

## Conjoncture Financière Internationale

N° 11/09- novembre 2009

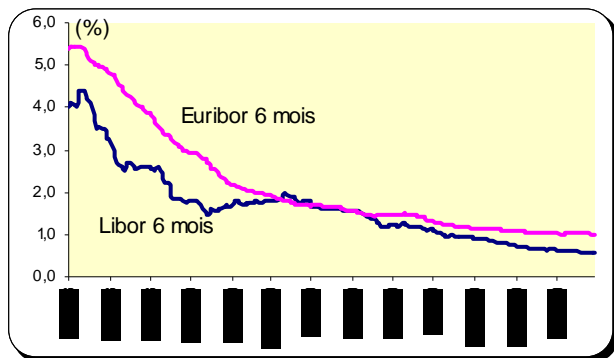
### Synthèse

- En matière de politique monétaire, la Fed a maintenu son taux directeur inchangé, dans une fourchette comprise entre 0% et 0,25 %, le 4 novembre 2009, dans un contexte de faiblesse des pressions inflationnistes. De son côté, la BCE a maintenu son taux directeur à 1% lors de sa réunion du 5 novembre 2009, dans un contexte d'amélioration de l'activité économique au second semestre, entraînée par l'arrivée à terme du déstockage, l'augmentation des exportations, le stimulus macroéconomique mis en place et les mesures adoptées en faveur du système financier.
- En octobre, les marchés boursiers internationaux ont été tirés à la baisse par les valeurs financières et immobilières. Ainsi, l'indice S&P 500 a progressé seulement de 0,6%, alors que l'indice Eurostoxx 50 a reculé de 0,1% au cours du mois d'octobre. De son côté, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a progressé légèrement de 0,3% au cours de la même période.
- Le cours du pétrole a progressé de près de 8 dollars en octobre, pour s'établir à 74,9 dollars le baril à la fin du mois, en lien notamment avec le fléchissement du dollar et la baisse des stocks de pétrole brut aux Etats-Unis.
- L'euro a poursuivi sa tendance haussière face au dollar, s'établissant à 1,48 à fin octobre 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. En effet, la baisse quasi-ininterrompue du dollar depuis le début du printemps a incité les investisseurs à arbitrer en faveur de l'or, qui s'est établi à 1090 dollars l'once début novembre.

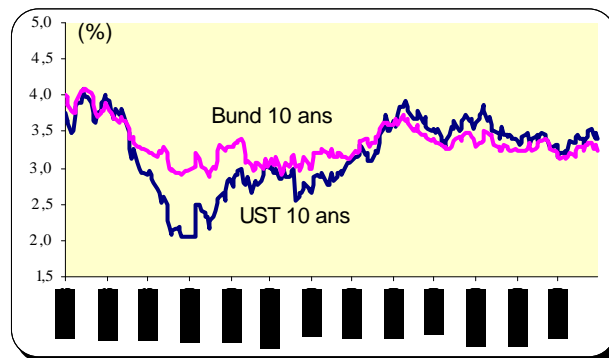
### Incidences et enseignements pour le Maroc

- Selon l'Office des Changes, la facture pétrolière du Maroc a atteint 10,97 milliards dirhams à fin septembre 2009, en baisse de 57,9% par rapport à la même période de l'année 2008. Cette évolution est la conséquence de la baisse du volume importé de 24,1% et du recul du prix moyen de la tonne importée de 44,6% à 3329 dh/tonne. En conséquence, les importations des produits énergétiques en général ont accusé en valeur un recul de 35,4%, occupant le second rang, après celles des biens d'équipement, dans le total des importations nationales avec une part de 20,1% après avoir occupé le premier rang à fin septembre 2008.
- La facture céréalière du Maroc a atteint 6,85 milliards dirhams au terme du mois de septembre 2009, en baisse de 46,9% par rapport à la même période de l'année 2008. Les importations de blé et de maïs ont enregistré un recul en valeur de 52,3% et 32% respectivement. Néanmoins, il est à signaler que les importations de sucre ont progressé de 72,5% au cours de la même période, en lien avec la hausse du volume importé de 41,8% et du renchérissement du prix moyen de la tonne importée de 21,6%.
- Quant aux exportations, les ventes de phosphates ont baissé de 70,1% à fin septembre 2009, en glissement annuel, pour s'établir à 4,3 milliards de dirhams contre 14,5 milliards de dirhams l'année précédente, qui était une année exceptionnelle. Cette baisse s'explique par le fort repli du volume exporté (-58,2%) et le recul du prix moyen de la tonne de phosphates de 28,3%. Il convient de signaler que les exportations marocaines de phosphates n'ont régressé que de 3,3% par rapport à fin septembre 2007 et ont progressé de 14,3% par rapport à fin septembre 2006.

