
Contribution à l'analyse de l'impact de la crise sanitaire de Covid-19 sur la Bourse des Valeurs de Casablanca

Auteur 1 : IFLEH Youssef

IFLEH Youssef (Phd)

Hassan first University Settat

E-mail: youssef.ifleh@gmail.com

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : IFLEH .Y (2021) « Contribution à l'analyse de l'impact de la crise sanitaire de Covid-19 sur la Bourse des Valeurs de Casablanca », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 6 » pp: 034-042.

Date de soumission : Mai 2021

Date de publication : Juin 2021



DOI : 10.5281/zenodo.5648299

Copyright © 2020 – ASJ



Résumé

Cet article examine l'impact de la propagation de la pandémie, dans le contexte marocain, sur son marché financier. La période d'analyse s'étale du 01 Mars 2019 au 16 Juin 2020. Nous utilisons la méthode de l'évènement qui repose principalement sur l'estimation des rendements anormaux quotidiens. L'analyse se fait par l'identification de deux périodes : la période d'estimation et la période de l'évènement.

L'analyse de données s'effectue en utilisant le test de Student réalisée par le logiciel SPSS

Les principaux résultats confirment l'influence négative de la pandémie de Covid-19 sur le marché financier marocain.

Mots clés : Covid 19 ; méthode d'évènement, rendement anormal

Abstract

This article examines the impact of the spread of the pandemic, in the Moroccan context, on its financial market. The analysis period runs from March 01, 2019 to June 16, 2020. We use the event methodology which is primarily based on the estimation of the daily abnormal returns. The analysis is performed by identifying two periods: the estimation period and the event one. Data analysis is carried out using the Student test performed by SPSS software.

The main results confirm the negative influence of the Covid-19 pandemic on the Moroccan financial market.

Keywords Covid 19 ; Event method, Abnormal return.

1.Introduction

La pandémie de Covid-19 constitue une crise sanitaire qui affecte toutes les dimensions de la vie et qui aurait, certainement, des répercussions majeures sur les individus, les organisations et les états. Le déficit budgétaire au Maroc s'est creusé, à fin 2020, de près de 7,5% du PIB, contre une prévision préalable de 3,5%. Le chômage est passé de 9,2% à 11,9% en 2020 et les difficultés dont souffrent les entreprises ne cessaient pas de se multiplier. Quant à la récession, elle a atteint un niveau record avec 6,3%. Sans oublier que la pandémie avait un impact considérable sur le moral et la psychologie des individus.

À l'échelle internationale, tous les pays tentent de quantifier les effets de la crise sanitaire actuelle sur leurs économies afin de proposer des solutions. Dans le même ordre d'idées, des recherches se sont développées aujourd'hui dans tous les domaines pour analyser l'impact de cette crise et planifier l'avenir en prenant des décisions optimales.

Au niveau national, cette situation a été doublement fragilisée en 2020 par les effets de la sécheresse enregistrée cette année et par l'activité économique dans plusieurs secteurs suite à des mesures de confinement pour contrer la pandémie. La décision de confinement prise par les autorités marocaine conduit à une réduction totale ou partielle du temps de travail, ce qui réduit automatiquement le volume de production et les interactions économiques qui créent de la richesse et permettent la circulation de l'argent. Cette décision avait comme conséquence l'aggravation de la récession. Néanmoins, elle a permis le soulagement des autorités et la population grâce à une réduction du nombre de contaminations et de décès.

Cette pandémie a touché négativement la majorité des activités, à l'instar du marché financier national qui a connu une récession pendant la période de confinement, accompagnée d'une forte volatilité. Le rapport de l'Autorité des marchés financiers (l'AMMC), montre les indices boursiers MASI et MADEX enregistrés respectivement une baisse de 20,85% et 21,26% au cours du mois de mars 2020 portant leurs performances à -20,27% et -20,59% respectivement.

La présente étude met la lumière sur l'impact de la crise sanitaire causée par le coronavirus sur le marché financier marocain. Pour ce faire, nous présenterons, dans un premier temps, la revue de la littérature. La deuxième étape consiste à expliquer la méthodologie de recherche. Nous présenterons et discuterons les résultats de l'étude et enfin nous conclurons et proposerons de futures pistes de recherche.

