

Conjoncture Financière Internationale

N° 10/09- octobre 2009

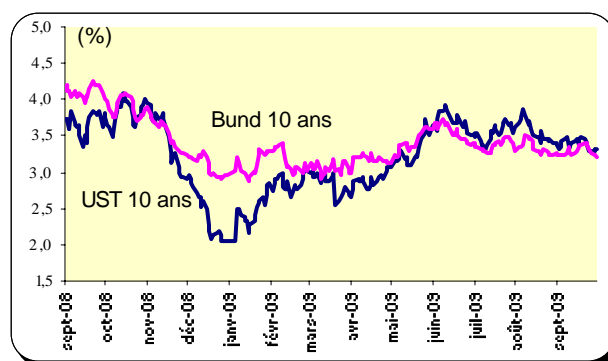
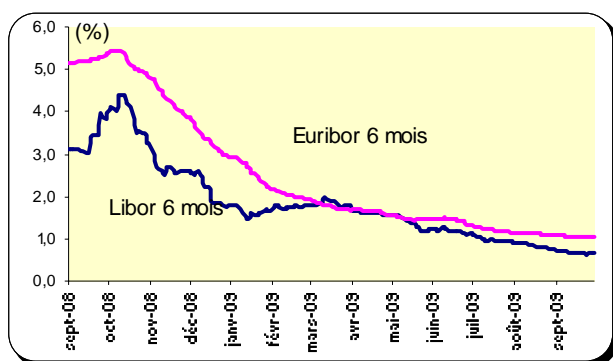
Synthèse

- En matière de politique monétaire, la Fed a maintenu son taux directeur inchangé, dans une fourchette comprise entre 0% et 0,25 % le 23 septembre 2009, et a conservé ses cibles d'achat de titres émis par les agences hypothécaires et de titres du Trésor américain. De son côté, la BCE a maintenu son taux directeur à 1% lors de sa réunion du 8 octobre 2009, dans un contexte de stabilisation de l'activité dans la zone euro et des perspectives de reprise graduelle.
- En septembre, les places boursières ont poursuivi leur tendance haussière entamée en été, aussi bien dans les pays développés que dans les pays émergents. Les indices S&P 500 et Eurostoxx 50 ont ainsi progressé de 5,9% et 4,3% respectivement, dans un contexte de baisse de l'aversion au risque. De son côté, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a progressé de 8,5% au cours de la même période.
- Au cours du mois de septembre, le cours du pétrole a oscillé entre 64 et 71 dollars le baril, dans un contexte de persistance du doute des opérateurs quant à la vigueur de la reprise économique mondiale.
- L'euro a poursuivi sa tendance haussière face au dollar, s'établissant à 1,46 à fin septembre 2009. Le dollar étant pénalisé par l'affaiblissement de son rôle de valeur refuge dans le contexte actuel de baisse de l'aversion au risque.

Incidences et enseignements pour le Maroc

- Selon l'Office des Changes, la facture pétrolière du Maroc a atteint 9,44 milliards dirhams à fin août 2009, en baisse de 59,8% par rapport à la même période de l'année 2008. Cette évolution est la conséquence de la baisse du volume importé de 24,4% et du recul du prix moyen de la tonne importée de 46,8% (3209 dh/tonne contre 6034 dh/tonne). En conséquence, les importations des produits énergétiques en général ont accusé en valeur un recul de 37,6%, occupant la quatrième place dans le total des importations nationales avec 19,3% après avoir occupé le premier rang à fin août 2008.
- La facture céréalière du Maroc a atteint 6,25 milliards dirhams au terme du mois d'août 2009, en baisse de 43,6% par rapport à la même période de l'année 2008. Les importations de blé et de maïs ont enregistré un recul de 45,7% et 37,2% respectivement. Néanmoins, il est à signaler que les importations de sucre ont progressé de 65,6% au cours de la même période, en lien avec la hausse du volume importé de 36,4% et du renchérissement du prix moyen de la tonne importée de 21,4%.
- Quant aux exportations, les ventes du groupe OCP ont atteint près de 14 milliards dirhams à fin août 2009, en progression de 13,9% par rapport à la même période de l'année 2006, qui est une année normale pour le secteur comparativement à 2007-2008, où le secteur a connu une conjoncture exceptionnelle en lien avec l'envolée des cours des phosphates et dérivés. Il convient de signaler que ce chiffre représente près de 75% du chiffre d'affaires prévisionnel pour l'ensemble de l'année 2009.