## 1. Marché des taux



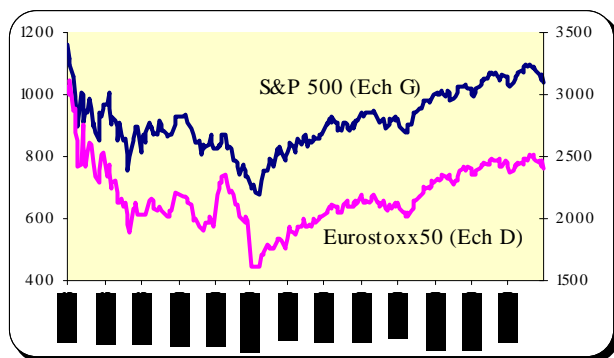
Source : Reuters



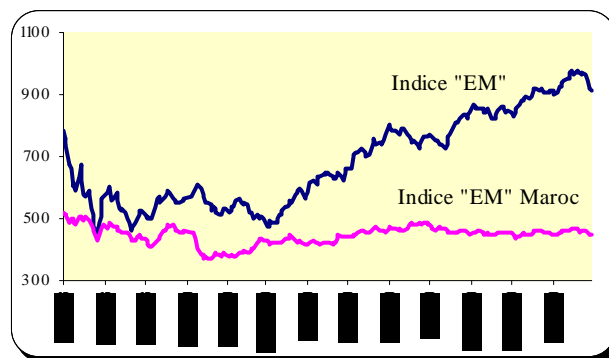
Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans est passé de 3,15% le 1er octobre 2009 à 3,41% à la fin du mois, soit une hausse de 26 pb, dans un contexte de moindre aversion au risque, de forte hausse du prix de pétrole et de baisse du dollar. Dans le même sillage, le rendement du Bund, référence de la zone euro, a progressé de 7 pb en octobre pour s'établir à 3,23%.

En matière de politique monétaire, la Fed a maintenu son taux directeur inchangé, dans une fourchette comprise entre 0% et 0,25 % le 4 novembre 2009, dans un contexte de faiblesse des pressions inflationnistes. Concernant ses mesures exceptionnelles de soutien à la liquidité bancaire et aux marchés de crédit, la Fed a seulement réduit, de 200 à 175 milliards de dollars, son programme d'achats de dette des agences de refinancement hypothécaire, alors que, comme prévu, son programme d'achat de titres du Trésor, à hauteur de 300 milliards de dollars, est arrivé à échéance fin octobre. De son côté, la BCE a maintenu son taux directeur à 1% lors de sa réunion du 5 novembre 2009, dans un contexte d'amélioration de l'activité économique au second semestre, entraînée par l'arrivée à terme du déstockage, l'augmentation des exportations, le stimulus macroéconomique mis en place et les mesures adoptées en faveur du système financier.

