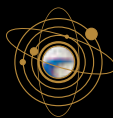


BMCE Bank  
*et son Environnement*





# Economie Mondiale



## SORTIE DE CRISE ET REMISE EN QUESTION DES MODELES

Depuis l'éclatement de la bulle financière internationale en 2008, de plus en plus d'économistes en arrivent au consensus que le modèle de développement et les conditions financières et économiques ayant permis la période de forte croissance des années 2000 n'est plus soutenable.

Si les perspectives de croissance pour 2010 dénotent une reprise de l'activité - le PIB mondial est ainsi attendu à 2,7% de croissance après une chute de 2,2% en 2009 -, il faudra cependant encore plusieurs années avant de revenir aux niveaux de production d'avant 2008, qui sont environ 5% en dessous de leur niveau de pic. De même, les échanges internationaux, de nouveau en croissance, demeurent inférieurs de 10% aux niveaux d'avant crise.

Par ailleurs, certains problèmes persistent. L'emploi n'a pas repris, dû aux larges capacités de production inusitées, la désinflation devrait encore durer et les prix des matières premières semblent s'équilibrer à des niveaux 25 à 50% en deçà des pics de 2008.



### *Les Pays Anglo-Saxons* REBONDISSEMENTS MULTIPLES

Etats-Unis et Grande Bretagne, c'est dans cet ordre que la crise financière a démarré, puis s'est propagée au reste du monde financier et à l'économie réelle. Le modèle libéral, bien qu'il remette en cause certains de ses fondements, a permis un rapide retour à la croissance, en utilisant le travail comme variable d'ajustement.

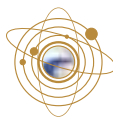
De fait, le marché du travail US se situe toujours autour de 10% de chômage, alors que son niveau naturel est estimé à 5% environ. Les mesures anti-crise, d'abord perçues comme transitoires, semblent devoir se prolonger, à l'image de la FED qui annonce d'ores et déjà son intention de garder des taux faibles sur « une longue période ».



### *L'Union Européenne* FACE A UNE EVENTUELLE CRISE DE LA DETTE

La zone euro, après une stagnation du PIB en 2008, +0,5%, et une récession en 2009, -3,9%, devrait enregistrer un rebond, avec une expansion estimée à 1% pour 2010.

La principale inquiétude pesant sur les marchés européens concerne la dette des États qui n'ont pas été en mesure de respecter les critères de Maastricht pour l'année en cours, et ont, pour la plupart, engrangé une dette importante.



# Economie Mondiale

Le cas de l'Europe du Sud, avec la Grèce, l'Italie et le Portugal, qui ont largement fait appel aux marchés financiers pour restructurer leur dette, est inquiétant.

L'absence de possibilité de réponse budgétaire commune se fait donc ressentir au sein de l'Union. Stagnation, désinflation et dette ne sont pas sans rappeler le cas japonais des années 1990. La sortie de crise s'annonce longue et douloureuse pour le vieux continent.



## **Le Continent Asiatique** N'aura presque pas connu la crise

La crise internationale aura été l'occasion pour l'Inde et la Chine de démontrer leur force de frappe en tant que grandes puissances internationales. Les taux de croissance enregistrés pour 2009 s'élèvent à 6,8% en Asie de l'est, et 5,7% en Asie du sud.

Forts de marchés intérieurs représentant le tiers de la population mondiale, et dotés d'une arme budgétaire importante grâce au cumul des excédents commerciaux, les pays asiatiques n'auront connu de la crise qu'une légère perturbation de leurs activités internationales.

Même le Japon, pourtant fortement touché par la crise, aura contenu son taux de chômage à 6%, et la Corée du Sud, après une perturbation du PIB à -1% pour 2009, prévoit un rebond de l'activité, entre +3% et +5% annuellement d'ici 2014.



## **L'émergence de Nouveaux Centres de Croissance**

La redynamisation du G20 prouve l'importance désormais accordée aux pays émergents, qui ont prouvé leur rôle sur la scène internationale. En effet, si la morosité fut de mise en 2009 pour l'ensemble des pays en développement, avec une croissance moyenne de +1,2%, 2010 et 2011 sont attendus à 5,2% et 5,8% de croissance, ce qui devrait permettre d'essayer rapidement les dégâts causés par les marchés financiers à partir de 2008.

Deux régions auront cependant été affectées en 2009, car satellites de pays développés. Il s'agit de l'Amérique latine, à -2,6%, et de l'Europe centrale et orientale, à -6,2%. Cette dernière région est également impactée par la piètre performance de la Russie, ayant fortement souffert de la volatilité des cours des matières premières, principale source de revenu du pays.

