un repli de 1,2% en glissement annuel à fin août 2013, attribuable à la baisse de la consommation des clients de l'énergie électrique de moyenne, haute et très haute tension de 7%, atténuée par la hausse de la consommation des clients de la basse tension de 4,3% et de celle des distributeurs de 1,4%.

Par ailleurs, l'activité du raffinage a été marquée par une baisse au titre des sept premiers mois de l'année 2013. En effet, le volume des entrées de la raffinerie a atteint près de 3,9 millions de tonnes, en baisse de 10,7% en glissement annuel, après une baisse de 19,7% à fin mars 2013 et de 24,5% à fin février 2013, témoignant d'un rattrapage graduel au niveau du rythme de baisse de cette activité. Cette évolution couvre un recul de 4,8% des entrées de pétrole brut à 2,9 millions de tonnes, après une baisse de 21,9% à fin mars 2013.

Bonne tenue de la consommation de ciment durant les mois d'août 2013

A fin août 2013, la consommation de ciment, indicateur clé du secteur du BTP, a affiché une baisse de 10,2% en glissement annuel, après un recul de 11,7% un mois auparavant, et ce malgré la hausse de 9,2%, enregistrée au cours du mois d'août 2013. Cette contre-performance pourrait s'expliquer par les conditions climatiques défavorables qui ont impacté la bonne

marque des chantiers en début d'année et par le ralentissement conjoncturel des activités immobilières.

Par ailleurs, l'encours des crédits à l'immobilier (228,3 milliards de dirhams) s'est accru, en glissement annuel, de 5,2% à fin juillet 2013, après +7,9% un an auparavant. Cette évolution couvre une hausse des crédits accordés à l'habitat de 8,7%, conjuguée à une baisse des crédits accordés à la promotion immobilière de 2%.

Dans le cadre du fonds de garantie FOGARIM, le montant total des crédits octroyés a atteint, à fin juin 2013, environ 1.197 millions de dirhams pour un total de 7.078 bénéficiaires. Concernant le fonds FOGALOGÉ, le montant des prêts attribués s'est établi à 635 millions de dirhams en faveur de 2.210 bénéficiaires.

Redressement de l'activité industrielle au deuxième trimestre

Après une baisse de 0,7% au premier trimestre 2013, l'indice de production des industries manufacturières a affiché une légère reprise au deuxième trimestre, enregistrant une hausse de 0,2%, augurant d'un redressement de l'activité industrielle, pour clôturer le premier semestre de l'année en cours sur une légère baisse de 0,3%.

L'augmentation constatée au cours du deuxième trimestre 2013 provient, notamment, de la hausse de l'indice de production des industries chimiques de 3,9%, des industries alimentaires de 2,8%, de l'industrie automobile de 9,1%, de l'industrie du tabac de 2,7%, des cuirs, articles de voyage et chaussures de 2,3%, des instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie de 7,7% et des autres matériels de transport de 1,6%.

En revanche, les baisses de l'indice de production ont concerné le raffinage de pétrole (-8,7%), les autres produits minéraux non métalliques (-2,3% dont le ciment avec -4,0%), les produits métalliques (-3,1%), les produits du travail des métaux (-2,2%), l'industrie du textile (-1,1%), les machines et équipements (-3,6%) et les produits en caoutchouc ou en plastique (-2,5%).

Pour le troisième trimestre 2013, les chefs d'entreprises, interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture trimestrielle du HCP, s'attendent à une quasi-stabilité, en glissement trimestriel, de la production du secteur manufacturier, résultant, notamment, de la hausse prévue des produits des industries alimentaires et de l'habillement à l'exclusion des chaussures, et d'autre part, de la baisse au niveau des produits textiles et bonneterie et des autres produits des industries alimentaires.

Par ailleurs, selon les résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib dans l'industrie, le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) a accusé une baisse de 4,7 points à 68,6% au terme des sept premiers mois de l'année 2013 contre 73,3% il y a un an. Par secteur, le TUC a régressé de 9,3 points au niveau des industries chimiques et para-chimiques, de 3,6 points au niveau des industries électriques et électroniques, de 2,3 points au titre des industries mécaniques et métallurgiques et de 5 points au niveau

des industries du textile et de cuir. En revanche, le TUC a enregistré une légère hausse de 0,3 point au niveau du secteur des industries agro-alimentaires.

Evolution du taux d'utilisation des capacités de production (TUC) dans le secteur industriel

	A fin juillet 2012	A fin juillet 2013	Ecart
TUC global	73,3%	68,6%	-4,7 points
<i>Par secteur</i>			
Industries électriques et électroniques	78,4%	74,9%	-3,6 points
Industries chimiques et parachimiques	75,1%	65,9%	-9,3 points
Industries du textile et du cuir	74,0%	69,0%	-5,0 points
Industries agro-alimentaires	72,1%	72,4%	+0,3 point
Industries mécaniques et métallurgiques	66,6%	64,3%	-2,3 points

Source : BAM; Elaboration : DEPF

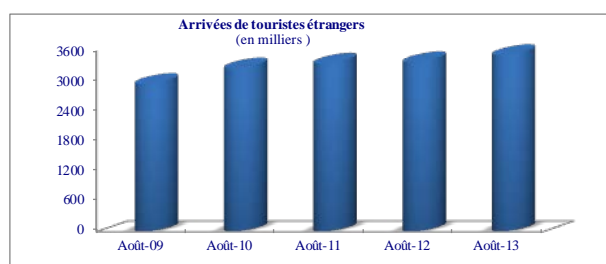
Activités tertiaires

Bonne tenue du secteur touristique

Les indicateurs touristiques ont continué leur orientation positive à fin juillet 2013. Le nombre des arrivées touristiques a atteint près de 5,5 millions de touristes, en hausse de 1% en variation annuelle. Cette évolution tient essentiellement à la bonne tenue des arrivées des touristes étrangers, dont le nombre s'est raffermi de 3%, alors que le nombre des arrivées des MRE a enregistré une baisse de 1%. Par marché émetteur, cette évolution a été tirée, essentiellement, par la bonne tenue des marchés allemand (+4%), anglais (+7%), italien (+9%) et américain (+7%) alors que les marchés français, espagnol et hollandais ont accusé des baisses de 3%, 2% et 1% respectivement.

S'agissant des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés, elles ont totalisé, au terme des sept premiers mois de l'année 2013, plus de 10,4 millions de nuitées, en raffermissement de 6%. Ce dynamisme est à la lier à la bonne orientation des nuitées réalisées par les non-résidents (+10%), conjugué à la baisse des nuitées des résidents de 5%. Cette bonne orientation a profité à la majorité des villes marocaines, particulièrement, les villes de Marrakech et d'Agadir qui ont vu leurs nombres de nuitées s'accroître de 8% et de 6% respectivement.

Par ailleurs, selon les données provisoires relatives aux huit premiers mois de l'année en cours, l'activité touristique a poursuivi son bonne performance. En effet, le nombre des arrivées touristiques a atteint plus de 7 millions de touristes, en hausse de 7% en glissement annuel, tirée par le bon comportement des arrivées des touristes étrangers, dont le nombre s'est raffermi de 4%, conjugué à l'augmentation du nombre des arrivées des MRE de 9%. Les nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés ont, pour leur part, atteint, au terme de la même période, plus de 12,7 millions de nuitées, en raffermissement de 9%.



Pour leur part, les recettes de voyages se sont inscrites en hausse de 2,1% pour atteindre 38,9 milliards de dirhams à fin août 2013, après une baisse de 3,5% un mois auparavant.

Performance confirmée du secteur des télécommunications

Au terme du premier semestre de l'année en cours, les activités des télécommunications confirment leur bonne orientation comme en témoigne les principaux indicateurs du secteur. En effet, le parc global de la téléphonie a atteint 43,1 millions d'abonnés, en progression de 5,5%, en glissement annuel. Cette évolution découle du maintien de la consolidation du parc global de la téléphonie mobile dont le volume s'est apprécié de 6,9%, à près de 40 millions d'abonnés, conjuguée à un recul du parc de la téléphonie fixe, fortement concurrencé par la téléphonie mobile, de 9,6% à 3,1 millions d'abonnés. Quant au nombre des abonnés à Internet, il maintient sa croissance à deux chiffres (+30,3%) pour compter 4,9 millions d'abonnés à fin juin 2013, impulsée, en grande partie, par le renforcement du parc 3G, qui constitue 84,6% du parc Internet global, de 32,5%.

Cette dynamique a été confortée en grande partie par la poursuite de la tendance baissière des prix moyens de la communication qui se sont repliés de 24% et de 19% respectivement au niveau de la téléphonie mobile et de la téléphonie fixe, contribuant à la hausse de l'usage moyen sortant mensuel par client de ces segments de 19% et de 1% respectivement. Du côté de l'Internet, la facture moyenne mensuelle par client s'est réduite de 22%.