2. Revue de littérature

Au cours des années 1960, la littérature financière s'est enrichie de la célèbre contribution de Fama, Fisher, Jensen et Roll (1969) qui ont introduit un concept central de la théorie financière moderne, à savoir : l'efficacité des marchés. Selon Fama (1970), un marché financier est efficace si les prix reflètent pleinement les informations disponibles. Cette efficacité est perçue comme l'aptitude du marché à rétablir l'équilibre ; en créant des signaux fiables permettant aux investisseurs de prendre les bonnes décisions d'allocation des ressources.

Cependant, Fama (1970) a introduit la forme semi-forte d'efficacité du marché, faisant valoir que les cours des titres s'adaptent instantanément aux nouvelles informations. En d'autres termes, les prix seront déterminés par de nouvelles informations et seront influencés très rapidement. Plusieurs types d'informations pourront influencer les prix des titres : Analyses des spécialistes, divulgation d'informations pertinentes. Cependant, plusieurs événements non économiques avaient un impact considérable sur les marchés financiers. Il s'agit notamment des catastrophes naturelles (Worthington, 2008), de la pollution atmosphérique (Lepori, 2016), des catastrophes aériennes (Kaplanski et Levy, 2010) et des actes de terrorisme (Chesney, Reshetar et Karaman, 2011) et maladies infectieuses (Almarayeh, 2020; Ashraf, 2020; Sansa, 2020; Şenol, 2020) .

Dans le même ordre d'idées, plusieurs études ont été menées :

Tableau 1 : Etudes analysant l'impact de la crise de COVID19 sur les marchés financiers

Auteurs	Problématiques	Résultats
Chen et al. (2007)	Impact de la pandémie de SRAS sur les mouvements des cours des hôtels taiwanais à travers un	Impact négatif
Sansa (2020)	Impact de la crise sanitaire de COVID19 sur les marchés financiers des pays émergents, G7 et l'Europe. (21 janvier- 7 avril 2020)	Impact négatif
Ashraf (2020)	La réponse des marchés boursiers de 64 pays à la pandémie de Covid-19 pendant la période du 22 janvier 2020 au 17 avril 2020	Impact négatif
Wang and Enilov (2020)	Etude sur l'effet global de Covid-19 sur les marchés des pays les plus industrialisés du monde (G7) entre le 17 février 2020 et le 9 avril 2020.	Impact négatif

Source : Elaboré par nos soins en se basant sur les travaux de Ashraf (2020)

Nous concluons que la plupart des études montrent que la crise de Covid19 a un impact négatif sur les marchés financiers dans le monde entier.

3. Formulation des hypothèses

En se référant aux études citées auparavant, nous concluons que les pandémies ont souvent des influences négatives sur les marchés financiers. En conséquence, nous formulons l'hypothèse de recherche suivante :

H1: La pandémie de Covid-19 a un impact significatif sur le marché financier marocain.

4. Méthodologie de recherche

Dans le cadre de cette étude, nous utilisons la méthode d'événement largement utilisée pour mesurer l'effet d'un événement non économique sur la valeur (ou le rendement des capitaux propres) d'une entreprise. Cette dernière se base sur l'hypothèse de l'efficience des marchés, ce qui implique que les cours des actions intègrent toutes les informations pertinentes disponible pour les acteurs du marché (McWilliams & Siegel, 1997). Cette démarche comporte deux hypothèses : lorsqu'un marché est efficient, tout événement particulier se reflétera dans l'évolution des cours des actions ainsi que dans les rendements des actions. La seconde hypothèse suppose que l'événement étudié est inattendu, c'est-à-dire que les acteurs du marché ne disposent pas d'informations préalables sur l'événement.

