

## Conjoncture Financière Internationale

N° 05/09- mai 2009

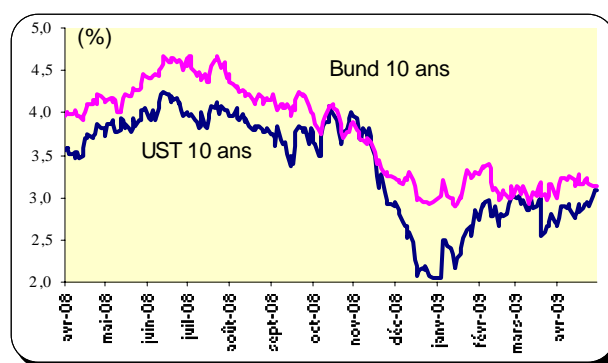
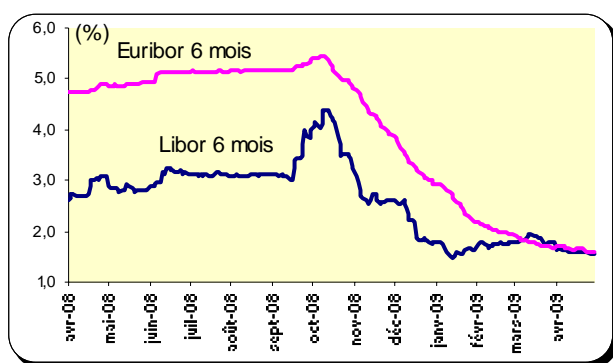
### Synthèse

- En matière de politique monétaire, la Fed a reconduit sa cible de 0% à 0,25% pour le taux directeur (politique de taux zéro) lors de sa réunion du 29 avril 2009, et a réaffirmé son intention de le maintenir très bas durant une longue période. De son côté, la BCE a abaissé son taux directeur de 25 pb, le 7 mai 2009, pour le porter à 1%. Elle a aussi réduit sa fourchette en abaissant le taux de prêt à 1,75 % et en maintenant le taux de dépôt à 0,25 %. La BCE a aussi décidé de mettre en place de nouvelles mesures pour soutenir le crédit.
- Le rebond des marchés boursiers des pays développés s'est poursuivi en avril 2009, dans un contexte de moindre aversion au risque. Les indices S&P 500 et Eurostoxx 50 ont ainsi progressé de 7,6% et 9,9% respectivement en avril 2009. Les marchés croient aux multiples plans de relance monétaires et budgétaires et parient sur un rebond prochain de l'activité. Dans ce sillage, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a progressé de 14,1% au cours d'avril 2009.
- Le cours du Brent s'est inscrit en légère hausse en avril, s'établissant à 50,3 dollars le baril à la fin du mois, soit une hausse de près de 5 dollars, en ligne avec le regain de confiance observé sur les marchés d'actions.
- En avril 2009, l'euro a baissé de 0,22% face au dollar. Le billet vert a été soutenu par l'amélioration de quelques indicateurs conjoncturels, laissant espérer un prochain redressement de l'économie américaine. De plus, le dollar continue de bénéficier de sa fonction de valeur refuge et des perspectives de croissance de l'économie américaine qui ressortent parmi les meilleurs des pays industrialisés.

### Incidences et enseignements pour le Maroc

- Selon l'Office des Changes, la facture pétrolière du Maroc a atteint 3,36 milliards dirhams à fin mars 2009, en baisse de 58,6% par rapport à la même période de l'année 2008. Cette évolution est la conséquence de la baisse du volume importé de 16,5%. En revanche, le prix moyen de la tonne importée a reculé de 50,4% (2595 dh/tonne contre 5232 dh/tonne). Le cours du baril importé par le Maroc est ressorti à 40,6 dollars en mars, contre un cours mondial moyen de 46,7 dollars/baril
- S'agissant de la facture céréalière du Maroc, elle a atteint 2,6 milliards dirhams au terme du mois de mars 2009, en baisse de 52,1% par rapport à la même période de l'année 2008. En particulier, les importations de blé ont enregistré un recul de 58,9%, se chiffrant à 1,75 milliard de dirhams, en lien notamment avec la baisse du prix moyen de la tonne importée à 2288 dirhams, contre 3261 dirhams une année auparavant.
- Quant aux exportations, nos ventes de phosphates ont baissé de 52,3% à fin mars 2009, en glissement annuel, pour s'établir à 1,4 milliard de dirhams contre 3 milliards de dirhams l'année précédente. Cette baisse s'explique par le fort repli du volume exporté (-72%). Néanmoins, le prix moyen de la tonne de phosphates a fortement augmenté, passant de 942 dh à 1603 dh à fin mars 2009. Il convient de signaler que par rapport à la même période de l'année 2007, les exportations marocaines de phosphates ont progressé de 23,5%.

