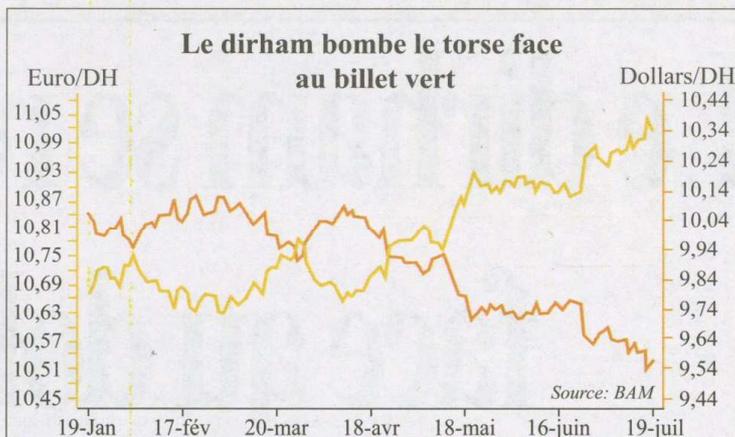


L'économie s'accroche à un euro fort

• Les importations bénéficient du recul du dollar face au dirham

• A moins de 9,50 DH, le billet vert au plus bas depuis fin 2014

PROCHE de la parité en début d'année, l'euro a pris de la distance par rapport au dollar. La devise européenne s'est depuis renforcée de 11% et s'échange actuellement contre 1,16 dollar. Conséquence, le dirham dont le panier est pondéré à 60% en euro bombe le torse face aux autres devises. Depuis janvier, la devise marocaine s'est appréciée de 5% par rapport au dollar alors qu'elle s'est dépréciée de 3,2% face à l'euro. Un euro s'échange en moyenne à plus de 11 dirhams en juillet, ce qui n'est plus arrivé



Il faut moins de 9,50 dirhams pour un dollar, ce qui n'était plus arrivé depuis fin 2014. Le recul de la monnaie américaine face au dirham s'est amplifié depuis mai et devrait quelque peu permettre d'alléger la facture des importations. Globalement, les variations des devises ces derniers mois restent relativement minimes et l'impact sur l'économie sera atténué par la composition du panier du dirham (60% euro-40% dollar)

depuis près de trois ans. A contrario, la devise nationale est descendue sous les 9,50 pour un dollar pour la première fois depuis fin 2014.

Pour l'économie marocaine, les impacts de la variation du dirham seront divers. Le commerce extérieur a réalisé ses meilleures performances en 2014 et surtout en 2015 avec un euro fort. Mais les baisses du déficit commercial ces

deux années sont davantage à mettre sur le compte de la chute du prix du baril de pétrole. Le contexte actuel permettrait d'alléger la facture énergétique à condition que le prix du baril ne remonte pas. Le cours du pétrole a pris 30% au premier semestre tout en restant à 52,2 dollars en moyenne entre janvier et juin, loin des niveaux d'avant 2015. Sur les six premiers mois de l'année, la forte hausse des importations de produits énergétiques a contribué à l'aggravation du déficit commercial (+8,2% à 94 milliards de DH à fin juin). Pour les industriels et hors couvertures défavorables, l'évolution de la parité dollar/dirham est également avantageuse puisqu'elle atténue le coût des intrants. Aujourd'hui, la situation est moins tendue qu'en début d'année. Les points positifs sont à trouver chez les exportateurs également. Le Maroc vend 2/3 de ses marchandises en Europe, principalement en Espagne et en France. La dépréciation du dirham par rapport à l'euro pourrait soutenir les exportations sur ces marchés, même si le prix n'est pas la seule variable qui compte. Cependant, l'OCP qui pèse près de 20% des exportations marocaines et qui est plus actif sur la zone dollar sera moins emballé par le repli du dollar. Ceci dit, la fluctuation des devises ces derniers mois reste relativement minime. □

F.Fa

19 milliards de DH de couvertures en juin

LES importateurs qui se sont couverts ces dernières semaines sur le dollar à des niveaux hauts, notamment par crainte d'une dévaluation du dirham après la mise en œuvre de la réforme du régime de change, ont fait une mauvaise affaire. «Ces couvertures ont été souscrites pour sécuriser les marges», relèvent les professionnels du marché. Il s'avère que le timing a été mal choisi. Les pertes pourraient être significatives au regard du volume excessivement élevé des opérations sur la période. Il a dépassé 19 milliards de DH sur le seul mois de juin. Dans ces opérations, la Banque centrale soupçonne de la spéculation contre le dirham. Les enquêtes des inspecteurs de la Banque centrale et de l'Office des changes diront quelles opérations sont adossées à des transactions réelles et lesquelles relèvent de la spéculation. De toute façon, cela ne changera rien pour les entreprises. Il n'y a pas que des perdants dans l'his-

toire. Les exportateurs sur la zone euro qui ont contracté des couvertures vont profiter du mouvement de la devise. Quoi qu'il en soit, «le marché est habitué à ces mouvements. C'est une cyclicité qui est bien connue maintenant», soulignent les professionnels.

Le marché des changes est parmi les plus volatils et est fortement influencé, entre autres, par les indicateurs macroéconomiques en Europe et aux Etats-Unis. L'évolution de la parité euro/dollar sera guidée par la tournure des politiques monétaires de la Banque centrale européenne et la Fed. La BCE qui, jusque-là, conduit une politique monétaire accommodante pour soutenir la croissance, s'achemine peu à peu vers une réorientation de sa stratégie comme la Fed avant elle. A court terme, la monnaie unique pourrait encore se renforcer par rapport au dollar et se rapprocher de 1,18, anticipent les analystes. □