

N° 4/10 - Juin 2010

Achévé de rédiger le 15 juin 2010

Tendances des marchés des produits de base

Sommaire :

1. *Tendance générale*2
2. *Marché pétrolier*.....2
3. *Marché des métaux et minerais*.....4
4. *Marché des produits agricoles*.....5
5. *Répercussions sur la balance commerciale marocaine*7



Bd Mohamed V
Quartier Administratif- Chellah
Entrée D, Rabat

Tél : 05 37 67 74 15/16
Fax : 05 37 67 75 33

E-mail :

doc@depf.finances.gov.ma

Site Web:

www.finances.gov.ma/depf/depf.htm

- Les cours des produits de base se sont inscrits récemment à la baisse, suite au renforcement du dollar et des inquiétudes sur la reprise de l'économie mondiale, soulevées notamment par la crise de la dette souveraine en Europe.
- Les cours du pétrole ont reculé d'un quart, à 67 dollars, sur les trois premières semaines de mai, affectés par des incertitudes sur la demande mondiale et une hausse des stocks, avant de remonter à 75 dollars la mi-juin.
- L'indice LME des prix des métaux de base a enregistré un plus bas de huit mois début juin, marquant un repli de 26% depuis son sommet de la mi-avril, suite notamment à des craintes sur la demande chinoise. En revanche, les cours de l'or ont atteint un nouveau record historique de 1.246 dollars l'once le 8 juin, soutenus par une remontée de l'aversion au risque des investisseurs.
- Les prix du phosphate brut sont restés stables à 125 dollars la tonne en mai, après un rebond de 40% sur les quatre premiers mois. En revanche, les cours du TSP, DAP et de l'urée ont reculé respectivement de 5%, 1% et 9% par rapport à avril, ramenant leurs performances annuelles respectives à +52%, +28% et -12%.
- Les prix des céréales et des graines oléagineuses libellés en dollars restent inscrits dans une tendance baissière, affectés par des disponibilités importantes et des récoltes prometteuses. En revanche, la baisse des cours du sucre semble prendre fin, malgré une nette amélioration des perspectives de l'offre mondiale.
- A fin avril 2010, la facture pétrolière a plus que doublé, en glissement annuel, pour s'établir à 8,2 milliards de dirhams, tirée par une hausse de 71% du cours moyen de la tonne importée. Les importations alimentaires ont baissé de 2% sur la même période, suite au repli des achats de blé (-33%) et de sucre (-39%). Par ailleurs, les exportations de phosphates et dérivés ont rebondi de 61% pour s'établir à 8,7 milliards de dirhams sur la période susmentionnée.

Cours mondiaux des principales matières premières (en \$/t)

	2009	2010*	Mars	Avril	Mai	08-juin	Tend.
Soja	404	373	370	373	370	366	↓
Blé	227	193	193	195	182	151	↓
Maïs	166	162	159	158	164	150	↓
Sucre (USc/livre)	18,7	23,2	21,4	19,9	19,6	20,4	→
Cuivre	5 163	7 255	7 463	7 745	6 838	6 091	↓
Brent (\$/b)	62	78	79	85	76	72	↓
DAP	323	464	476	466	461		→
Phosphate brut	122	111	105	125	125		↑
T. de change (\$/€)	1,39	1,35	1,36	1,34	1,26	1,19	↓

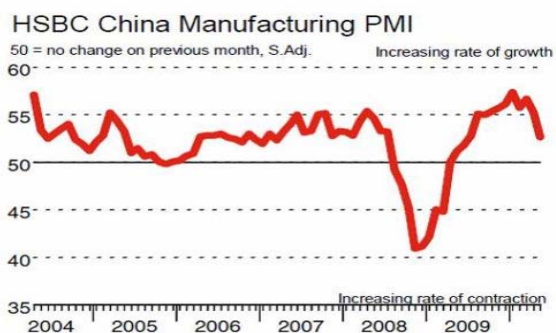
Source : abareconomics, Banque mondiale, BCE