Comportement favorable des activités de transport

Le volume de l'activité portuaire globale a maintenu son orientation positive, marquant une hausse de 8% à fin juillet 2013, en glissement annuel, pour atteindre 58 millions de tonnes. Ce comportement favorable a été tiré, en grande partie, par la bonne tenue de l'activité de transbordement des conteneurs à Tanger Med qui a progressé de 37,9%, compensant, largement, le recul du trafic national de 2,4%.

Les principaux trafics stratégiques ayant transité par les ports au terme de cette période se présentent comme suit :

- Le trafic des phosphates et dérivés a atteint 12,6 millions de tonnes, en recul de 3,7%, suite au retrait du trafic des engrais de 27,4% et du phosphate roche de 1,1%, atténué, toutefois, par la hausse du trafic de l'acide phosphorique (+11,8%) et de celui du soufre (+2%).
- Le trafic des hydrocarbures s'est établi à 9,8 millions de tonnes, en augmentation de 9,9%. Cette évolution tient principalement au raffermissement notable de cette activité au port de Tanger Med et qui s'explique, particulièrement, par l'augmentation du Fuel Oil et du Marine Gas Oil, utilisés pour le soutage des navires. Concernant les importations du charbon, elles se sont élevées à 3 millions de tonnes, en repli de 18,3%.

- L'activité globale des conteneurs a augmenté de 21,6%, attribuable, essentiellement, au maintien du dynamisme du trafic de transbordement au port de Tanger Med (+37,9%).
- Les importations des céréales ont atteint 3 millions de tonnes, enregistrant un repli de 24,8%.
- Le trafic national TIR a porté sur un volume de 130.149 unités, en hausse de 5,2%.
- Le trafic des véhicules s'est établi à 118.919 unités, en augmentation de 39%, couvrant un doublement des exportations conjugué à une amélioration de 11% des importations.
- Le trafic des passagers ayant transité par les ports nationaux a atteint 2,1 millions de passagers, dont 179.871 croisiéristes, affichant une hausse globale de 0,7%.

Courant la même période, l'activité du transport aérien a maintenu sa bonne orientation. Le nombre de passagers ayant transité par les aéroports nationaux a progressé de 4,6% pour totaliser près de 9 millions de passagers, dont 45,7% ont transité par l'aéroport Mohammed V et 24,1% par l'aéroport de Marrakech. S'agissant du trafic du fret, il a maintenu son orientation favorable, progressant de 2,8% en glissement annuel durant le mois de juillet 2013.

2. Eléments de la demande

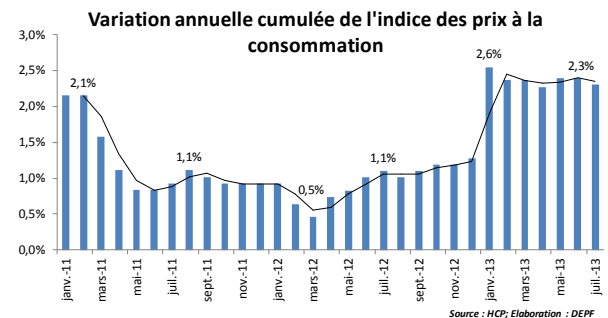
La consommation des ménages se serait positivement comportée en 2013, comme en témoignent les principaux baromètres de l'évolution de cet agrégat macroéconomique. En effet, elle aurait bénéficié, notamment, de la création de 126.000 et 165.000 postes d'emploi rémunérés au premier et au deuxième trimestres 2013 respectivement, de la progression toujours positive de l'encours des crédits à la consommation (+2,9% en glissement annuel à fin juillet 2013), des effets positifs de la bonne campagne agricole et du comportement positif des transferts des MRE (+1% à fin août 2013) ainsi que de l'évolution modérée des prix à la consommation (+2,3% pour l'IPC à fin juillet 2013). Par ailleurs, l'effort d'investissement se serait maintenu, en relation, notamment, avec la bonne tenue des recettes des IDE (+22% à 26,6 milliards de dirhams à fin août 2013), des émissions au titre de l'investissement du budget de l'Etat (+6% à 24,7 milliards de dirhams à fin juillet 2013), des importations des biens d'équipement (+5,8% à fin août 2013) et de la reprise des crédits à l'équipement (+1,2% à plus de 135,1 milliards de dirhams à fin juillet 2013).

Baisse des prix à la consommation en glissement mensuel

Durant le mois de juillet 2013, l'indice des prix à la consommation (IPC) a été marqué par une baisse de 0,4% par rapport au mois de juin de la même année, suite au recul des indices des prix des produits alimentaires et des produits non alimentaires de 0,2% et de 0,4% respectivement. Cette évolution couvre, au niveau des produits alimentaires, un repli de l'indice des prix des légumes de 8,6% et des boissons non alcoolisées de 0,7%, ce qui n'a pas pu être compensé

par l'augmentation de l'indice des prix des poissons et fruits de mer de 6,6% et de celui des fruits de 5,8%.

A fin juillet 2013, l'indice des prix à la consommation a affiché une progression de 2,3% en glissement annuel, en rapport avec la hausse de l'IPC alimentaire de 3,2% et de celui non-alimentaire de 1,6%.



Pour sa part, l'indice des prix à la production des industries manufacturières a enregistré, durant le mois de juillet 2013, une hausse de 0,6% en glissement mensuel, résultant, notamment, de l'augmentation de 2,1% dans l'activité de raffinage de pétrole et de 0,4% dans l'activité de fabrication de machines et d'appareils électriques, conjuguée à la baisse affichée au niveau des industries alimentaires (-0,3%) et de l'activité de travail des métaux (-0,4%).

Emploi : création nette de 165.000 emplois rémunérés

Le deuxième trimestre de l'année 2013 a été caractérisé par la création nette de 165.000 postes d'emploi rémunérés, résultant d'une création nette de 49.000 postes en milieu urbain et de 116.000 postes en milieu rural. Au niveau de l'emploi non rémunéré, ce trimestre a été marqué, également, par la perte de 21.000 postes, suite à une perte de 35.000 en milieu rural, atténuée, toutefois, par une création de 14.000 postes dans les villes. Les créations d'emplois ont concerné l'agriculture avec 136.000 postes, l'industrie y compris l'artisanat avec 37.000 postes, les services avec 5.000 postes et les activités mal désignées avec 4.000 postes. En revanche, le secteur du BTP a été marqué par une perte de 38.000 postes d'emplois.

Malgré ces créations, le taux de chômage national a marqué une aggravation de 0,7 point en glissement annuel, se situant à 8,8% après 8,1% un an auparavant. Par milieu, le chômage a progressé de 1,5 point dans les villes pour se situer à 13,8% contre une baisse de 0,3 point au milieu rural à 3,2%. Il s'est aggravé de 1,2 point pour les hommes à 9% contre un allègement de 0,8 point pour les femmes à 8,2%. Par tranche d'âge, les jeunes âgés de 15 à 24 ans sont les plus touchés par le chômage. Leur taux de chômage a augmenté de 1,3 point par rapport au deuxième trimestre 2012 pour se situer à 18,4%, suivis des personnes âgées de 25 à 34 ans avec une hausse de 0,9 point pour atteindre 13,2%. De leur côté, les diplômés et les non diplômés ont vu leur taux de chômage progresser de 0,4 point et 0,8 point pour s'établir à 15,8% et 4,3% respectivement.

3. Echanges extérieurs

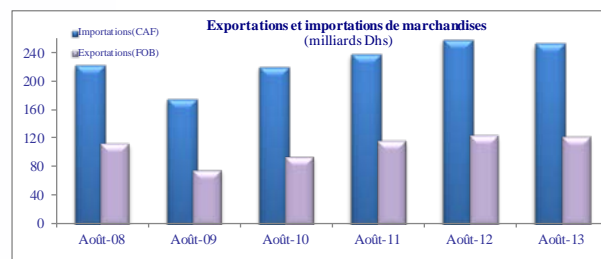
Au terme des sept premiers mois de l'année 2013, les transactions commerciales du Maroc ont été marquées par un allègement du déficit de la balance des biens et services de 2,4% en glissement annuel, découlant de la baisse de la valeur des importations des biens et services de 2,1%, à un rythme plus important que celle des exportations (-1,9%). Cette évolution couvre une atténuation du déficit commercial de 4,5% ou de 5,4 milliards de dirhams, tirée par le recul de la valeur des importations des biens (CAF) de 2,8%, conjuguée au léger repli de celle des exportations (FAB) de 1%, donnant lieu à un taux de couverture des biens de 48,7% contre 47,8% une année auparavant. De leur côté, les échanges de services ont été à l'origine d'un excédent de 22,2 milliards de dirhams, en retrait de 1,2%, en lien avec la baisse des dépenses de 4,8% et de celle des recettes de 3,5% (en rapport avec la baisse des recettes de voyage de 3,5%). Au niveau des autres flux financiers, les recettes des investissements directs étrangers (IDE) maintiennent leur bonne orientation (+22,6% en glissement annuel), totalisant 25 milliards de dirhams à fin juillet 2013. De leur côté, les transferts des MRE, ont totalisé 32,1 milliards de dirhams après 32,4 milliards de dirhams l'an dernier.