## 1. Marché des taux

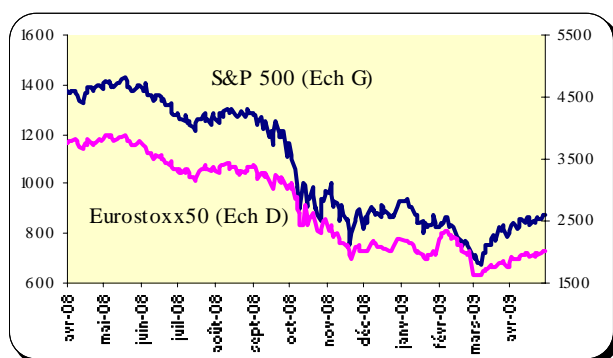


Source : Reuters

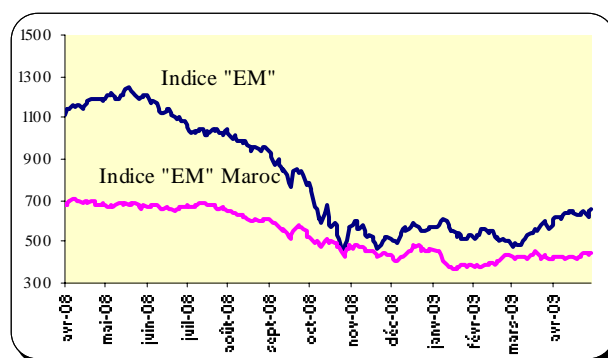
En avril 2009, les taux des emprunts d'Etat à long terme américains et européens se sont tendus. Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans est passé de 2,67% le 1<sup>er</sup> avril 2009 à 3,08% à la fin du mois, soit une hausse de 41 pb, compte tenu de plusieurs facteurs : des émissions très abondantes de titres publics, une amélioration des indicateurs conjoncturels de l'activité économique américaine et la poursuite de la remontée des marchés boursiers qui témoigne d'un reflux progressif de l'aversion au risque. Dans le même sillage, le rendement du Bund, référence de la zone euro, a progressé de 14 pb en avril pour s'établir à 3,13%.

En matière de politique monétaire, la Fed a reconduit sa cible de 0% à 0,25% pour le taux directeur (politique de taux zéro) lors de sa réunion du 29 avril 2009, et réaffirmé son intention de le maintenir très bas durant une longue période. Elle a aussi rappelé les mesures de politique monétaire non conventionnelle déjà adoptées : achats directs de dettes émises ou garanties par les agences de refinancement hypothécaire, achats directs d'obligations du Trésor depuis la mi-mars jusqu'à l'automne prochain (environ 300 milliards de dollars), programme TALF de facilité de prêt pour les acquéreurs de créances titrisées sur les ménages et les PME. De son côté, la BCE a abaissé son taux directeur de 25 pb, le 7 mai 2009, pour le porter à 1 %. Elle a aussi réduit sa fourchette en abaissant le taux de prêt à 1,75 % et en maintenant le taux de dépôt à 0,25 %. La BCE a aussi décidé de mettre en place de nouvelles mesures pour soutenir le crédit (achat pour environ 60 milliards d'euros d'obligations sécurisées en euro).

## 2. Principaux indices boursiers



Source : Reuters

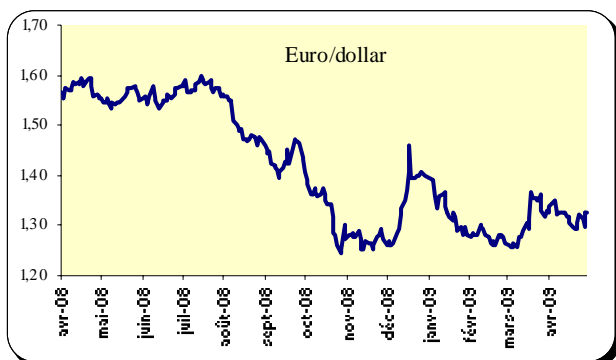


Source : MSCI

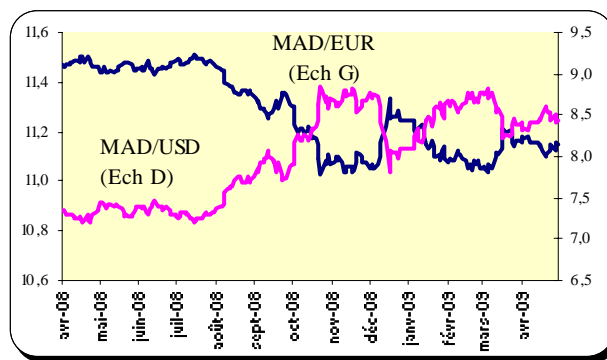
Le rebond des marchés boursiers des pays développés s'est poursuivi en avril 2009, dans un contexte de moindre aversion au risque. Les indices S&P 500 et Eurostoxx 50 ont ainsi progressé de 7,6% et 9,9% respectivement en avril 2009. Les marchés croient aux multiples plans de relance monétaires et budgétaires et parient sur un rebond prochain de l'activité.

