

Conjoncture Financière Internationale

N° 09/09- septembre 2009

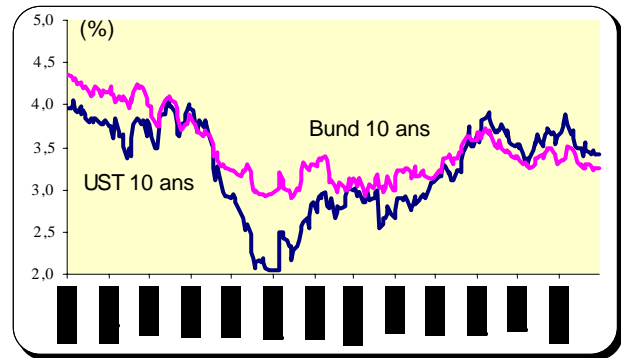
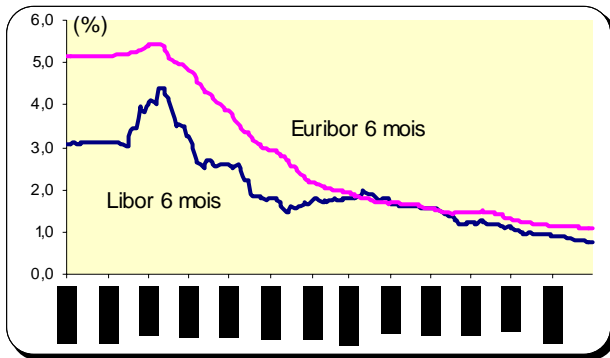
Synthèse

- En matière de politique monétaire, la Fed a maintenu son taux directeur inchangé, dans une fourchette comprise entre 0% et 0,25% lors de sa réunion du 12 août 2009. Elle devrait maintenir son taux à un niveau exceptionnellement bas pendant une période prolongée et ne prévoit pas de mouvement sur le taux directeur avant début 2010. De son côté, la BCE a maintenu son taux directeur à 1%, le 3 septembre 2009, malgré les signes de sortie de la récession dans la zone euro.
- Les places boursières sont reparties à la hausse au cours de l'été aussi bien dans les pays développés que dans les pays émergents. Les indices S&P 500 et Eurostoxx 50 ont ainsi progressé de 1,5% et 3,2% respectivement en août 2009. De son côté, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a progressé de 2,9% au cours de la même période.
- Le cours du pétrole a confirmé sa tendance au redressement observée depuis début 2009. Il a oscillé entre 68 et 74 dollars le baril au cours du mois d'août, soutenu notamment par les signes d'amélioration de la conjoncture dans toutes les zones, en particulier en Chine.
- Durant l'été, l'euro a confirmé sa tendance au renchérissement vis-à-vis du dollar dont le rôle de valeur refuge s'affaiblit au fur et à mesure de la baisse de l'aversion au risque. L'euro s'installe ainsi au dessus de 1,4 dollar à près de 1,43 dollar en moyenne en août 2009.

Incidences et enseignements pour le Maroc

- Selon l'Office des Changes, la facture pétrolière du Maroc a atteint 8,22 milliards dirhams à fin juillet 2009, en baisse de 58,8% par rapport à la même période de l'année 2008. Cette évolution est la conséquence de la baisse du volume importé de 21,1% et du recul du prix moyen de la tonne importée de 47,7% (3093 dh/tonne contre 5918 dh/tonne). En conséquence, les importations des produits énergétiques en général ont accusé un recul de 35,9% pour atteindre 28,6 milliards dirhams, occupant la quatrième place dans le total des importations nationales avec 18,9% après avoir occupé le premier rang à fin juillet 2008.
- La facture céréalière du Maroc a atteint 6 milliards dirhams au terme du mois de juillet 2009, en baisse de 40,2% par rapport à la même période de l'année 2008. En particulier, les importations de blé ont enregistré un recul de 42%, se chiffrant à 4 milliards de dirhams, en lien notamment avec la baisse du prix moyen de la tonne importée à 2406 dirhams, contre 3360 dirhams une année auparavant.
- Quant aux exportations, les ventes de phosphates ont baissé de 63,7% à fin juillet 2009, en glissement annuel, pour s'établir à 3,6 milliards de dirhams contre 9,9 milliards de dirhams l'année précédente, qui était une année exceptionnelle. Cette baisse s'explique par le fort repli du volume exporté (-62,9%) et le recul du prix moyen de la tonne de phosphates, passant de 1259 dh à fin juillet 2008 à 1233 dh à fin juillet 2009. Il convient de signaler que les exportations marocaines de phosphates ont progressé de 12,1% par rapport à fin juillet 2007 et de 28,7% par rapport à fin juillet 2006.