(*) Moyenne à fin mai 2010

1. Tendance générale

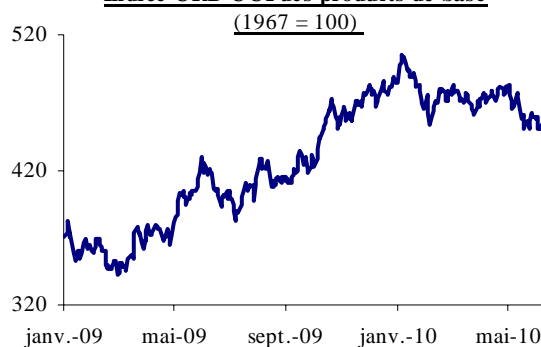
Les cours des matières premières ont enregistré une forte correction baissière sur la dernière période, affectés par le renforcement du dollar¹ et des inquiétudes sur la reprise de l'économie mondiale. Ces craintes sont soulevées par des plans de rigueur budgétaire dans la zone euro, des signes de fragilité de la reprise du marché de l'emploi américain², ainsi que par des mesures prises par la Chine pour éviter une surchauffe de son économie³. Aussi, l'activité manufacturière chinoise semble marquer une décélération comme le laisse augurer le repli de l'indice PMI à son plus bas de onze mois (52,7 en mai contre 55,2 en avril).

Historical Overview



Source: Markit Economics

Indice CRB CCI des produits de base



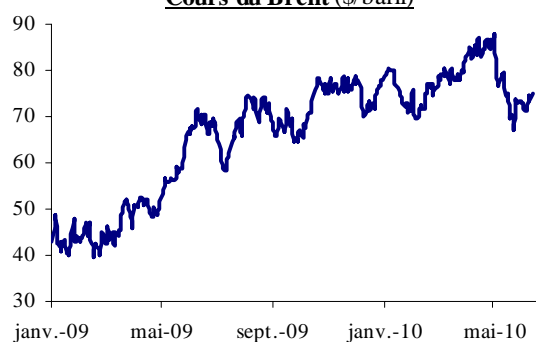
Source : CRB

Ainsi, l'indice Reuters-CRB (CCI) des matières premières a reculé à son plus bas de sept mois de 450 points début juin, en baisse de 5% sur un mois et de 7% depuis début janvier, suite notamment au repli des cours de pétrole et des métaux de base.

2. Marché pétrolier

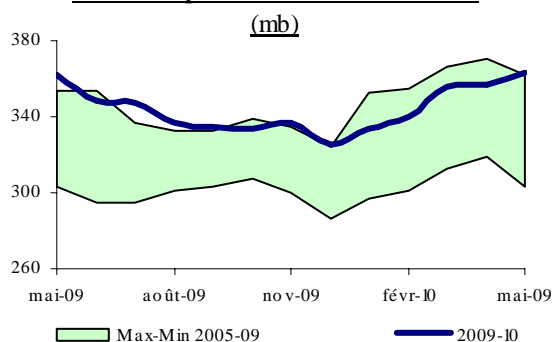
Les cours de pétrole ont perdu 21 dollars sur les trois premières semaines de mai pour s'établir à 67 dollars, suite à l'accentuation des craintes sur la demande mondiale, avant de remonter à 75 dollars la mi-juin. Globalement, les cours pétroliers continuent de fluctuer dans une fourchette assez large comprise entre 70 et 85 dollars, suivant les revirements des sentiments des investisseurs relatifs à la conjoncture économique et financière internationale.

Cours du Brent (\$/baril)



Source : US EIA

Stocks de pétrole brut aux Etats-Unis



Source : US EIA

¹ Le dollar a atteint un sommet de quatre ans de 1,19 pour un euro le 8 juin, en hausse de 21% depuis début décembre, suite notamment à une montée de l'aversion au risque, liée aux difficultés financières de la zone euro.

² Les créations d'emploi dans le secteur privé ont été décevantes en mai : 41.000 postes, soit cinq fois moins qu'en avril. La baisse du taux de chômage à 9,7% en mai découle surtout d'une baisse de la population active.

³ L'accélération de la croissance chinoise (11,9% au premier trimestre 2010) soulève des craintes de formation de bulles d'actifs et de pression de l'inflation (qui a atteint 3,1% en mai, dépassant l'objectif de 3% pour 2010).

Quant aux fondamentaux du marché pétrolier, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit désormais une hausse de la demande mondiale en pétrole de 2% en 2010 à 86,4 mbj, après une baisse de 1,7% en 2009, suite notamment à une forte demande en provenance de l'Asie émergente, en particulier la Chine⁴.

