

Conjoncture Financière Internationale

N° 05/10- mai 2010

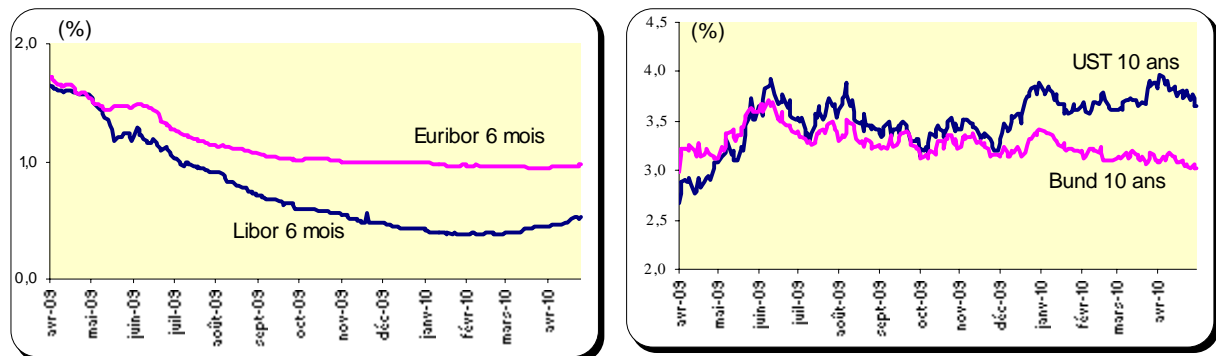
Synthèse

- En matière de politique monétaire, lors de sa réunion du 27 avril, la Fed a maintenu inchangé son principal taux directeur dans la fourchette 0-0,25%. Dans son communiqué, la Fed a de nouveau réaffirmé que son taux directeur sera probablement maintenu à un niveau exceptionnellement bas pendant une période prolongée. De son côté, la BCE a laissé inchangé le 6 mai 2010 son principal taux directeur à 1%. Par ailleurs, suite à l'adoption le 8 mai du mécanisme européen de stabilisation financière en raison de l'aggravation de la crise de la dette souveraine dans la zone euro, la BCE a pris la décision d'acheter des titres de dette publique et privée de la zone euro.
- Sur les marchés boursiers, l'indice américain S&P 500 a progressé de 0,7% en avril, en ligne avec la publication des résultats encourageants des entreprises. De son côté, l'indice européen Eurostoxx 50 a reculé de 5,4%, affecté par la défiance à l'égard de la situation des finances publiques de plusieurs pays européens. Les risques souverains liés en particulier à la dégradation des notations de la Grèce, du Portugal et de l'Espagne ont éclipsé les bons résultats publiés par les sociétés.
- Le cours du baril de pétrole a poursuivi sa tendance haussière, s'établissant à 88 dollars début mai, un plus haut de 19 mois, en hausse de 27% depuis début février et de 70% depuis un an, soutenu par la demande des pays émergents. Néanmoins, il a reculé à moins de 70 dollars le 20 mai, affecté par la hausse du dollar et les inquiétudes relatives à la crise de la dette dans la zone euro.
- Sur les marchés des changes, l'euro a poursuivi sa tendance baissière pour s'établir à 1,23 pour un dollar le 20 mai. Cette évolution montre la persistance d'une certaine défiance vis-à-vis de la monnaie unique.