Dans ce sillage, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a progressé de 14,1% au cours d'avril 2009. Les plus fortes hausses ont été enregistrées dans les bourses de l'Europe émergente.

### 3. Marché des changes



Source : BCE



Source : Bank Al-Maghrib

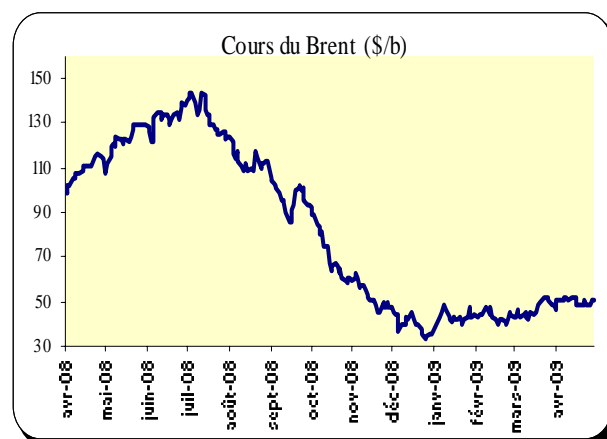
En avril 2009, l'euro a baissé de 0,22% face au dollar. Le billet vert a été soutenu par l'amélioration de quelques indicateurs conjoncturels, laissant espérer un prochain redressement de l'économie américaine (redressement sensible de l'indice de confiance des ménages américains calculé par le Conference Board de 26,9 en mars à 39,2 en avril, progression de l'ISM manufacturier à 40,1 en avril contre 36,3 en mars,...). De plus, le dollar continue de bénéficier de sa fonction de valeur refuge et des perspectives de croissance de l'économie américaine qui ressortent parmi les meilleurs des pays industrialisés<sup>1</sup>.

Dans le sillage de l'évolution de la parité euro/dollar en avril, le dirham s'est déprécié de 0,16% face au dollar et est demeuré quasi-stable face à l'euro. Par rapport à la même période de l'année dernière, la monnaie nationale s'est dépréciée de 14,4% face au dollar et s'est appréciée de 2,7% face à l'euro.

### 4. Pétrole

Le cours du Brent s'est inscrit en légère hausse en avril, s'établissant à 50,3 dollars le baril à la fin du mois, soit une hausse de près de 5 dollars, en ligne avec le regain de confiance observé sur les marchés d'actions.

Il est à signaler que l'OPEP avait maintenu le 15 mars son objectif de plafond de production à 24,84 millions de barils par jour et devrait maintenir son quota de production lors de sa réunion programmée pour le 28 mai à Vienne, en cas de redressement de l'économie mondiale.



Source : US EIA

<sup>1</sup> Le FMI prévoit une croissance de -2,8% en 2009 pour les Etats-Unis contre -3,8% pour l'ensemble des pays industrialisés.

### **Tableau de bord**

( variations en % sauf indication contraire)

	<b>Valeur Au 30/04/2009</b>	<b>Var mensuelle (m/m)</b>	<b>Var par rapport au début 2009</b>	<b>Var annuelle (a/a)</b>
<i>Eur/USD</i>	1,33	0,22	-4,6	-14,6
Eur/MAD	11,15	-0,04	-0,9	-2,7
USD/MAD	8,43	0,16	4,1	14,4
Brent	50,3	9,5	17,1	-55,8
S&P 500	873	7,6	-5,9	-37
Eurostoxx 50	2018	9,9	-7,6	-47,2

#### Sources d'information

- BNP Paribas : « EcoWeek », publications hebdomadaires, [www.bnpparibas.com](http://www.bnpparibas.com).
- Crédit Agricole : « Perspectives Hebdo », [www.crdit-agricole.fr](http://www.crdit-agricole.fr)
- JP Morgan: “Emerging Market Today”, [www.morganmarkets.com](http://www.morganmarkets.com)
- Energy Information Administration: “Weekly Petroleum Status Report”, [www.eia.doe.gov](http://www.eia.doe.gov)
- Autres : [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com), [www.reuters.com](http://www.reuters.com), [www.lesechos.fr](http://www.lesechos.fr), [www.boursorama.com](http://www.boursorama.com)
- Bourse de Casablanca : [www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com)
- Office des changes : [www.oc.gov.ma](http://www.oc.gov.ma)