La méthodologie d'étude des événements est basée sur l'identification de deux périodes : la période d'estimation qui se situe généralement entre 100 et 300 jours (Peterson, 1989). et la période de l'événement qui varient de 21 à 212 jours (Peterson, 1989)

Cette méthode suppose, dans un premier temps, l'estimation du rendement anormal, qui est la différence entre le rendement observé et le rendement attendu. Deux cas de figures sont envisagés : Si l'annonce d'un événement est une bonne nouvelle, nous nous attendons à ce que les rendements anormaux soient positifs, indiquant que le marché estime que l'événement augmentera la valeur de l'entreprise. Au contraire, un rendement anormal négatif signale de mauvaises nouvelles et le marché pense que l'événement diminuera la valeur de l'entreprise. Deuxièmement, c'est

La deuxième phase de cette méthode consiste à calculer le rendement anormal moyen et le rendement anormal moyen cumulé pour les entreprises de l'échantillon afin de tester sa

signification statistique. En effet, si le rendement moyen cumulé est statistiquement différent de zéro, on peut affirmer que l'événement a une influence significative sur le cours des actions.

5. Collecte de données et méthodologie

Pour la présente étude nous choisissons la période du 1 Mars 2019 au 1 février 2020 comme une période d'estimation et la date de l'annonce du confinement par les autorités marocaines comme période de l'événement : 16 mars 2020. Nous choisissons une période de 90 jours comme intervalle d'évènement : 16 mars 2020 au 16/6/2020.

En effet, pour mesurer les rendements anormaux des entreprises, il faut estimer les rendements attendus. Premièrement, en utilisant le modèle dit de marché (MM), nous estimons l'évolution du MASI pendant la période de l'événement. La formule à utiliser est la suivante :

$$Y=ax+b$$

Y : indice MASI

X : période (date)

Les données utilisées sont celle de la période de 1 Mars 2019 au 1 février 2020

Le rendement anormal se mesure de la méthode suivante

$$RA= RR- RE$$

RA : Rendement anormal

RR : Rendement réel

RE : Rendement estimé

La troisième étape consiste tester la nullité du RA. En effet, si ce dernier est statistiquement différent de zéro, on peut affirmer que l'événement a une influence significative sur le cours des actions. Pour mener cette analyse nous faisons usage du test de Student ou le test t pour échantillon unique qui consiste à comparer la moyenne d'un échantillon à une moyenne standard connue.

6. Les résultats de l'étude

L'estimation des paramètres se fait à travers une régression linéaire. Les paramètres estimés donnés par SPSS sont :

Table 2 : Estimation des paramètres de la régression du modèle

Coefficients^a

Modèle	Coefficients standardisés non		Coefficients standardisés	T	Sig.
	B	Erreur standard	Bêta		
1 (Constante)	10882,715	25,581		425,417	,000
séance	5,587	,195	,886	28,720	,000