Selon l'AIE, les stocks commerciaux dans les pays de l'OCDE ont augmenté de 48 mb à 2.726 mb en avril pour couvrir 60,5 jours de consommation, niveau historiquement élevé. Les données préliminaires pour le mois de mai montrent une reconstitution de 19 mb des stocks de l'OCDE. Aux Etats-Unis, après avoir atteint un pic de 365 mb le 21 mai, en hausse de 39 mb depuis le début de l'année, les stocks commerciaux de brut se sont repliés de 3,7 mb sur les deux semaines suivantes, reflétant une reprise de la demande. Quant aux stocks d'essence américains, ils ont reculé de 6 mb entre débuts mai et juin, à l'approche de la *driving season* estivale.

Outre la faiblesse de la consommation des pays de l'OCDE, la montée des stocks pétroliers reflète une hausse soutenue de l'offre. Aussi, l'augmentation de la production de l'OPEP, à 26,83 mbj en mai (hors Iraq), traduit une diminution du taux d'application des réductions de quotas, décidées par l'organisation fin 2008, à 53% contre 58% en janvier et près de 80% il y a un an. Néanmoins, l'OPEP devrait maintenir son objectif de production inchangé jusqu'à sa prochaine réunion en octobre à Vienne. Par ailleurs, la croissance de l'offre hors-OPEP s'est avérée plus importante que prévu et devrait atteindre 0,8 mbj cette année, sa plus forte progression depuis 2004, selon l'AIE.

Dans ce contexte, le Département américain d'énergie (EIA) a révisé à la baisse début juin ses prévisions des cours pétroliers à 79 dollars en moyenne cette année et à 83 dollars en 2011, soit environ 3 dollars de moins chacune par rapport aux projections du mois précédent. De son côté, la Banque mondiale table désormais sur des cours de 78 et 75 dollars respectivement en 2010 et 2011, contre 76 et 77 dollars respectivement en janvier. Globalement, les projections des différentes sources montrent des cours moyens aux alentours de 80 dollars le baril en 2010 et de 85 dollars en 2011.

Prévisions des prix pétroliers (\$/b)

Date	Organisme	2010	2011	Brut de référence
Avril.	FMI	80,0	83,0	Moyenne (Dubai, Brent et WTI)
Juin	Banque mondiale	78,1	74,6	Moyenne (Dubai, Brent et WTI)
Juin	US EIA	78,8	82,5	WTI
Mai	Reuters (sondage)	80,2	85,0	WTI
Mai	Bank of America-Merrill Lynch	78,0 ¹	85,0	WTI
Juin	Société Générale	79,3 ²	91,8	Brent
Mai	Economist Intelligence Unit	80,2	78,5	Brent
Mai	Citigroup	79,8	84,5	Brent

Sources : organismes cités dans le tableau (1) au second semestre (2) au troisième trimestre

Toutefois, d'énormes incertitudes entourent les prévisions des prix de pétrole, compte tenu des risques importants à la hausse comme à la baisse : incertitudes relatives à la reprise économique, taux de change, stocks encore abondants, attitude des pays de l'OPEP, comportement des marchés financiers, contexte géopolitique....

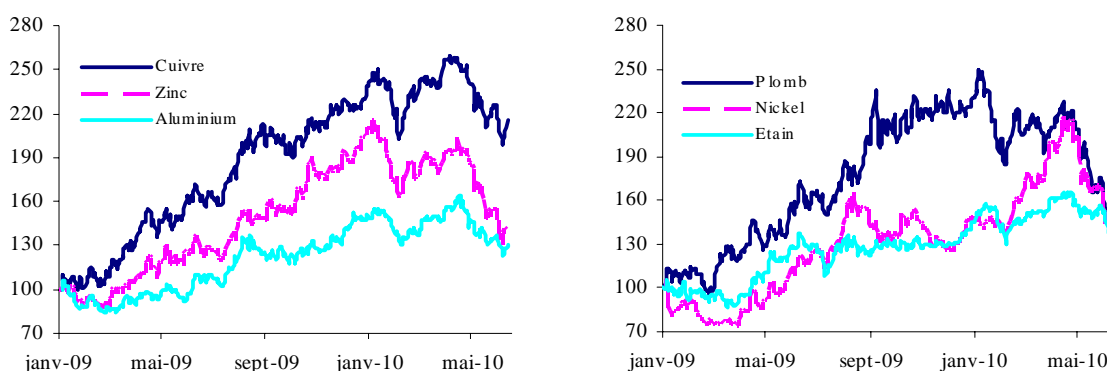
⁴ En avril, les importations chinoises de pétrole ont rebondi de 31%, en glissement annuel, pour atteindre un record de 5,15 mbj.