1. Marché des taux

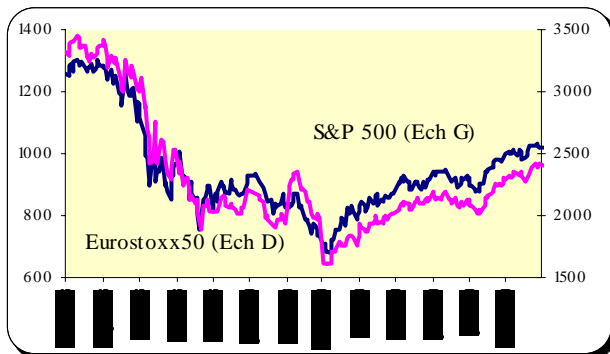


Source : Reuters

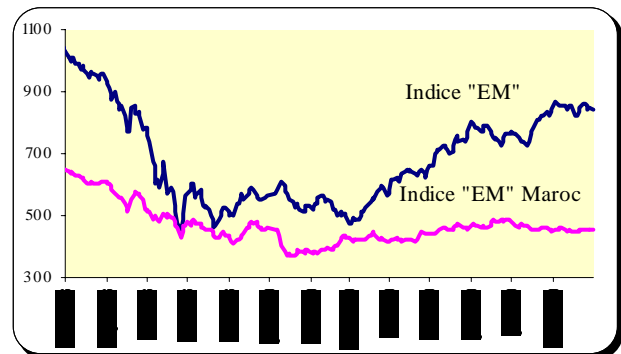
En août 2009, les taux des emprunts d'Etat à long terme américains et européens se sont détendus. Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans est passé de 3,67% le 1er avril 2009 à 3,41% à la fin du mois, soit une baisse de 26 pb, en dépit de l'amélioration des indicateurs conjoncturels et du reflux de l'aversion au risque dont témoigne la bonne tenue des marchés boursiers. Dans le même sillage, le rendement du Bund, référence de la zone euro, a reculé de 8 pb en août pour s'établir à 3,26%.

En matière de politique monétaire, la Fed a maintenu son taux directeur inchangé, dans une fourchette comprise entre 0% et 0,25% lors de sa réunion du 12 août 2009. Elle devrait maintenir son taux à un niveau exceptionnellement bas pendant une période prolongée et ne prévoit pas de mouvement sur le taux directeur avant début 2010. Du côté des mesures non conventionnelles, la Fed a décidé de ralentir ses achats de titres du Trésor, pour atténuer l'impact de son arrêt sur le marché obligataire. En revanche, elle maintient l'achat de crédits titrisés pour 1 250 milliards de dollars auprès des agences de refinancement hypothécaire. De son côté, la BCE a maintenu son taux directeur à 1% le 3 septembre 2009, malgré les signes de sortie de la récession dans la zone euro.