Incidences et enseignements pour le Maroc

- La facture pétrolière du Maroc a atteint 5,45 milliards de dirhams à fin mars 2010, en hausse de 55,4% en glissement annuel. Cette évolution est la conséquence de la baisse du volume importé de 7,7% et de la progression du prix moyen de la tonne importée de 68,3%. En conséquence, la part des produits énergétiques dans le total des importations a atteint 22,7% contre 16,8% à fin mars 2009. Par ailleurs, la tendance baissière des prix pétroliers en cours serait de nature à alléger la facture pétrolière pour les prochains mois.
- La facture céréalière du Maroc a atteint 2,45 milliards de dirhams à fin mars 2010, en baisse de 5,5% par rapport à la même période de l'année 2009. Cette régression s'explique essentiellement par le recul de 16,4% de la valeur des importations de blé. En revanche, les importations du maïs ont progressé de 23,9% pour atteindre 926 millions dirhams. Les importations de sucre ont régressé de 38,3% à fin mars 2010, suite à la baisse du volume importé de 41,7%. Néanmoins, le prix moyen de la tonne importée du sucre s'est renchéri de 5,9% au titre de la même période. Il est à noter que le gouvernement a signé le 18 mai 2010 des accords de modération avec les professionnels instaurant un nouveau prix référentiel pour les céréales de 280 DH le quintal pour l'actuelle campagne agricole au lieu de 270 DH lors de la campagne précédente. Cette mesure devrait permettre aux agriculteurs de tirer le meilleur profit de la récolte de blé tendre de cette année (22 millions de quintaux) et les encourager à développer leur production à travers l'usage des semences et engrais.
- Quant aux exportations, les ventes de phosphates se sont repliées de 5,2% à fin mars 2010, pour s'établir à 1,5 milliards de dirhams. Néanmoins, les exportations d'acide phosphorique et celles des engrais naturels et chimiques se sont appréciées en valeur respectivement de 65,3% et de 168,8% par rapport à fin mars 2009.

1. Marché des taux



Source : Reuters

En avril 2010, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a reculé de 21 points de base (pb), passant à 3,65% à la fin du mois. En effet, les obligations d'Etat ont joué leur rôle de valeur refuge face à la forte hausse de l'aversion au risque. Dans le même sillage, le rendement du Bund allemand, référence de la zone euro, a reculé de 7 pb pour s'établir à 3,02% à la fin du mois. La hausse de l'aversion au risque a ainsi entraîné un phénomène de « flight to quality » sur les taux Allemands. Par ailleurs, les taux souverains grecs se sont envolés, notamment en fin de mois. L'écart entre le taux grec à 10 ans et celui de l'Allemagne a dépassé 700pb le 28 avril avant de se replier à 590pb le 29.

En matière de politique monétaire, lors de sa réunion du 27 avril, la Fed a maintenu inchangé son principal taux directeur dans la fourchette 0-0,25%. Dans son communiqué, la Fed juge une fois de plus que l'inflation sous-jacente devrait rester modérée : la sous-utilisation des capacités de production limite les pressions haussières sur les coûts et les anticipations d'inflation sont stables. Par conséquent, la Fed a de nouveau réaffirmé que son taux directeur sera probablement maintenu à un niveau exceptionnellement bas pendant une période prolongée.

De son côté, la BCE a laissé inchangé le 6 mai 2010 son principal taux directeur à 1%, niveau qui n'a pas varié depuis mai 2009. La BCE s'attend toujours à une croissance modérée dans la zone euro en 2010, mais irrégulière et fortement dépendante d'un environnement encore incertain. Elle juge les pressions inflationnistes modérées et que l'inflation ne devrait pas dépasser 2% cette année et la suivante.

Par ailleurs, suite à l'adoption le 8 mai du mécanisme européen de stabilisation financière en raison de l'aggravation de la crise de la dette souveraine en zone euro, la BCE a décidé d'acheter des titres de dette publique et privée de la zone euro.

Pour sa part, la Banque du Japon a reconduit, le 30 avril 2010, son taux directeur à 0,1%. Encouragée par l'amélioration de la conjoncture, la Banque du Japon se montre plus optimiste dans ses perspectives trimestrielles pour la croissance au cours de l'année fiscale 2010 (du 1er avril 2010 au 31 mars 2011) : elle prévoit une progression du PIB de 1,8% contre 1,3% précédemment. Et elle n'a que légèrement abaissé sa prévision pour 2011, à 2% après 2,1%. Du côté des prix à la consommation, elle continue de tabler sur une baisse annuelle de 0,5% en 2010.

Tableau de bord

(variations en % sauf indication contraire)

	<i>Valeur Au 30/04/2010</i>	<i>Var mensuelle (m/m)</i>	<i>Var par rapport au début 2010</i>	<i>Var annuelle (a/a)</i>
Eur/USD	1,33	-1,14	-7,46	0,3
Eur/MAD	11,16	-0,26	-1,4	0,1
USD/MAD	8,39	1,21	6,9	-0,46
Brent	86,2	4,31	9,03	71,3
S&P 500	1187	0,73	4,74	35,9
Eurostoxx 50	2817	-5,34	-6,6	18,6

Sources d'information

- BNP Paribas : « EcoWeek », www.bnpparibas.com.
- Crédit Agricole : « Perspectives Hebdo », www.credit-agricole.fr
- 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