1. Marché des taux

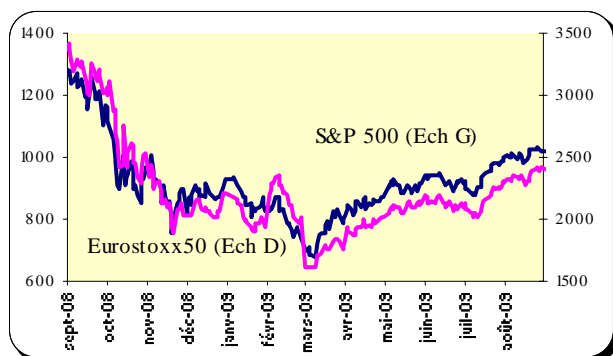


Source : Reuters

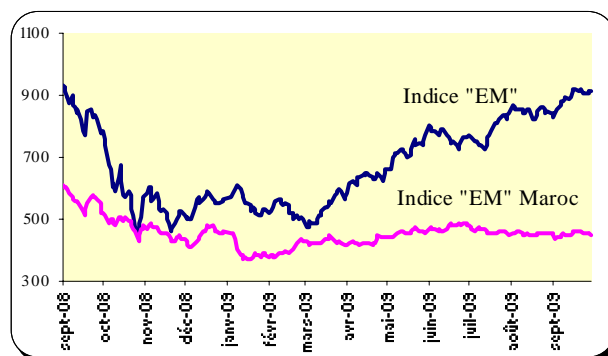
Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans est passé de 3,38% le 1er septembre 2009 à 3,31% à la fin du mois, soit une baisse de 7 pb, dans un contexte d'abondance des liquidités et de maintien des taux à des niveaux extrêmement bas par la Fed. Sur l'ensemble du troisième trimestre, les taux américains ont diminué de 23 pb. Dans le même sillage, le rendement du Bund, référence de la zone euro, a reculé de 2 pb en septembre pour s'établir à 3,22%.

En matière de politique monétaire, la Fed a maintenu son taux directeur inchangé, dans une fourchette comprise entre 0% et 0,25 % le 23 septembre 2009, dans un contexte de faiblesse des pressions inflationnistes. Dans le cadre de sa politique quantitative, la Fed a conservé ses cibles d'achat de titres émis par les agences hypothécaires (1250 milliards dollars), d'obligations émises directement par ces agences (200 milliards dollars) et de titres du Trésor américain (300 milliards dollars). Les achats de titres d'agences et d'hypothèques se feront cependant sur une plus longue période, allant jusqu'à la fin du premier trimestre de 2010. De son côté, la BCE a maintenu son taux directeur à 1% lors de sa réunion du 8 octobre 2009, dans un contexte de stabilisation de l'activité dans la zone euro et des perspectives de reprise graduelle.