Pour **les huit premiers mois de l'année 2013**, quoique le taux de couverture des biens a reculé de 0,8 point à 47,9% par rapport à fin juillet 2013, en relation, notamment, avec l'accentuation de la baisse des exportations de biens (-1,5% contre -1% à fin juillet 2013), les flux financiers ont affiché une amélioration notable, notamment pour les recettes de voyages (+2,1% après -3,5% à fin juillet 2013), pour les recettes des MRE (+1% après -0,8% à fin juillet 2013) et pour les flux des IDE (+31,9% contre +26,5% à fin juillet 2013).

Bonne tenue des exportations hors OCP

A fin août 2013, les exportations de biens ont accusé un repli de 1,5%, tiré, particulièrement, par le recul des exportations de l'OCP de 18,7% à 26,6 milliards de dirhams. Hors OCP, les exportations ont enregistré une hausse de 4,7%, couvrant, essentiellement :

- L'amélioration des ventes à l'étranger du secteur de l'agriculture et agroalimentaire de 5,6%, en rapport avec le renforcement des exportations de l'industrie alimentaire de 13%.
- Le raffermissement des exportations du secteur de l'automobile de 19,1%, impulsé par l'augmentation des activités de construction de 62,1% et par l'amélioration des exportations de l'activité de câblage, augmentant de 4,3% à fin août 2013.
- La hausse des exportations des secteurs de l'aéronautique, de l'électronique et de l'industrie pharmaceutique de 21,7%, de 9,6% et de 10% respectivement.
- Le léger déclin du secteur de textile et cuir (-2,6%), en lien avec la diminution des expéditions des articles de bonneterie de 10,7% et des vêtements confectionnés de 0,7%, légèrement atténuée par la hausse des exportations des chaussures de 5,2% respectivement.



Atténuation du rythme de baisse des importations

Au titre des huit premiers mois de l'année en cours, les importations de biens ont accusé un recul de 2,4% en glissement annuel, après un repli de 2,8% un mois auparavant. Cette évolution a été tirée, essentiellement, par :

- Le repli de la facture énergétique de 4,3%, en lien, essentiellement, avec le repli de la valeur des importations de l'huile brute de pétrole de 8,9%.
- Le retrait des importations des produits bruts de 21,1%, en lien avec la baisse des importations de soufres bruts et non raffinés de 27,1% et de l'huile brute de soja ou raffinée de 26,1%.
- Le fléchissement de la valeur des achats des produits finis de consommation de 5,4%, en raison, particulièrement, du recul des importations des voitures de tourisme de 14,5%, des vêtements confectionnés de 24,6% et des tissus et fils de coton de 14,9%.
- La régression de la facture alimentaire de 7,2%, en rapport avec le déclin des importations de l'orge de 79,7%, de maïs de 24,7% et de sucre brut ou raffiné de 27,6%. A noter que les importations de blé ont augmenté de 4,6% au titre de la même période.

Pour leur part, les valeurs des importations des biens d'équipement et des demi-produits continuent de se comporter favorablement, avec des hausses respectives de 5,8% et de 3,1%, reflétant, ainsi, un dynamisme relatif de l'activité économique dans son ensemble.

Amélioration notable des autres flux financiers

Au terme des huit premiers mois de l'année en cours, les échanges extérieurs des biens se sont traduits par un déficit commercial de 131,7 milliards de dirhams, en allègement de 3,1% en glissement annuel. Au niveau des autres flux financiers, les flux des investissements directs étrangers (IDE) poursuivent leur dynamisme, progressant de 31,9%, en glissement annuel, pour totaliser 20,7 milliards de dirhams à fin août 2013. Les recettes de voyages se sont renforcées de 2,1% à 38,9 milliards de dirhams, après une baisse de 3,5% à fin juillet 2013. Pour leur part, les recettes des MRE ont marqué une hausse de 1% par rapport à la même période de l'année écoulée à 38,4 milliards de dirhams après une baisse de 0,8% un mois auparavant.

4. Finances publiques (hors TVA des Collectivités Locales)

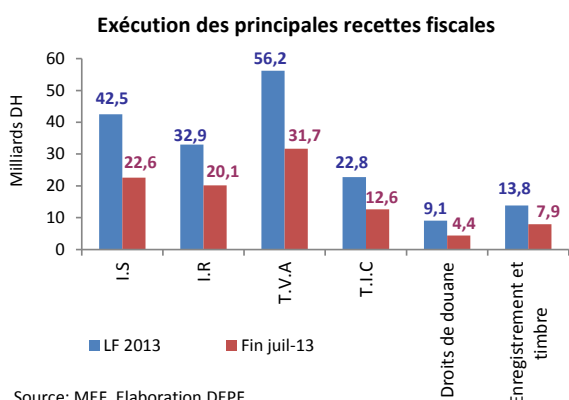
La situation des charges et ressources du Trésor à fin juillet 2013 a révélé un repli des recettes ordinaires sous l'effet, particulièrement, du recul des recettes fiscales. Quant aux dépenses ordinaires, elles ont enregistré une

hausse sous l'effet conjoint de la hausse des dépenses de biens et services et des charges en intérêt de la dette, et de la baisse des dépenses de compensation.

Repli des recettes ordinaires suite au recul des recettes fiscales

Au terme des sept premiers mois de 2013, le taux de réalisation des recettes ordinaires s'est établi à 54,2%, suite particulièrement à l'exécution de 56,2% des recettes fiscales. Ce résultat, quasiment en ligne avec les prévisions initiales de la Loi de Finances, recouvre :

- la réalisation de 56,9% des recettes des impôts directs prévus dans la Loi de Finances, suite à la concrétisation de 53,1% des prévisions des recettes de l'IS et de 61,1% des recettes de l'IR,
- la réalisation de 56,1% des impôts indirects, recouvrant la concrétisation de 56,4% des prévisions des recettes de la TVA et de 55,4% des recettes des TIC,
- la réalisation de 57,2% des prévisions au titre des droits d'enregistrement et de timbre, et
- l'exécution de 48,6% des prévisions initiales des droits de douane.



Le taux d'exécution des recettes non fiscales a atteint 43%, suite notamment à la concrétisation de 50,4% des recettes de monopoles et de 36,9% des autres recettes non fiscales¹.

En termes d'évolution, les recettes ordinaires ont reculé, en glissement annuel, de 2,4% pour s'établir à 114,1 milliards de dirhams à fin juillet 2013. Cette évolution est attribuable, essentiellement, au repli des recettes fiscales et, dans une moindre mesure, au recul des recettes non fiscales.

Les recettes fiscales ont reculé de 2,5% pour atteindre 100,7 milliards de dirhams, sous l'effet de la baisse des recettes des impôts directs, des impôts indirects et des droits de douane, alors que les recettes d'enregistrement et timbre se sont inscrites en hausse.

Les recettes des impôts directs ont enregistré une baisse de 3,1% pour s'établir à 44,1 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable, notamment, au repli des recettes de l'IS de 11,7% pour atteindre 22,6

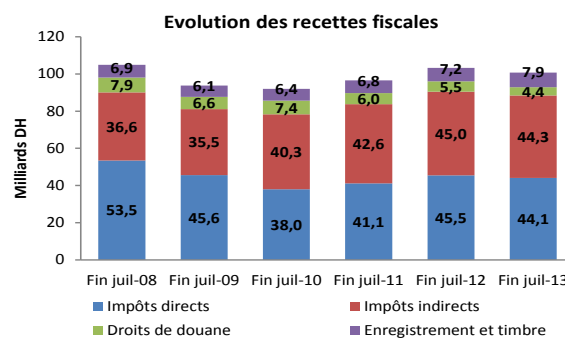
milliards de dirhams, en relation avec la contraction des versements effectués par certains gros contribuables, particulièrement, l'OCP (-2,5 milliards de dirhams), Maroc Télécom, certaines sociétés du secteur financier, certaines cimenteries,....Cependant, les recettes de l'IR ont augmenté de 6% pour s'élever à 20,1 milliards de dirhams, recouvrant une hausse de l'IR sur les revenus salariaux et une baisse de l'IR sur les profits immobiliers, en relation avec la baisse du nombre des transactions immobilières. Les recettes de l'IR prélevé par le Centre National des Traitements (CNT) ont enregistré une hausse de 16% pour atteindre 5 milliards de dirhams.