3. Marché des métaux et minerais

Après avoir atteint des sommets à la mi-avril, les cours des métaux de base ont enregistré une forte chute, affectés notamment par des craintes sur la demande de la Chine, où le gouvernement multiplie les mesures pour éviter une surchauffe économique. Ainsi, l'indice LME des prix des métaux industriels a atteint un plus bas de huit mois de 2.789 points le 7 juin, en baisse de 26% depuis la mi-avril et de 18% depuis le début de l'année.

Les cours du cuivre ont marqué un plus bas de huit mois de 6.091 \$/t le 8 juin, en baisse de 23% depuis la mi-avril et de 17% depuis le début d'année. Les stocks du cuivre dans les entrepôts du LME (*London Metal Exchange*) restent à des niveaux relativement élevés, malgré un repli sur la dernière période. Les cours de l'Aluminium ont atteint un plus bas de sept mois de 1.829 \$/t le 7 juin, en baisse de 25% depuis la mi-avril et de 17% depuis début janvier. Les stocks d'aluminium sur le LME continuent d'évoluer près de leur record de 4,6 millions de tonnes (Mt), alors que les stocks mondiaux ont rebondi de 3% en avril.

Indice des cours des métaux de base (100 = 02/01/2009)

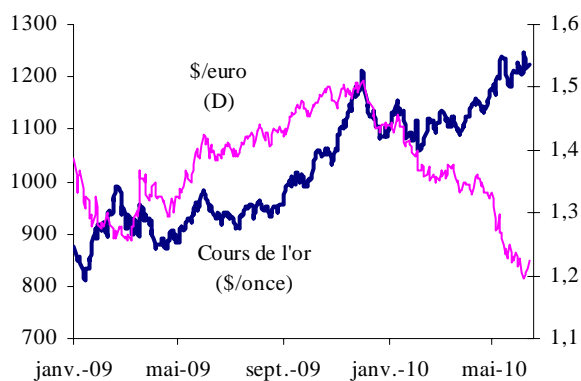


Source : LME

Les cours du zinc et du plomb ont perdu plus d'un tiers de leurs valeurs depuis la mi-avril, passant respectivement à 1.595 \$/t et 1.559 \$/t le 7 juin, leurs plus bas depuis près d'un an, sur fond d'une forte hausse des stocks au LME. Les prix du nickel ont reculé de 35% à 17.955 \$/t le 8 juin, effaçant leurs gains antérieurs. Ils avaient atteint un plus haut de 21 mois de 27.600 \$/t la mi-avril, soutenus par la demande de l'acier inoxydable.

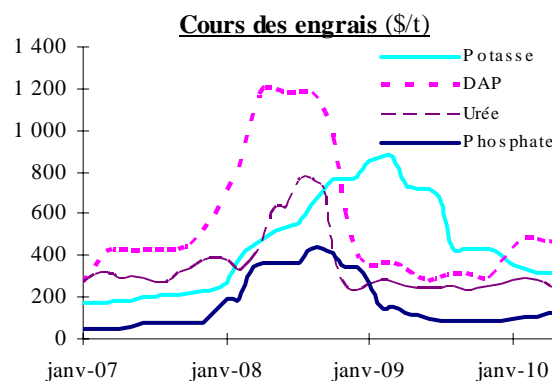
Malgré les perspectives de reprise de l'économie mondiale, le potentiel de hausse des cours des métaux industriels semble limité cette année. En effet, la forte hausse des prix enregistrée l'année dernière s'est traduite par une plus forte croissance de la production et une montée rapide des stocks. Aussi, la poursuite de renchérissement du dollar ou le ralentissement des importations chinoises pourraient affecter le marché des métaux de base.

Sur le marché des métaux précieux, les cours de l'or ont atteint un nouveau record historique de 1.246 dollars l'once le 8 juin, en hausse de 4% sur un mois et de 15% depuis le début de l'année. Le métal jaune a joué son rôle de valeur refuge face notamment aux craintes suscitées par la crise financière de la zone euro. De même, les cours de l'argent ont atteint leur plus haut de 14 mois de 19,6 dollars l'once le 14 mai, avant de reculer à 18,3 dollars l'once le 8 juin, ramenant leurs gains annuels à 7%.



Source : LBMA, BCE

En mai 2010, les prix du phosphate brut sont restés stables à 125 dollars la tonne, après une hausse de 20% en avril et de 40% sur les quatre premiers mois de l'année. En revanche, les cours du TSP, DAP et de l'urée ont reculé respectivement de 5%, 1% et 9% par rapport à avril, ramenant leurs performances annuelles respectives à +52%, +28% et -12%. Les prix du chlorure de potassium se sont stabilisés sur les deux derniers mois, après une forte baisse sur la période précédente.