Le cas de l'Afrique subsaharienne est plus spécifique. La légère croissance du PIB, +1,1%, n'a pu compenser une hausse démographique constante, entraînant ainsi une augmentation du nombre de personnes vivant sous le seuil de pauvreté. Les perspectives 2010 demeurent toutefois plus favorables, avec un rythme d'expansion attendu à +4,1%.

## **ZOOM REGIONS AFRIQUE**

**BONNE RESILIENCE DE L'ECONOMIE AFRICAINE SUBSAHARIENNE DANS UN CONTEXTE DE CRISE ECONOMIQUE INTERNATIONALE**

### **Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale- CEMAC-, Dynamisme de l'investissement privé**

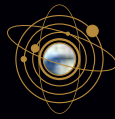
- Léger ralentissement de la croissance à 2%, lié à la chute des cours des produits énergétiques.
- Reflux de l'indice des prix à la consommation des ménages, à +4,3%, contre +5,9% en 2008 porté par un repli des tensions inflationnistes.
- Amélioration du taux d'investissement à 25,4% du PIB en 2009, notamment dans les secteurs pétrolier, télécommunication et agro-alimentaire.
- Croissance de la région attendue à 4,4% pour l'année 2010.

### **Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine - UEMOA-, stabilisation politique favorable à la croissance**

- Croissance et consolidation de l'assise économique et financière de la région grâce notamment aux progrès enregistrés dans la résolution des conflits sociopolitiques en Côte d'Ivoire et au Togo.
- Atténuation de la disparité des taux d'inflation entre les pays de l'UEMOA, et hausse limitée des prix à 3,4%, contre 7,4% une année auparavant.
- Politique d'investissement volontariste dans la zone, notamment dans les infrastructures, avec une orientation plus marquée des investissements privés vers les secteurs des mines, de l'énergie et des télécommunications.
- Croissance attendue de 3,9% et inflation de l'ordre de 2,5%.

### **East African Community- EAC -, à l'abri de la crise économique mondiale**

- Faible impact de la crise internationale, avec un taux de croissance de 4,5%, contre 5,8% en 2008.
- Part prépondérante dans le PIB du secteur primaire, premier employeur.
- Reprise de la demande étrangère de biens et services sur le court terme.
- Elargissement et approfondissement du processus d'intégration entre les cinq pays partenaires : finalisation en cours d'un protocole du Marché Commun en 2010 et d'une Union Monétaire, d'ici à 2012.



# Economie Marocaine



## UNE CROISSANCE TIRÉE PAR LES SECTEURS PRIMAIRE ET TERTIAIRE

En termes de comparaisons internationales, la performance macroéconomique du Maroc est tout simplement remarquable. Les bonnes saisons agricoles successives ont permis le développement continu du pays via le canal de l'agriculture d'une part, et le maintien de la demande interne, d'autre part.

Selon les estimations du FMI, la croissance 2010 devrait atteindre +3,25% après une année 2009 à +5%. Ces performances contra-cycliques en temps de récession mondiale prouvent les effets positifs des mesures prises en termes de réglementation et de plans sectoriels au cours de ces dix dernières années.

Concernant les secteurs exposés au reste du monde, les craintes liées à la baisse de la demande extérieure adressée au Maroc se sont dissipées. Avec un début de reprise en Europe, celle-ci est en hausse de 3% à 5% par trimestre. Si elle reste en deçà de sa tendance de long terme, la demande adressée au Maroc devrait recouvrer son niveau d'avant crise d'ici la fin de l'année. Par ailleurs, une redistribution plus favorable des importations et des exportations du Royaume a permis une amélioration du taux de couverture de 1,6 point sur l'année.



### *Agriculture* DEUX ANNÉES D'EXCEPTION

Après une progression de 26,3% de la valeur ajoutée agricole en 2009, l'année 2010 était attendue comme celle d'une baisse mécanique. La pluviométrie favorable au pays pourrait cependant remettre en cause cette analyse.

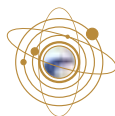
Pour le moment, le HCP prévoit une baisse de 6% des revenus agricoles, principalement en raison d'une baisse de la demande extérieure sur les agrumes et les primeurs. Les revenus agricoles devraient néanmoins rester 10% supérieurs à la moyenne des 5 dernières années.