Concernant les recettes des impôts indirects, elles ont reculé de 1,6%, comparativement à fin juillet 2012, pour s'établir à 44,3 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique par le repli des recettes des TIC de 2,3%, en relation avec la baisse des TIC sur les tabacs manufacturés de 5,5% et de celles sur les produits énergétiques de 0,4%. Elle s'explique, également, par la baisse des recettes de la TVA de 1,3%, recouvrant une diminution des recettes de la TVA à l'importation de 1,7% et de celles de la TVA intérieure de 0,5%.

De leur part, les recettes des droits de douane ont diminué de 20,2% pour s'établir à 4,4 milliards de dirhams, 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 perçues au titre des droits d'enregistrement et de timbre ont augmenté de 9,7% pour se chiffrer à 7,9 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^{er} 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.

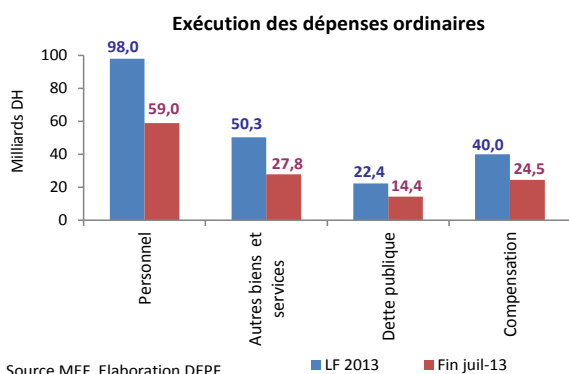


¹ Cette rubrique comprend différentes recettes dont notamment celles du domaine, de fonds de concours, des recettes en atténuation des dépenses, de la redevance gazoduc et des intérêts sur placements et avances.

Les recettes non fiscales se sont repliées de 3% par rapport à fin juillet 2012 pour s'établir à 12 milliards de dirhams. Ce recul s'explique par la baisse des recettes de monopoles de 27,3% pour s'établir à 6,3 milliards de dirhams, consécutivement au repli des versements provenant de l'OCP et d'IAM respectivement de 50% et 24% à 2 et 1,7 milliards de dirhams, tandis que ceux de l'Agence Nationale de la Conservation Foncière ont stagné à un milliard de dirhams. En revanche, les autres recettes non fiscales ont augmenté de 55%, imputable, notamment, à la hausse des fonds de concours qui sont passés de 961 millions de dirhams à 2,4 milliards de dirhams.

Hausse modérée des dépenses ordinaires

L'exécution des dépenses ordinaires demeure relativement maîtrisée, enregistrant un taux de réalisation de 59,7% à fin juillet 2013. Ceci recouvre la réalisation de 60,2% des dépenses prévues de personnel, de 55,4% des dépenses des autres biens et services, de 61,3% des dépenses de compensation et de 64,1% de celles afférentes aux intérêts de la dette.



Quant à leur évolution à fin juillet 2013, les dépenses ordinaires ont augmenté de 1,6% par rapport à la même période de l'année précédente pour atteindre 125,7 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique par la hausse des dépenses de biens et services et des charges en intérêt de la dette, conjuguée à la baisse des dépenses de compensation.

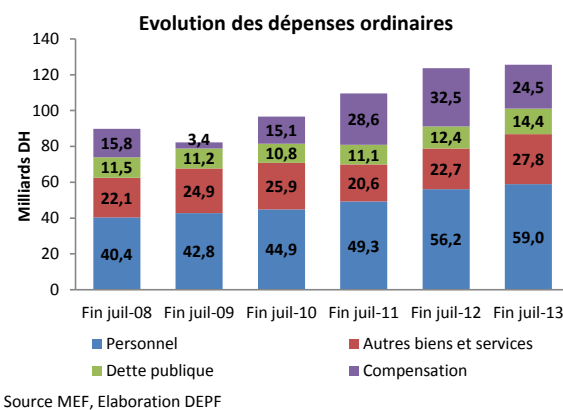
Les dépenses de biens et services se sont accrues de 10,1% pour se chiffrer à 86,8 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à la hausse des dépenses de personnel de 5% à 59 milliards de dirhams et de celles des autres biens et services de 22,9% à 27,8 milliards de dirhams. L'évolution de ces dernières est en lien avec la hausse des transferts au profit de la CMR (5,9 milliards de dirhams contre 5,2 milliards), aux divers Entreprises et Etablissements Publics (8,7 milliards de dirhams contre 6,5 milliards) et aux comptes spéciaux du Trésor (1,3 milliard de dirhams, soit le même montant qu'en 2012).

De même, les charges en intérêts de la dette se sont raffermies de 15,8% pour s'établir à 14,4 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre la hausse des charges en intérêts de la dette intérieure de 16,9% à 12,4 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 9,4% à 2 milliards de

dirhams, suite essentiellement au paiement de la première échéance en intérêt de l'emprunt obligataire contracté par le Maroc en décembre 2012 sur le marché financier international d'un montant de 1,5 milliard de dollars.

Cependant, les charges de compensation ont reculé de 24,6% pour s'établir à 24,5 milliards de dirhams². Cette évolution est attribuable principalement au recul de la valeur des importations de l'huile brute de pétrole, ainsi que de son prix moyen à l'import.

Par ailleurs, et afin de contrer le creusement du déficit budgétaire alourdi en partie par la charge de la compensation, l'Etat s'est engagé dans un processus progressif de réforme du système de compensation. Dans ce sens, les pouvoirs publics ont adopté un système d'indexation partielle sur les produits pétroliers à partir du 16 septembre 2013. Celle-ci s'est traduite par une révision des prix à la consommation à hauteur de 0,69 dirhams pour le gasoil et 0,59 dirhams pour l'essence.



Pour leur part, les dépenses d'investissement ont atteint 24,7 milliards de dirhams contre 23,3 milliards au titre de la même période de l'année 2012, soit une hausse de 6% et ont été exécutées à hauteur de 52,1% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances.

Solde budgétaire déficitaire

Tenant compte d'un solde excédentaire des comptes spéciaux du Trésor de 2,5 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor à fin juillet 2013 a dégagé un déficit budgétaire de 33,7 milliards de dirhams contre 24,9 milliards un an auparavant. Eu égard à la réduction du stock des arriérés de paiement de 10,5 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2012, le besoin de financement du Trésor s'est élevé à 44,3 milliards de dirhams. Compte tenu d'un flux net extérieur positif de 8,1 milliards de dirhams, le Trésor a mobilisé 36,2 milliards de dirhams sur le marché intérieur pour combler son besoin de financement.

² Il s'agit des charges dues et non des paiements (chiffre estimé).

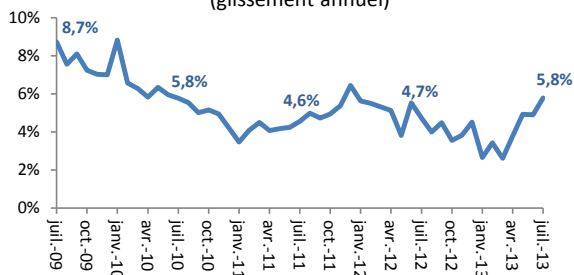
5. Financement de l'économie

Amélioration de la création monétaire en lien avec l'accroissement des réserves internationales nettes

A fin juillet 2013, la masse monétaire (M3) a enregistré une légère hausse de 0,5%, en glissement mensuel, pour se chiffrer à 1010,2 milliards de dirhams après une augmentation de 2,5% le mois précédent. Cette évolution a résulté essentiellement de l'effet conjoint de la hausse des créances nettes sur l'administration centrale, du repli des créances sur l'économie, et du léger recul des réserves internationales nettes.

En glissement annuel, le taux d'accroissement de M3 s'est amélioré, s'établissant à +5,8% après +4,7% à fin juillet 2012. Cette évolution a découlé, principalement, de l'amélioration du rythme de progression des réserves internationales nettes, tandis que ceux des créances sur l'économie et des créances nettes sur l'administration centrale ont poursuivi leur décélération.