## 2. Principaux indices boursiers



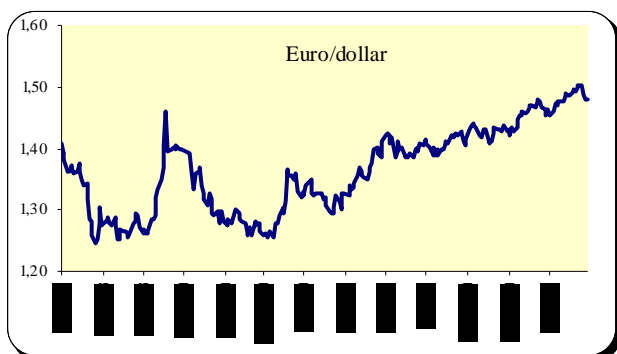
Source : Reuters



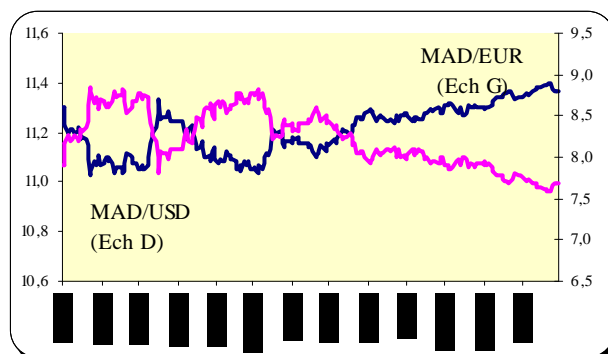
Source : MSCI

En octobre, les marchés boursiers internationaux ont été tirés à la baisse par les valeurs financières (faillite de CIT, spécialiste américain des crédits aux PME, démantèlement d'ING,...) et immobilières (risque de non prolongation du programme de crédit d'impôt pour les primo accédants qui s'arrête en novembre aux Etats-Unis). Ainsi, l'indice S&P 500 a progressé seulement de 0,6%, alors que l'indice Eurostoxx 50 a reculé de 0,1% au cours du mois d'octobre. De son côté, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a progressé légèrement de 0,3% au cours de la même période. Cette consolidation du marché paraît logique et salutaire après le fort rebond entamé en mars, et elle pourrait être limitée en raison de l'abondance de liquidité internationale.

### 3. Marché des changes



Source : BCE



Source : Bank Al-Maghrib

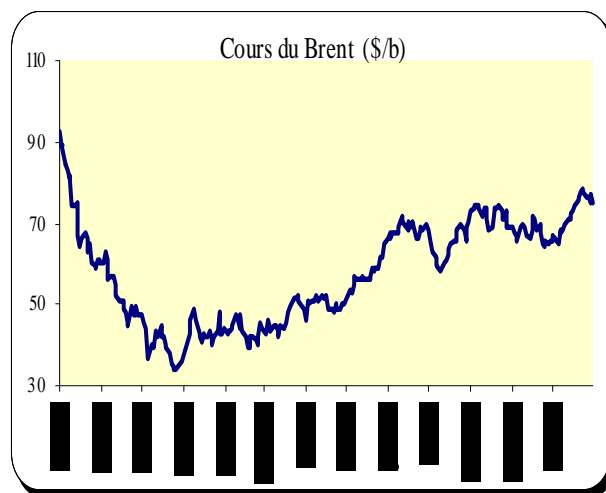
L'euro a poursuivi sa tendance haussière face au dollar, s'établissant à 1,48 à fin octobre 2009. Il est à signaler que l'euro a atteint le seuil de 1,5 dollar le 22 octobre, soit un record depuis l'été 2008. Le dollar étant pénalisé par l'affaiblissement de son rôle de valeur refuge dans le contexte actuel de baisse de l'aversion au risque. En effet, la baisse quasi-ininterrompue du dollar depuis le début du printemps a incité les investisseurs à arbitrer en faveur de l'or, qui s'est établi à 1090 dollars l'once début novembre, un plus haut historique.

Dans le sillage de l'évolution de la parité euro/dollar en octobre, le dirham s'est déprécié de 0,3% face à l'euro et s'est apprécié de 1,3% face au dollar. Par rapport à la même période de l'année dernière, la monnaie nationale s'est dépréciée de 2,7% face à l'euro et s'est appréciée de 11,8% face au dollar.

### 4. Pétrole

Au cours du mois d'octobre, le cours du pétrole a progressé de près de 8 dollars, pour s'établir à 74,9 dollars le baril le 30 octobre, en lien notamment avec la baisse inattendue des stocks de pétrole brut aux Etats-Unis et par le fléchissement du dollar.

Aussi, les prix pétroliers ont été renforcés par des ajustements à la hausse de la demande mondiale de pétrole après la révision à la hausse des chiffres de la croissance mondiale par le FMI. Néanmoins, l'OPEP demeure prudente vu les facteurs de risque. A ce propos, elle estime que la demande mondiale de pétrole devrait croître seulement de 0,8 mb/j en 2010 pour s'établir à 85,1 mb/j.



Source : US EIA

### **Tableau de bord**

(variations en % sauf indication contraire)

	<i>Valeur Au 30/10/2009</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>	1,48	1,8	5,2	16
Eur/MAD	11,37	0,3	0,8	2,7
USD/MAD	7,68	-1,3	-3,8	-11,8
Brent	74,9	11,6	53,2	23,1
S&P 500	1036	0,62	13,9	8,6
Eurostoxx 50	2410	-0,1	12,3	-4,6

#### Sources d'information

- BNP Paribas : « EcoWeek », publications hebdomadaires, [www.bnpparibas.com](http://www.bnpparibas.com).
- Crédit Agricole : « Perspectives Hebdo », [www.credit-agricole.fr](http://www.credit-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)