### *Mines, Phosphates et Energie* REPENDRE AUX FLUCTUATIONS DES MARCHÉS INTERNATIONAUX

Les secteurs des mines et de l'énergie ont subi au courant de 2009 de fortes fluctuations des prix des matières premières, et plus particulièrement la chute des recettes de l'OCP, -60% par rapport à 2008. Le défi des offices nationaux des phosphates et de l'énergie est désormais financier.

L'activité minière, également touchée par les fluctuations des marchés internationaux, enregistre au second semestre un regain de valeur ajoutée légèrement inférieur à 10%. Ce redressement demeure cependant trop faible pour compenser les pertes de début d'année.



# Economie Marocaine

## **Secteur Industriel** EN RECONSTRUCTION

Le secteur industriel aura très peu progressé en 2009, +0,4%, fortement impacté par la baisse de la demande étrangère adressée au Royaume. Cette légère amélioration est principalement dépendante d'une croissance des activités agroalimentaires, ainsi que d'un rebond au second semestre des industries textile et cuir. Avec le retour de la demande internationale, le secteur devrait enregistrer une hausse de sa valeur ajoutée de l'ordre de 3% en 2010.

## **BTP** TOUJOURS EN STAGNATION

Un très léger ralentissement se fait sentir au niveau des BTP en fin d'année 2009, à -0,1%. Les perspectives restent cependant mitigées pour le secteur. D'une part, le rythme de croissance du crédit immobilier s'atténue à +14,5% contre 48,6% en 2008, et, d'autre part, les carnets de commande des opérateurs du secteur sont timides.

Si la croissance mondiale se confirme, il devrait repartir à la hausse en milieu d'année.

## **Les Services** NOUVEAU FER DE LANCE DU DEVELOPPEMENT

La valeur ajoutée du secteur tertiaire représente en 2009 la quasi-totalité de la progression du PIB non agricole. Si la contribution des services publics y représente une part non négligeable, 0,5 point, due aux plans de relance consentis par l'État, les services privés représentent la part la plus importante de notre économie, ainsi qu'un nouveau support pour le développement du Royaume.

## **Transport et Tourisme** BILAN POSITIF MALGRE LA CRISE

Le tourisme au Maroc se sera bien porté en 2009, malgré la crise internationale. Bien que la croissance enregistrée au premier semestre de 2009 ait été effacée par de faibles arrivées touristiques durant la saison estivale, -3,6 points en termes de taux d'occupation, la chute au niveau mondial se traduit par des gains de parts de marché pour le Maroc.

Aussi, la reprise en Europe et en Amérique du Nord en 2010 devrait-elle signifier un redressement important des services touristiques au sein du Royaume.

Parallèlement, les activités de transport représentent un bilan mitigé. Le retour à la croissance du commerce mondial au second semestre a permis au ferroviaire et maritime d'enregistrer une hausse, certes légère, de 0,4%, alors que l'aérien se repliait de 2,1%. Une hausse généralisée est cependant attendue pour l'année 2010.

## **Banque et Finances Marocaines** A LA CONQUETE DE L'AFRIQUE

Le secteur bancaire marocain continue de prospecter de nouveaux marchés, tant au niveau local que continental. Le développement de nouveaux segments – *mobile banking*, micro finance et Afrique - devrait permettre le dépassement d'une situation de faible liquidité que connaît le marché financier local depuis le début 2008.

L'agrégat boursier MASI enregistre, quant à lui, une année blanche pour 2009, incluant de nombreuses fluctuations. Après un pic à plus de 11 500 points en juin 2009, l'indice retombe en décembre à son niveau de janvier, à 10 500 points. Le premier trimestre de 2010 enregistre cependant une hausse d'environ 6% en *year to date* pour le principal indicateur boursier du pays.

## **Maroc** PAYS EMERGENT

Avec une confirmation de la reprise mondiale, tant en termes de commerce que de croissance, en ce premier trimestre de 2010, le Maroc n'aura pas vécu de période de croissance négative. Si la pluviométrie est un facteur non négligeable de cette évolution contra-cyclique, le secteur non agricole a également connu des croissances durant ces deux années. De fait, on peut y voir, comme conclut le FMI dans son dernier rapport sur le pays, une capitalisation sur les réformes passées et les différents plans sectoriels mis en place au niveau du pays sur les dix dernières années.

Une fois passés les troubles financiers de la planète, et avec la stabilisation du secteur agricole que devrait garantir le Plan Vert, le Maroc pourrait, dans les années à venir, maintenir un taux de croissance supérieur à 6% annuellement, et se ranger dès lors dans la catégorie des pays émergents.