2. Principaux indices boursiers



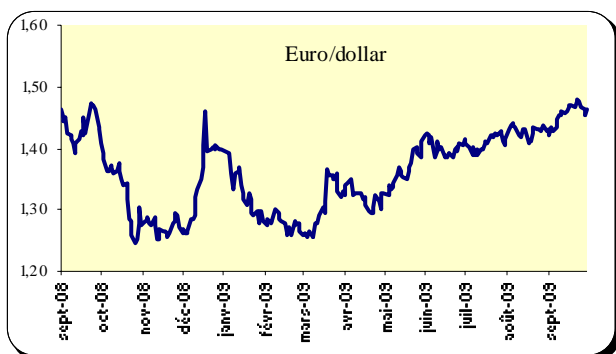
Source : Reuters



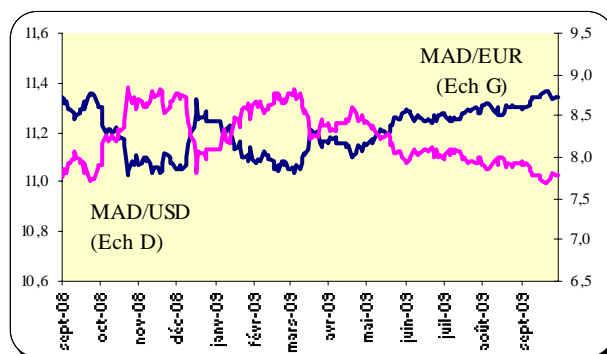
Source : MSCI

En septembre, les places boursières ont poursuivi leur tendance haussière entamée en été aussi bien dans les pays développés que dans les pays émergents. Les indices S&P 500 et Eurostoxx 50 ont ainsi progressé de 5,9% et 4,3% respectivement, dans un contexte de baisse de l'aversion au risque. De son côté, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a progressé de 8,5% au cours de la même période.

3. Marché des changes



Source : BCE



Source : Bank Al-Maghrib

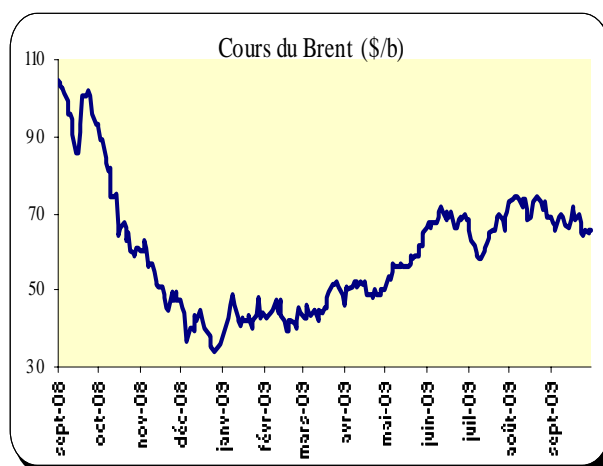
L'euro a poursuivi sa tendance haussière face au dollar, s'établissant à 1,46 à fin septembre 2009. Le dollar étant pénalisé par l'affaiblissement de son rôle de valeur refuge dans le contexte actuel de baisse de l'aversion au risque.

Dans le sillage de l'évolution de la parité euro/dollar en septembre, le dirham s'est déprécié de 0,35% face à l'euro et s'est apprécié de 1,67% face au dollar. Par rapport à la même période de l'année dernière, la monnaie nationale s'est dépréciée de 0,33% face à l'euro et s'est appréciée de 1,58% face au dollar.

4. Pétrole

Au cours du mois de septembre, le cours du pétrole a oscillé entre 64 et 71 dollars le baril, dans un contexte de persistance de doute des opérateurs quant à la vigueur de la reprise économique mondiale.

Par ailleurs, l'OPEP a revu à la hausse sa prévision de demande mondiale de brut en 2009 et 2010 en raison de signes de rétablissement de l'économie mondiale. Elle a rehaussé d'environ 0,2 million de barils par jour (mbj) sa prévision de demande tant pour 2009 que pour 2010, portant celle-ci à respectivement 84,2 et à 84,9 mbj.



Source : US EIA

Tableau de bord

(variations en % sauf indication contraire)

	<i>Valeur Au 30/09/2009</i>	<i>Var mensuelle (m/m)</i>	<i>Var par rapport au début 2009</i>	<i>Var annuelle (a/a)</i>
<i>Eur/USD</i>	1,46	2,3	5,2	2,4
Eur/MAD	11,34	0,35	0,8	0,3
USD/MAD	7,77	-1,67	-4,0	-1,6
Brent	65,8	-4,3	53,3	-29,6
S&P 500	1057	5,92	14	-9,2
Eurostoxx 50	914	8,54	60,9	16,2

Sources d'information

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