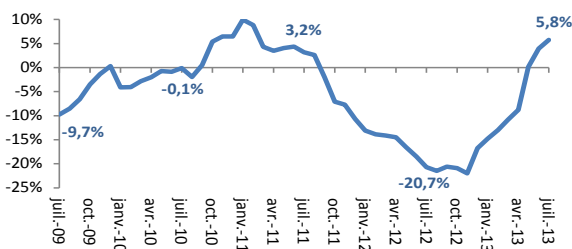
Evolution de la masse monétaire (glissement annuel)



Source: BAM, Elaboration DEPF

Les réserves internationales nettes³ ont enregistré un léger recul, en glissement mensuel, de 0,4% pour se chiffrer à 151 milliards de dirhams après une baisse de 1% le mois précédent. En glissement annuel, les réserves internationales nettes se sont inscrites en hausse de 5,8% ou de 8,2 milliards de dirhams, après un recul de 20,7% ou de 37,3 milliards de dirhams à fin juillet 2012. Cette évolution tient compte de l'encaissement en mai 2013 d'un montant de 6,5 milliards de dirhams (750 millions de dollars) correspondant à l'émission par le Trésor d'un emprunt obligataire sur le marché financier international.

Evolution des réserves internationales nettes (glissement annuel)



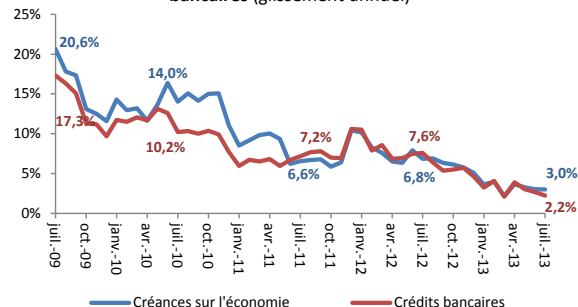
Source: BAM, Elaboration DEPF

³ 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.

Les créances sur l'économie ont reculé, en glissement mensuel, de 1,3% ou de 10,8 milliards de dirhams pour s'établir à 831,4 milliards de dirhams après une hausse de 3,7% ou de 30,4 milliards le mois dernier. Cette évolution découle essentiellement de la baisse, par rapport au mois précédent, des titres détenus par les AID de 8,1%, ainsi que du léger recul des crédits bancaires de 0,5%, recouvrant, particulièrement une baisse des crédits à l'équipement de 2,6% et une hausse des facilités de trésorerie et des crédits à la consommation de 1,1% et de 0,7% respectivement. S'agissant des créances en souffrance, elles ont augmenté en glissement mensuel de 1,4% après une hausse de 3,6% le mois précédent.

En glissement annuel, le taux de progression des créances sur l'économie a décéléré pour s'établir à +3% (+24,2 milliards de dirhams) après +6,8% (+51,7 milliards) à fin juillet 2012. Cette évolution est attribuable au ralentissement du rythme de progression des crédits bancaires qui est passé à +2,2% (+15,7 milliards de dirhams) après +7,6% (+50 milliards) à fin juillet 2012.

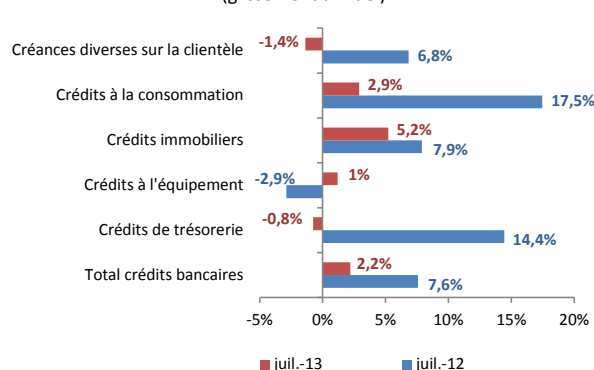
Evolution des créances sur l'économie et des crédits bancaires (glissement annuel)



Source: BAM, Elaboration DEPF

Par objet économique, ce ralentissement a résulté de la baisse des crédits de trésorerie de 0,8% après une hausse de 14,4% un an auparavant, ainsi que de la décélération des taux d'accroissement des crédits à la consommation et des crédits immobiliers qui sont passés respectivement de 17,5% et 7,9% à 2,9% et 5,2%. En revanche, les crédits à l'équipement se sont améliorés de 1,2% après une baisse de 2,9% l'année précédente. S'agissant des créances en souffrance, elles ont augmenté de 12,2% après une augmentation de 7,4% l'année dernière.

Evolution des crédits bancaires par objet économique (glissement annuel)



Source BAM, Elaboration DEPF

Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC)⁴ ont augmenté, en glissement mensuel, de 10,3% ou de 13,9 milliards de dirhams pour s'établir à 148,7 milliards de dirhams, sous l'effet de la hausse des détentions des AID en bons du Trésor de 10,2%. En glissement annuel, le taux de progression des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale a décéléré, s'établissant à +26,8% après +52,6% un an auparavant, en relation principalement avec le ralentissement du rythme d'accroissement des recours du Trésor aux AID qui est passé de +56,3% à fin juillet 2012 à +25,4% à fin juillet 2013, suite à la décélération des détentions des AID en bons du Trésor (+31% après +57,6%).

Au niveau des composantes de M3, la hausse de cette dernière, en glissement mensuel, reflète, particulièrement, la hausse des titres d'OPCVM monétaires de 7,5%, de la circulation fiduciaire de 1,1%, des placements à vue de 0,9% et des comptes à terme auprès des banques de 0,5%. En revanche, les dépôts à vue auprès des banques ont reculé de 1,3%.

En glissement annuel, l'amélioration de la croissance de M3 est attribuable, essentiellement, à l'accélération du rythme de progression de la circulation fiduciaire qui s'est établi à +5,3% après +3,5% l'année dernière, ainsi qu'à la hausse des dépôts à terme de 3,5% après un repli de 2,5% un an auparavant. Cependant, le rythme de croissance des dépôts à vue auprès des banques a décéléré de 6,9% à 4,1%.

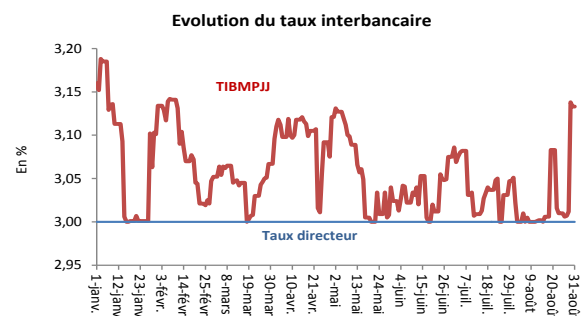
Concernant les agrégats de placements liquides⁵, leur encours a quasiment stagné par rapport au mois précédent (-0,3%). En glissement annuel, cet encours s'est accru de 9,7% après une hausse de 4,3% à fin juillet 2012. Cette évolution recouvre, essentiellement, l'accroissement de l'encours des titres d'OPCVM contractuels et des titres de créances négociables⁶ (PL1) de 16% et le recul de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 7,2%.

Hausse du déficit moyen de la liquidité bancaire au cours du mois d'août 2013

Au cours du mois d'août 2013, le déficit moyen de la liquidité bancaire s'est accru, dans un contexte marqué par l'augmentation de la circulation fiduciaire et une quasi-stagnation des réserves internationales nettes⁷. Afin de combler l'insuffisance des trésoreries bancaires, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume de ses interventions pour l'injection de la liquidité, essentiellement à travers les avances à 7 jours sur appels d'offre au taux de 3% et dont le volume moyen

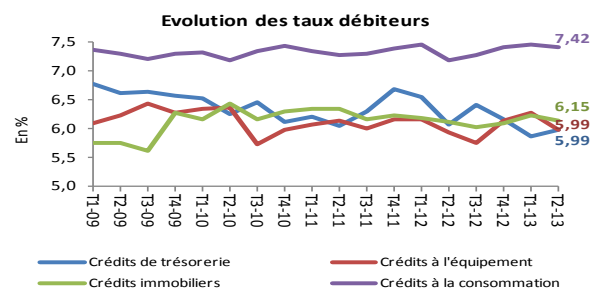
est passé d'environ 42,5 milliards de dirhams le mois précédent pour avoisiner 52 milliards en août, alors que le volume moyen demandé par les banques a atteint 61,1 milliards de dirhams contre 62,2 milliards le mois antérieur. La Banque Centrale est intervenue, également, à travers les opérations de pensions livrées à 3 mois d'un montant de 14 milliards de dirhams et par le biais des prêts garantis d'un montant de 6 milliards.

Quant à l'évolution du taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), à l'exception des hausses enregistrées suite au début de la période de la réserve à 3,08% et vers la fin du mois à 3,14%, il a évolué à des niveaux avoisinant le taux directeur. Compte tenu de ces évolutions, la moyenne mensuelle du taux interbancaire s'est établie à 3,03%, en légère baisse d'un point de base par rapport au mois précédent, alors que sa volatilité, mesurée par son écart type, a légèrement augmenté d'un point de base pour s'établir à 4 points de base. S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé par rapport au mois précédent de 21,7% pour atteindre 2,8 milliards de dirhams.