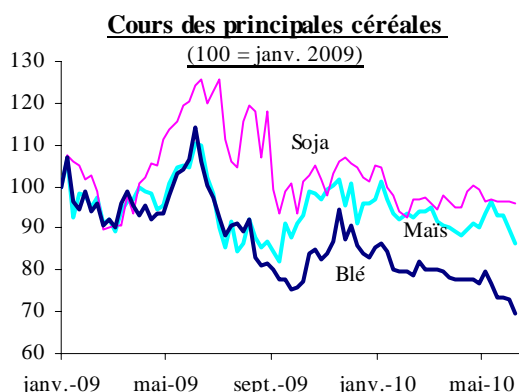
Source : Banque mondiale

En termes de perspectives, les prix des engrais azotés devraient rester orientés à la baisse à court terme, tirés par des cours du gaz naturel relativement moins élevés. En revanche, les cours des phosphates et dérivés devraient poursuivre leur reprise en 2010, tirés par un redressement de la demande des fertilisants.

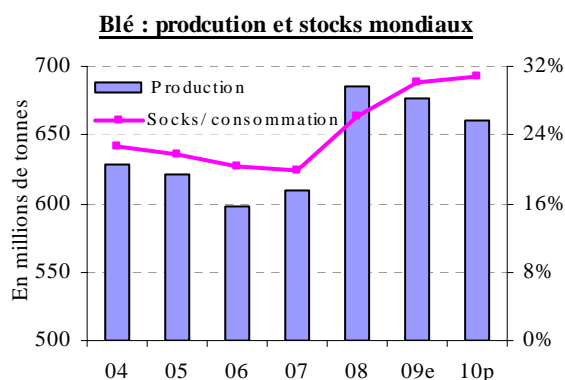
4. Marché des produits agricoles

Les cours des céréales et des graines oléagineuses libellés en dollars⁵ restent inscrits dans une tendance baissière, affectés par des niveaux de stocks élevés et des perspectives de récoltes prometteuses. Selon la FAO, la production céréalière mondiale en 2010/2011 devrait augmenter de 1,2% à 2.280 millions de tonnes (Mt), proche de la récolte record de 2008/2009. Aussi, les stocks de fin de saison devraient croître pour la troisième année consécutive pour s'établir à 533 Mt, soit +0,9% que la campagne 2009/2010. Toutefois, les perspectives des prix du maïs et du soja sont soutenues par la production des biocarburants et une demande chinoise ferme.

Les cours du blé ont reculé à leur plus bas de quatre ans de 179 \$/t le 8 juin, en baisse de 10% sur un mois et de 35% depuis un an. La production mondiale de blé en 2010 est estimée à 660 Mt, soit 16 Mt de moins que l'année précédente, en raison notamment d'une diminution des superficies ensemencées, selon le rapport du Conseil international des céréales (CIC), publié le 20 mai. Toutefois, les stocks mondiaux du blé de fin de saison devraient augmenter de 6 Mt à 201 Mt, représentant 31% de la consommation mondiale, contre 30% en 2009 et 22% en moyenne sur les cinq années précédentes.



Source : USDA

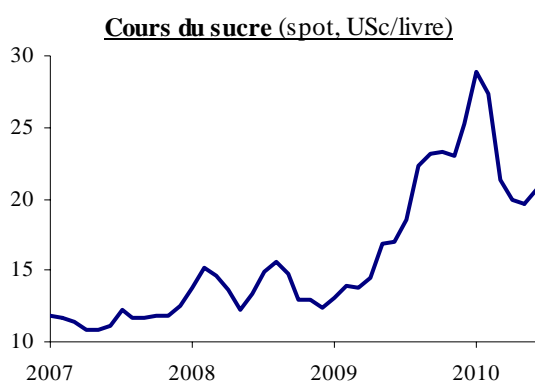


Source : CIC

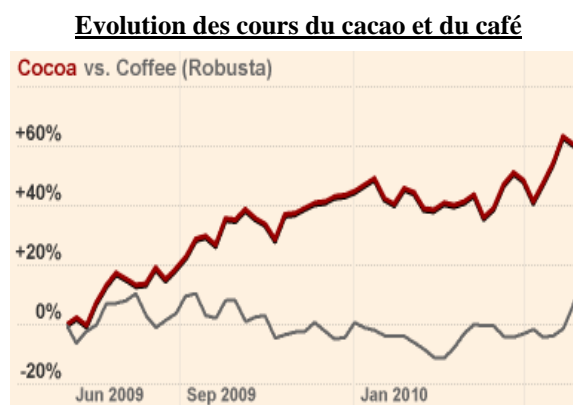
⁵ La hausse du dollar par rapport à l'euro rend la production américaine moins attractive à l'export que celle des pays européens.