2. Principaux indices boursiers



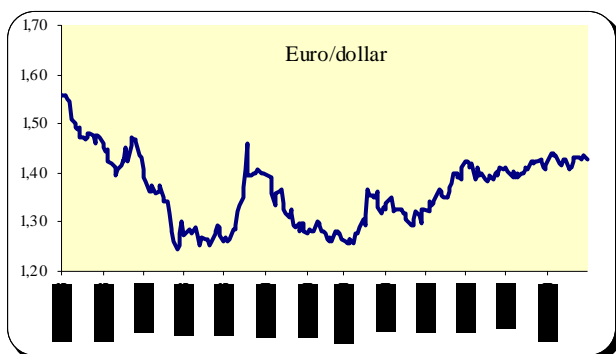
Source : Reuters



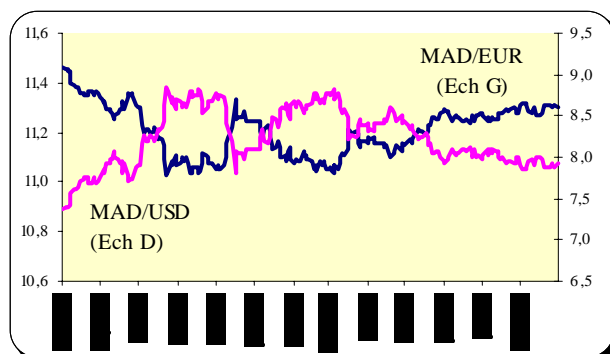
Source : MSCI

Après une phase de doute à la fin du printemps, les investisseurs ont été rassurés par la publication des résultats d'entreprises du deuxième trimestre plutôt meilleurs que prévu, et par la poursuite de l'amélioration des indicateurs conjoncturels. Les places boursières sont ainsi reparties à la hausse au cours de l'été aussi bien dans les pays développés que dans les pays émergents. Les indices S&P 500 et Eurostoxx 50 ont ainsi progressé de 1,5% et 3,2% respectivement. De son côté, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a progressé de 2,9% au cours d'août 2009.

3. Marché des changes



Source : BCE



Source : Bank Al-Maghrib

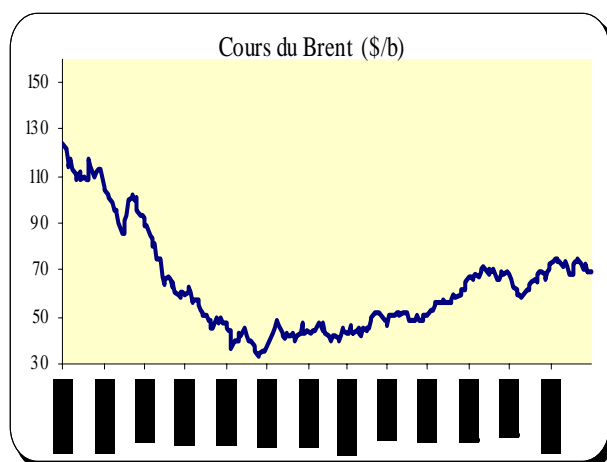
Durant l'été, l'euro a confirmé sa tendance au renchérissement vis-à-vis du dollar dont le rôle de valeur refuge s'affaiblit au fur et à mesure de la baisse de l'aversion au risque. L'euro s'installe ainsi au dessus de 1,4 dollar à près de 1,43 dollar en moyenne en août 2009.

Dans le sillage de l'évolution de la parité euro/dollar en août, le dirham s'est déprécié de 0,3% face au dollar et s'est apprécié de 0,1% face à l'euro. Par rapport à la même période de l'année dernière, la monnaie nationale s'est dépréciée de 2,6% face au dollar et s'est appréciée de 0,5% face à l'euro.

4. Pétrole

Au cours du mois d'août, le cours du pétrole a confirmé sa tendance au redressement observée depuis début 2009. Il a oscillé entre 68 et 74 dollars le baril, soutenu notamment par les signes d'amélioration de la conjoncture dans toutes les zones, en particulier en Chine.

Lors de sa réunion tenue le 9 septembre 2009, l'Opep a décidé de maintenir inchangés ses quotas de production estimant que les prix actuels sont susceptibles d'assurer l'équilibre du marché. L'Opep conserve ainsi le plafond de production de 24,84 millions de barils par jour (mbj) qui avait été fixé fin 2008 et appliqué depuis janvier 2009.



Source : US EIA

Tableau de bord

(variations en % sauf indication contraire)

| | Valeur Au 31/08/2009 | Var mensuelle (m/m) | Var par rapport au début 2009 | Var annuelle (a/a) |
|----------------|---------------------------------|--------------------------------|--|-------------------------------|
| Eur/USD | 1,43 | -0,2 | 2,6 | -3,1 |
| Eur/MAD | 11,3 | -0,1 | 0,5 | -0,5 |
| USD/MAD | 7,92 | 0,3 | -2,2 | 2,6 |
| Brent | 69 | -6,5 | 60,7 | -39,2 |
| S&P 500 | 1021 | 1,5 | 10,1 | -20,4 |
| Eurostoxx 50 | 2402 | 3,2 | 9,9 | -28,6 |

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