Source: BAM, Elaboration DEPF

Concernant l'évolution des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques pour le deuxième trimestre 2013 révèlent une hausse du taux moyen pondéré du crédit bancaire de 8 pb, comparativement au premier trimestre 2013, pour atteindre 6,07% et ce après deux trimestres consécutifs de repli. Cette augmentation a résulté exclusivement de l'accroissement des taux assortissant les facilités de trésorerie de 12 pb pour s'établir 5,99%. En revanche, les taux appliqués aux crédits à l'équipement, aux crédits à l'immobilier et aux crédits à la consommation se sont repliés, en glissement trimestriel, de 30 pb, de 9 pb et de 4 pb respectivement pour s'établir à 5,99%, 6,15% et 7,42% et ce, après deux trimestres consécutifs de hausse.



Source: BAM, Elaboration DEPF

⁴ L'administration centrale comprend l'Etat et les établissements publics d'administration centrale dont la compétence s'étend sur la totalité du territoire économique.

⁵ Il s'agit des souscriptions des autres sociétés financières, des sociétés non financières et des particuliers et MRE.

⁶ 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.

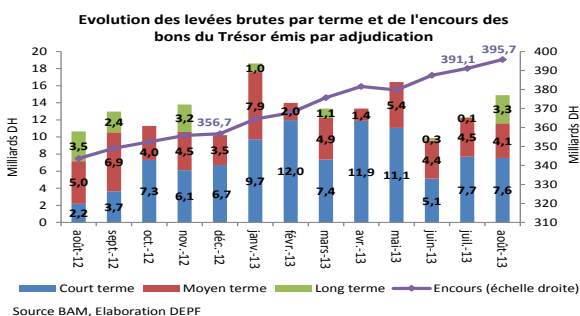
⁷ A fin août 2013, les réserves internationales nettes se sont établies à 150,2 milliards de dirhams, en léger recul de 0,5% par rapport à fin juillet 2013 et en hausse de 4,2% par rapport à fin août 2012.

Recours toujours important du Trésor au marché des adjudications

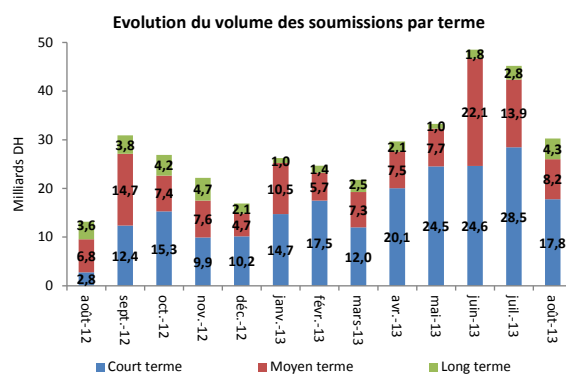
Au cours du mois d'août 2013, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications ont poursuivi leur hausse, enregistrant un accroissement de 21,1% par rapport au mois précédent pour atteindre 14,9 milliards de dirhams, dépassant le besoin prévisionnel situé entre 12,5 et 13 milliards de dirhams. Ces levées ont été marquées par la hausse du recours du trésor aux maturités à long terme (10 ans⁸ et 15 ans), passant d'un faible montant de 80 millions de dirhams en juillet 2013 à 3,3 milliards de dirhams pour représenter 22,1% des levées du mois contre 0,7% le mois précédent. Les levées portant sur les maturités à court et à moyen termes se sont repliées respectivement de 1,7% et 10,7% à 7,6 et à 4,1 milliards de dirhams pour représenter 50,7% et 27,2% des levées du mois contre 62,4% et 36,9% en juillet 2013.

Les remboursements du Trésor ont atteint 10,3 milliards de dirhams, en hausse de 19,5% par rapport au mois précédent. Ces remboursements se sont répartis, essentiellement, entre les maturités à court terme à hauteur de 58% et celles à moyen terme à hauteur de 41%. De ce fait, les levées nettes du Trésor ont augmenté de 24,9% par rapport au mois de juillet 2013 pour atteindre 4,6 milliards de dirhams. Compte tenu de ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication, à fin août 2013, a augmenté de 1,2% par rapport au mois précédent et de 10,9% par rapport à son niveau de fin décembre 2012 pour s'établir à 395,7 milliards de dirhams. La structure de cet encours demeure prédominée par les maturités à long terme à hauteur de 46,2% et à moyen terme (41,8%), toutefois en retrait comparativement à fin décembre 2012 (51,7% et 43,9% respectivement). La part du court terme s'est appréciée, passant de 4,4% à 12%.

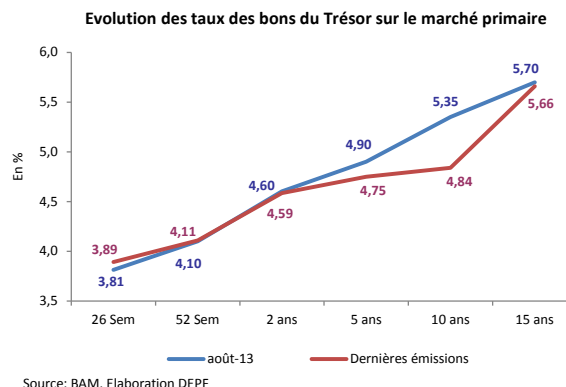
Au terme des huit premiers mois de 2013, les levées brutes du Trésor se sont établies à 112,7 milliards de dirhams, en hausse de 56,6% par rapport à fin août 2012. Ces levées ont été orientées principalement vers le court terme dont la part s'est renforcée, s'établissant à 64,2% après 25,3% à fin août 2012. Les parts des maturités à moyen et à long termes se sont repliées pour s'établir respectivement à 30,6% et 5,2% après 53% et 21,7% l'année précédente. Quant aux remboursements du Trésor, ils se sont appréciés, en glissement annuel, de 73,2% pour s'élever à 73,7 milliards de dirhams à fin août 2013.



S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au cours du mois d'août 2013, il a reculé pour le deuxième mois consécutif, en glissement mensuel, de 33,1% pour se chiffrer à 30,3 milliards de dirhams, satisfait à hauteur de 49,2% contre 27,2% le mois précédent. Ce volume a été orienté essentiellement vers le court terme (58,7%), suivi du moyen terme (27,2%) et du long terme (14,1%). Au terme des huit premiers mois de 2013, le volume des soumissions a augmenté de 70,9% par rapport à fin août 2012 pour atteindre 259,6 milliards de dirhams. En termes de structure, ce volume a été marqué par le raffermissement de la part des maturités à court terme qui est passée de 28,2% à fin août 2012 à 61,5% à fin août 2013. En revanche, celles des maturités moyennes et longues se sont repliées, s'établissant respectivement à 32% et 6,5% après 51,4% et 20,4%. Le taux de satisfaction de cette demande a reculé, s'établissant à 43,4% après 47,4% un an auparavant.



Concernant l'évolution des taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois d'août 2013, comparativement aux taux des dernières émissions, les taux à court terme ont enregistré des baisses de 8 pb pour les bons à 26 semaines et d'un pb pour ceux à 52 semaines, tandis que ceux à moyen et à long termes ont enregistré des hausses allant d'un pb à 51 pb.

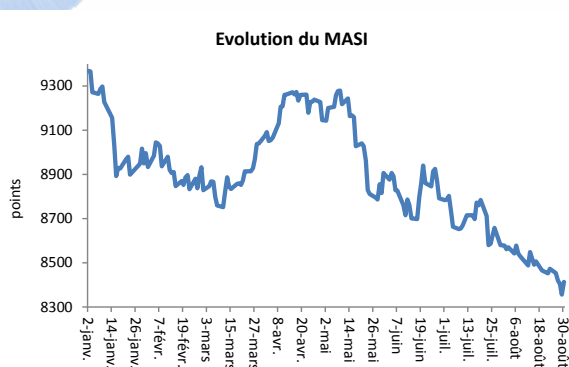


Accentuation de la tendance baissière et volatile des indicateurs boursiers en août

Au cours du mois d'août, la tendance baissière et volatile des indicateurs de la Bourse de Casablanca s'est accentuée, affectés par la persistance du manque de liquidité et l'attentisme des investisseurs. Les deux indices MASI et MADEX ont clôturé le mois à des bas niveaux respectivement de 8413,72 et 6831,2 points, en

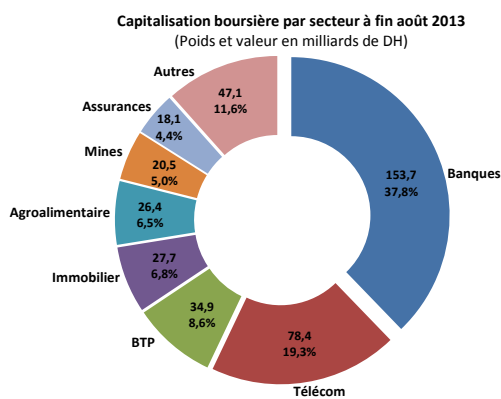
⁸ La dernière levée concernant la maturité à 10 ans remonte à novembre 2012.