Les prix du maïs se sont repliés à leur plus bas depuis neuf mois de 150 \$/t début juin, en baisse de 11% depuis leur pic du mois précédent et de 22% depuis un an. Après une production mondiale record estimée à 807 Mt en 2009, le CIC s'attend à une hausse de 15 Mt de la nouvelle récolte de maïs, en raison des conditions météorologiques favorables et d'une augmentation des superficies ensemencées, particulièrement aux Etats-Unis, où le maïs est actuellement plus rentable que le blé.

Les cours de soja ont enregistré récemment un léger recul pour s'établir à 366 \$/t début juin, portant leur baisse à 9% depuis début janvier et à 24% depuis un an. Ils devraient poursuivre leur repli, affectés par l'ampleur des disponibilités sud-américaines. La production mondiale de soja est estimée à 259 Mt cette année, soit 47 Mt ou 22% de plus que la campagne précédente, selon le Département américain d'agriculture (USDA). La prochaine récolte est attendue à 250 Mt. Ainsi, les stocks mondiaux de soja de fin de saison devraient augmenter de moitié à 65 Mt cette année, avant de se stabiliser l'année prochaine.



Source : USDA



Source : Financial Times

Les cours du sucre ont poursuivi en mai, à un rythme ralenti, leur repli entamé en février, suite à une nette amélioration des perspectives de l'offre mondiale. Ainsi, les prix du sucre brut à New York ont fléchi de 1,4% à 19,6 cents/livre (soit 430 \$/t) en mai, portant leur baisse à un tiers depuis leur sommet de janvier. Toutefois, les cours sucriers ont remonté à 21 cents/livre début juin, suite à des difficultés d'approvisionnement à court terme.

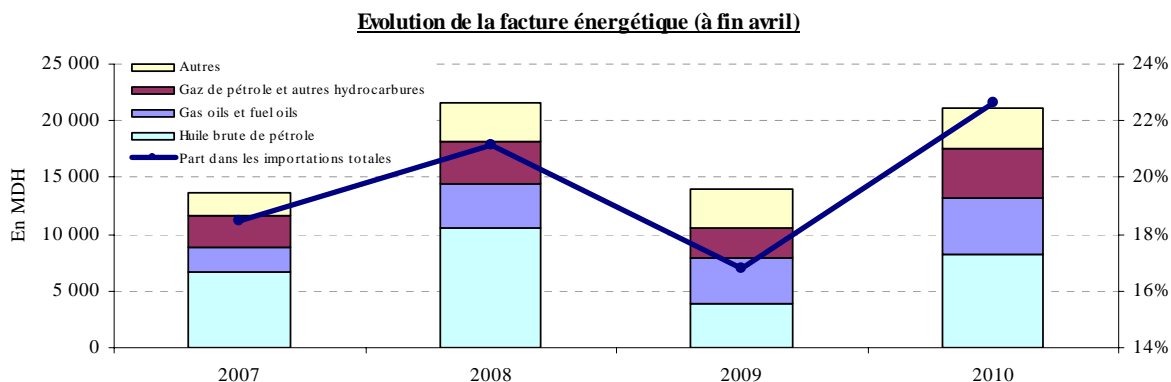
L'Organisation internationale du sucre (OIS)⁶ s'attend à un surplus de l'offre mondiale de 2,5 millions de tonnes en 2010/11 après deux années de déficit record. Pour l'année en cours, le déficit a été révisé à la baisse à 8,5 Mt contre 9,4 prévu en février. La production devrait fortement progresser au Brésil et en Inde, les deux premiers producteurs mondiaux, mais également au Mexique et en Afrique sub-saharienne. Toutefois, malgré des perspectives prometteuses des récoltes de canne à sucre, les cours sucriers devraient rester soutenus sur les prochains mois par les besoins de reconstitution des stocks et par la demande de l'éthanol.

Par ailleurs, les cours du cacao pour livraison en juillet ont atteint un sommet de 32 ans de 2.608 livres la tonne le 8 juin à Londres, soutenus par des tensions sur l'offre. Selon l'Organisation internationale du cacao (ICCO), le déficit mondial de la fève brune devrait s'élargir, à 69.000 tonnes en 2009/2010, du fait d'une consommation attendue en hausse de 4% et d'une faiblesse de l'offre, en particulier en Afrique de l'Ouest (la Côte d'Ivoire et Ghana sont les deux premiers producteurs mondiaux du cacao).

⁶ L'Organisation internationale du sucre (OIS) a tenu sa 37^{ème} session du conseil du 1^{er} au 3 juin à Marrakech, sous le thème « L'économie sucrière africaine : bilan et potentialités de développement ». Le Maroc a adhéré à l'OIS en 2007 et en assure la présidence pour l'année 2010, en la personne du président directeur général de la Cosumar. L'Organisation regroupe 85 pays, représentant 82% de la production et 65% de la consommation mondiale.

5. Répercussions sur la balance commerciale marocaine

Au terme des quatre premiers mois de 2010, les importations énergétiques ont augmenté de 52%, en glissement annuel, suite à la hausse des cours mondiaux. Elles se sont établies à 21,2 milliards de dirhams, représentant 23% des importations totales de marchandises contre 17% en 2009. Ainsi, la facture pétrolière a plus que doublé pour s'établir à 8,2 milliards de dirhams, suite au rebond de 22% du volume importé et de 71% du cours moyen de la tonne importée (à 4.676 dirhams). De même, les importations en gasoil et fuel ont augmenté de 26% pour s'établir à 4,9 milliards de dirhams, sous l'effet d'une hausse du cours moyen de 29%.



Source : Office des Changes, élaboration DEPF

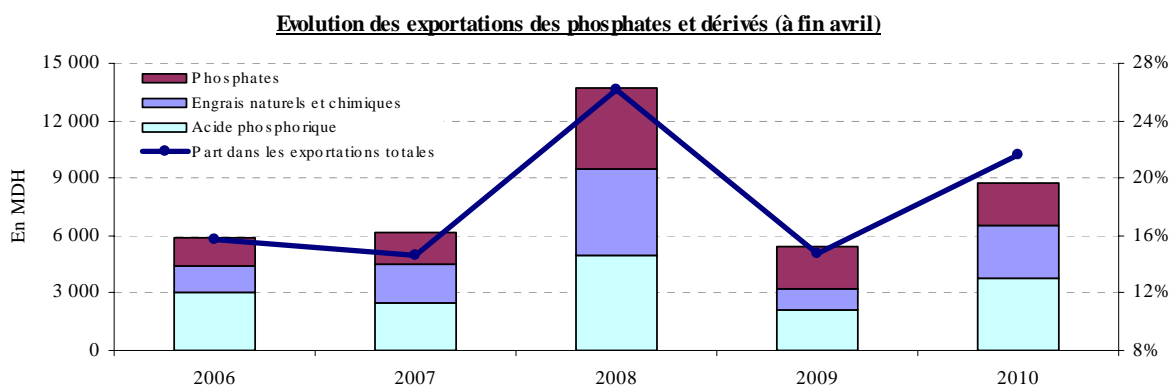
Pour sa part, la facture alimentaire a diminué de 2% à 8,8 milliards de dirhams sur la période susvisée, suite notamment à une baisse des importations de blé et de sucre. Ainsi, les achats de sucre⁷ ont reculé de 39% sous l'effet d'une baisse du volume importé de 43% et d'une hausse du prix moyen de la tonne de 7%. De même, les importations de blé⁸ ont diminué d'un tiers, suite à une baisse du prix moyen de 23% et du volume importé de 13%. En revanche, les achats de maïs ont augmenté de 34%, suite à une hausse simultanée du volume importé de 21% et du prix moyen de 11%. Par ailleurs, les importations de produits laitiers et d'huiles végétales brutes se sont accrues de 28% et 5% respectivement.

Du côté des exportations, les ventes des phosphates et dérivés ont atteint 8,7 milliards de dirhams à fin avril 2010, en hausse de 61% par rapport à 2009 et de 41% par rapport à 2007, suite à une forte augmentation des quantités exportées. Leur part dans les exportations totales de marchandises est ainsi passée à près de 22% contre 15% en 2009.