baisse de 1,9% chacun par rapport à fin juillet 2013, ramenant leurs replis par rapport à fin décembre 2012 à -10,1% et -10,3% après -8,4% et -8,5% le mois précédent.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

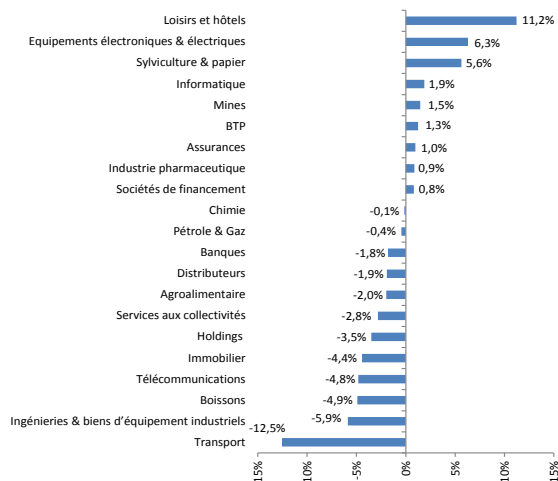
Pour sa part, la capitalisation boursière a enregistré une baisse, par rapport à fin juillet 2013, de 1,8% et de 8,6% par rapport à fin décembre 2012 pour s'établir à 406,8 milliards de dirhams à fin août 2013.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Au niveau sectoriel, parmi les 21 secteurs représentés à la cote de la Bourse de Casablanca, 9 secteurs ont enregistré des performances positives par rapport à fin juillet 2013, dont les meilleures ont été enregistrées par les indices des secteurs des « loisirs et hôtels » (+11,2%), des « équipements électroniques et électriques » (+6,3%) et de « sylviculture et papier » (+5,6%). Les contre-performances du mois ont été particulièrement marquées pour les indices des secteurs de « transport » (-12,5%), des « ingénieries et biens d'équipement industriels » (-5,9%) et des boissons (-4,9%). S'agissant des indices des quatre premières capitalisations, 72,4% de la capitalisation boursière totale, ceux des secteurs des « télécommunications », de « l'immobilier » et des « banques » ont reculé respectivement de 4,8%, 4,4% et 1,8%, alors que l'indice du secteur du « BTP » a augmenté de 1,3%.

Evolution des indices sectoriels (glissement mensuel)

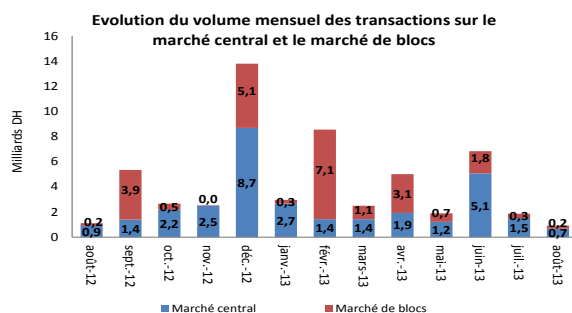


Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Le volume global des transactions réalisé au titre du mois d'août a été faible, atteignant 1,2 milliard de dirhams, en baisse de 38,6% par rapport au mois précédent et de 14,2% par rapport au même mois de l'année précédente. Ce volume s'est réparti à hauteur de :

- 59,2% pour le marché central. Les transactions sur ce marché ont reculé, en glissement mensuel, de 55,2% pour atteindre 686,4 millions de dirhams. Les valeurs Itissalat Al-Maghrib, Centrale Laitière et Attijariwafa Bank ont canalisé respectivement 33,5%, 25,5% et 11,9% du volume des transactions en actions sur ce marché ;
- 20,1% pour le marché de blocs où les échanges se sont repliés comparativement au mois précédent de 32,3% pour s'établir à 233,4 millions de dirhams ;
- 19% pour une augmentation de capital par conversion de dividendes opérée par Crédit du Maroc ;
- 1,6% pour les transferts d'actions ;

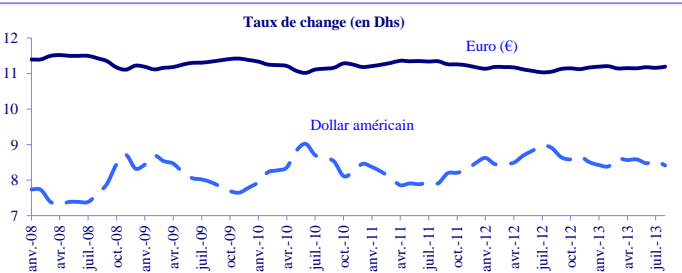
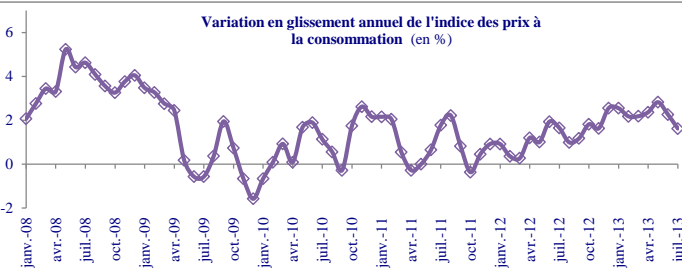
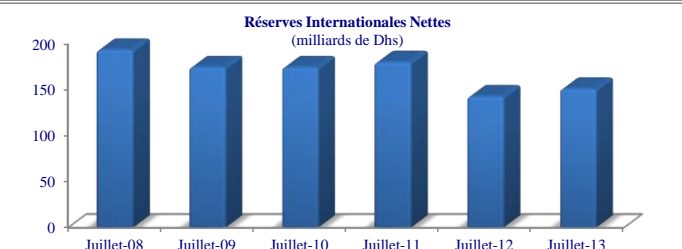
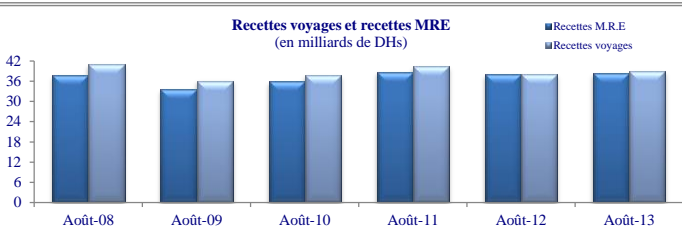
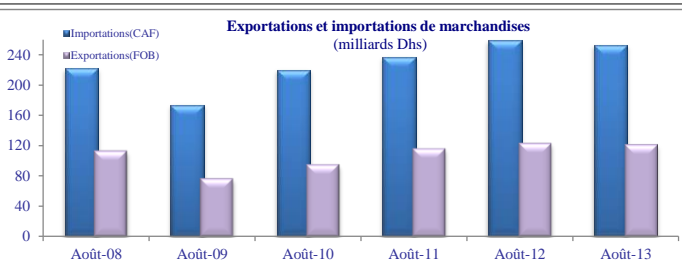
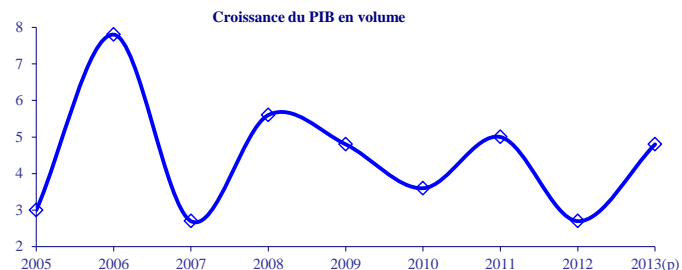
Au terme des 8 premiers mois de 2013, le volume global des transactions a atteint 33,7 milliards de dirhams, en hausse de 6,5% par rapport à la même période de l'année précédente. Le volume des échanges sur les marchés central et de blocs a augmenté de 20,4% par rapport à fin août 2012 pour s'établir à 30,6 milliards de dirhams, recouvrant une baisse de celui enregistré sur le marché central de 11,6% à 16 milliards de dirhams et un doublement de celui réalisé sur le marché de blocs à 14,6 milliards de dirhams.