⁷ Le Maroc consomme environ 1,16 million de tonnes de sucre par an, soit en moyenne 35 kg par personne (contre environ 20 kg pour la moyenne mondiale). Il importe habituellement environ 55% de ses besoins en sucre, quasi-totalement du Brésil. Ce ratio pourrait atteindre plus de 60% en 2010/2011, en raison d'une hausse attendue des importations de sucre brut à environ 750.000 tonnes, selon le président de la Cosumar, cité par Reuters. En effet, la production nationale devrait s'établir à environ 400.000 tonnes, en baisse de 10.000 tonnes par rapport à 2009 et de 50.000 tonnes par rapport à 2008, affectée par les inondations qui ont touché 7.000 hectares de cultures sucrières (5.000 hectares en 2009). La filière sucrière occupe une place importante dans le cadre du Plan Maroc Vert. Aussi, un contrat-programme lui consacre 3,6 milliards de dirhams d'investissements pour atteindre une production en sucre de 675.000 tonnes à l'horizon 2013, soit 55% des besoins nationaux de consommation.

⁸ La production céréalière de l'actuelle campagne agricole devrait atteindre 80 millions de quintaux, après une récolte record de 102 millions de quintaux en 2008-2009.

Les exportations de l'acide phosphorique ont rebondi de 79% à 3,8 milliards de dirhams sur la même période, suite à une hausse du volume exporté de 116% alors que le cours moyen de la tonne a diminué de 17%. De même, les ventes à l'étranger des engrais naturels et chimiques ont rebondi de 156% à 2,7 milliard de dirhams, en raison d'une hausse du volume exporté de 167%. Quant aux exportations de phosphate brut, elles ont diminué de 2%, sous l'effet du repli de moitié du prix moyen de la tonne, alors que le volume exporté a plus que doublé.



Source : Office des Changes, élaboration DEPF

Par ailleurs, les exportations des produits alimentaires ont reculé de 7%, à 8 milliards de dirhams, suite notamment au repli des ventes de tomates fraîches (-22%), d'agrumes (-3%) et de crustacés, mollusques et coquillages (-10%). Aussi, sur les quatre premiers mois de 2010, la balance alimentaire marocaine a affiché un solde déficitaire de 769 millions de dirhams contre un déficit de 319 sur la même période de 2009.

Importations et exportations des principaux produits de base

	Janvier-avril 2009			Janvier-avril 2010			Var. valeur (%)
	mt	MDH	Part %	mt	MDH	Part %	
IMPORTATIONS	11 898	83 159	100	13 009	93 669	100	12,6
Produits énergétiques	5 463	13 950	16,8	5 483	21 177	22,6	51,8
- Huile brute de pétrole	1 435	3 932	4,7	1 751	8 187	8,7	108,2
- Gas oils et fuel oils	997	3 932	4,7	972	4 941	5,3	25,7
- Gaz de pétrole et autres hydrocarbures	683	2 739	3,3	822	4 398	4,7	60,5
- Houille crue, agglomérés et coke	2 215	2 394	2,9	1 746	1 266	1,4	-47,1
- Energie électrique	-	346	0,4	-	1 256	1,3	263,1
Produits alimentaires	2 769	9 025	10,9	2 874	8 836	9,4	-2,1
- Mais	1 163	2 690	3,2	1 010	1 803	1,9	-33,0
- Blé	595	987	1,2	722	1 325	1,4	34,3
- Sucre	452	1 526	1,8	259	933	1,0	-38,9
- Huiles végétales brutes	134	1 020	1,2	144	1 070	1,1	4,8
- Produits laitiers	19	461	0,6	23	588	0,6	27,6
EXPORTATIONS	4 235	36 890	100	6 617	40 452	100	9,7
Phosphates et Dérivés	2 138	5 432	14,7	4 656	8 728	21,6	60,7
- Acide phosphorique	358	2 134	5,8	772	3 813	9,4	78,6
- Engrais naturels et chimiques	331	1 069	2,9	884	2 736	6,8	155,9
- Phosphates	1 449	2 228	6,0	3 000	2 179	5,4	-2,2
Produits alimentaires	723	8 706	23,6	618	8 067	19,9	-7,3
- Crustacés, mollusques et coquillages	40	1 718	4,7	35	1 552	3,8	-9,7
- Poissons en conserve	44	1 447	3,9	47	1 513	3,7	4,6
- Agrumes	214	1 184	3,2	172	1 143	2,8	-3,4
- Tomates fraîches	144	1 017	2,8	100	794	2,0	-22,0

(*): Données provisoires mt: milliers de tonnes

MDH: millions de dirhams

Source : Office des Changes, élaboration DEPF