Source Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Tableau de bord de l'économie marocaine

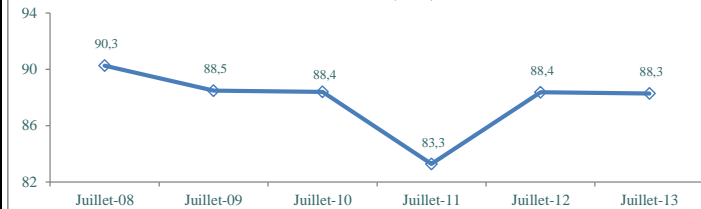
Agrégats de la comptabilité nationale ⁽¹⁾	2011	2012	2013(p)
Produit Intérieur Brut (taux prix de l'année précédente) (base 1998)	5,0	2,7	4,8
Echanges extérieurs (millions de Dhs)	août-12	août-13	(%)
Importations globales	259 033	252 925	-2,4
Énergie et lubrifiants	69 187	66 227	-4,3
Pétrole brut	23 011	20 956	-8,9
Produits finis d'équipement	49 764	52 657	5,8
Blé	6 679	6 987	4,6
Exportations globales	123 096	121 194	-1,5
Automobile	16 173	19 267	19,1
Phosphates et dérivés	32 714	26 586	-18,7
Déficit commercial	135 937	131 731	-3,1
Taux de couverture (en %)	47,5	47,9	
Transferts MRE	37 979	38 366	1,0
Recettes voyages	38 075	38 881	2,1
Investissements directs étrangers	21 787	26 584	22,0
Monnaie (millions de Dhs)	juil.-12	juil.-13	(%)
Agrégat M3	954 966	1 010 183	5,8
Réserves Internationales Nettes	142 769	151 007	5,8
Créances nettes sur l'administration centrale	117 255	148 731	26,8
Créances sur l'économie	807 150	831 399	3,0
Dont : Crédits des AID	713 967	731 487	2,5
Crédits immobiliers	216 950	228 264	5,2
Crédits à l'équipement	133 546	135 147	1,2
Crédits à la consommation	39 501	40 650	2,9
Bourse	août-12	août-13	(%)
MASI	9 944	8 414	-15,4
MADEX	8 119	6 831	-15,9
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	25 407	30 599	20,4
Indice des prix à la consommation (100=2006)	juil.-12	juil.-13	(%)
Indice des prix à la consommation (100=2006)	110,1	112,6	2,3
Produits alimentaires	117,2	120,9	3,2
Produits non alimentaires	105,0	106,7	1,6
Taux de change (en MAD)	août-12	août-13	(%)
Euro	11,05	11,19	1,3
Dollar américain US\$	8,91	8,41	-5,5
Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc.-12	août-13	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	3,41	3,90	49
(26 semaines)	3,59	3,81	22
(52 semaines)	3,88	4,10	22
(2ans)	4,38	4,60	22



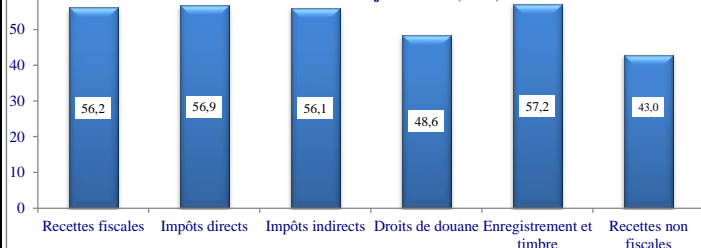
Finances publiques (hors TVA des CL)	juil.-12	juil.-13	(%)			
Recettes ordinaires (R.O) (en milliards de Dhs)	116 882	114 118	-2,4			
Recettes fiscales	103 276	100 743	-2,5			
Impôts directs	45 529	44 112	-3,1			
IS	25 579	22 596	-11,7			
IR	18 993	20 133	6,0			
Impôts indirects	44 995	44 294	-1,6			
TVA	32 099	31 694	-1,3			
TIC	12 895	12 600	-2,3			
Droits de douane	5 538	4 422	-20,2			
Enregistrement et timbre	7 215	7 915	9,7			
Recettes non fiscales	12 352	11 976	-3,0			
Monopoles	8 712	6 334	-27,3			
Dépenses ordinaires (D.O)	123 703	125 659	1,6			
Biens et services	78 820	86 808	10,1			
Personnel	56 166	58 969	5,0			
Autres biens et services	22 654	27 839	22,9			
Dette publique intérieure	10 599	12 394	16,9			
Dette publique extérieure	1 789	1 957	9,4			
Compensation	32 495	24 500	-24,6			
Investissement	23 349	24 740	6,0			
Activités sectorielles	juin-12	juin-13	(%)			
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	37 422	39 991	6,9			
Taux de pénétration (%)	115,1	121,7				
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	3 445	3 113	-9,6			
Parc total des abonnés Internet (milliers)	3 759	4 900	30,3			
	juil.-12	juil.-13	(%)			
Trafic portuaire (mille tonnes) (5)	53 730	58 033	8,0			
	août-12	août-13	(%)			
Production d'électricité (GWh)	20 961	21 199	1,1			
Consommation d'électricité (GWh)	18 287	18 075	-1,2			
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions Dhs)	32 714	26 586	-18,7			
Exportations des produits dérivés	23 905	20 111	-15,9			
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	6 583	7 028	6,8			
Nuitées dans les EHC(4) (en milliers)	11 715	12 732	8,7			
Ventes de ciment (mille tonnes)	10 951	9 838	-10,2			
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	650	756	16,3			
Débarquements de la pêche côtière (en millions DH)	3 364	3 587	6,6			
Emploi	2Tr11	2Tr12	2Tr13			
Taux d'activité	49,6	49,0	49,2			
Taux de chômage	8,7	8,1	8,8			
Urbain	13,5	12,3	13,8			
Diplômés	18,2	16,7	17,9			
Agés de 15 à 24 ans	33,4	32,8	35,2			
Variation des indices de la production (3)	2Tr13	2Tr13	(%)	2011	2012	(%)
Mines	123,4	124,0	0,5	144,1	153,3	6,3
Industries manufacturières	171,5	171,8	0,2	163,0	165,5	1,5
Produits des industries alimentaires	156,5	160,9	2,8	149,5	154,7	3,5
Produits de l'industrie textile	103,6	102,5	-1,1	117,6	114,4	-2,7
Produits de l'industrie automobile	244,1	266,4	9,1	248,0	260,5	5,0
Electricité	223,5	222,5	-0,4	204,3	223,2	9,3

(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 1998
(4) EHC : établissements d'hébergement classés
(5) trafic portuaire global y compris le transbordement
(p) prévision DEFP

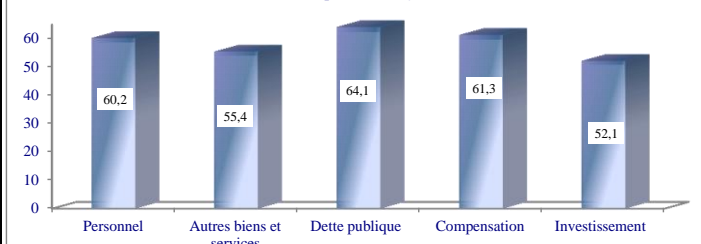
Recettes fiscales / R.O. (en %)



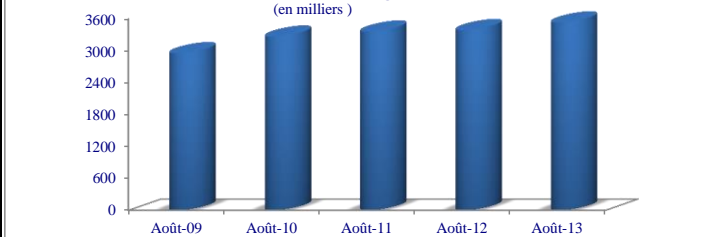
Taux d'exécution des recettes à fin juillet 2013 (en %)



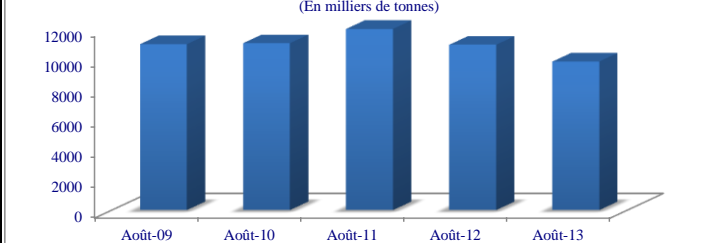
Taux d'exécution des dépenses à fin juillet 2013 (en %)



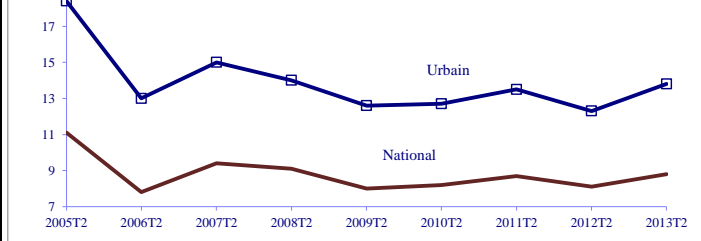
Arrivées de touristes étrangers



Ventes de ciment



Taux de chômage



Variation en glissement annuel des indices de la production