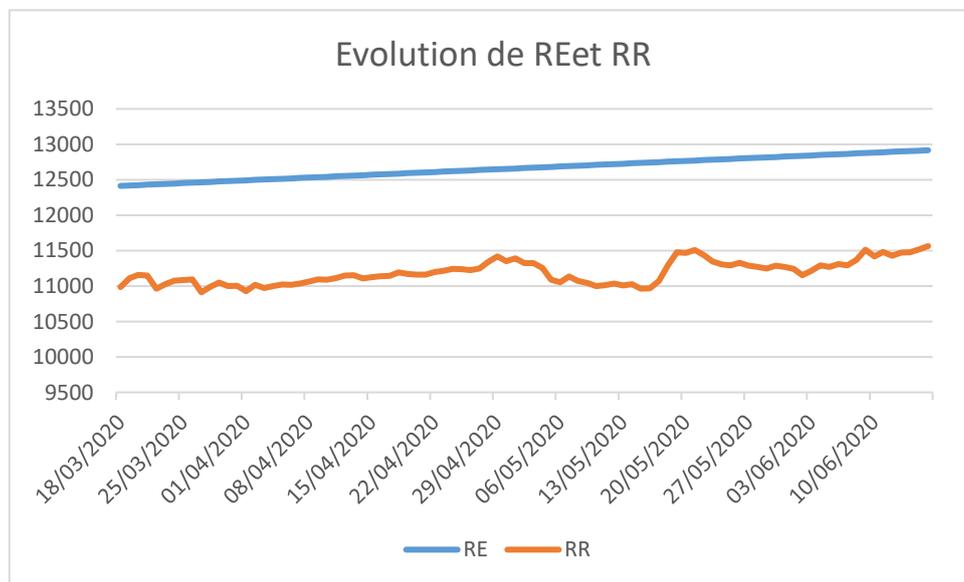
a. Variable dépendante : Instrument

Source : Elaboré par nos soins en se basant sur les données de la BVC

Pour simplifier, nous avons remplacé la date par un nombre qui désigne l'ordre des jours.

La comparaison des RA aux RE montrent, visuellement, l'existence d'un grand déphasage entre les deux courbes :

Graphique 1 : Comparaison entre RR et RE



Source : Elaboré par nos soins en se basant sur les données de la BVC

L'analyse de la différence entre le RE et RR se fait par un test de Student pour échantillon unique. Les résultats se présentent comme suit :

Tableau 3 : Test de Student des RR et RE

Test sur échantillon unique

	Valeur de test = 0			
	T	Ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne
différence	-114,897	90	,000	-1472,225

Graphique 1 : Comparaison entre RR et RE

Puisque le degré de signification $0,00 < 0,05$ on rejette H_0 et on accepte H_1 .

Donc, la différence entre RA et RR est différente de 0. Ceci suppose que l'événement concerné a un impact sur le rendement.

6. Conclusion

Cette étude examine l'effet de la pandémie de Covid-19 sur la bourse marocaine au cours de la période du 1 mars 2019 au 16 Mars 2020 la méthode d'événement. En conséquence, nous avons calculé les rendements anormaux du MASI.

Nous constatons que la Bourse de Casablanca a enregistré des rendements anormaux moyens statistiquement significatifs. Les résultats révèlent que la pandémie de Covid-19 a eu une influence négative sur le marché boursier marocain,

Les résultats confirment l'hypothèse de l'étude H1 en prouvant que le marché financier marocain a fortement réagi à la propagation de la pandémie Covid-19 sur le territoire national avec des rendements négatifs importants

Cependant, comme tout travail de recherche, notre étude présente un certain nombre de limites que nous pouvons exploiter dans les recherches futures, notamment en utilisant des tests non paramétriques pour enrichir les tests de signification du modèle. Aussi, il sera impératif d'élargir le champ de l'étude en intégrant d'autres marchés financiers émergents, notamment la Tunisie et l'Algérie, afin de vérifier l'effet de la pandémie inter-pays. Ainsi, il sera utile d'évaluer les conséquences de la pandémie sur chaque secteur d'activité afin d'analyser en profondeur son impact sur le marché marocain.

Bibliographie

- Autorité Marocaine du Marché des Capitaux: « 2 ème rapport trimestriel sur le profil des investisseurs en Bourse 2020». [enligne].URL:[www.ammc.ma/sites/default/files/Rapport_Profil_investisseurs_T2_2020 .pdf](http://www.ammc.ma/sites/default/files/Rapport_Profil_investisseurs_T2_2020.pdf)).
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417. Available at: <https://doi.org/10.2307/2325487>.
- Fama, E. F., Fisher, L., Jensen, M. C., & Roll, R. (1969). The adjustment of stock prices to new information. *International Economic Review*, 10(1), 1-21. Available at: <https://doi.org/10.2307/2525569>.
- Lepori, G. M. (2016). Air pollution and stock returns: Evidence from a natural experiment. *Journal of Empirical Finance*, 35, 25-42. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2015.10.008>.
- Peterson, P. P. (1989). Event studies: A review of issues and methodology. *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, 28(3), 36-66.
- Sansa, N. A. (2020). The impact of the COVID-19 on the financial markets: Evidence from China and USA. *Electronic Research Journal of Social Sciences and Humanities*, 2(2). Available at: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3567901> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3567901>.
- Scholes, M. S. (1972). The market for securities: Substitution versus price pressure and the effects of information on share prices. *The Journal of Business*, 45(2), 179-211. Available at: <https://doi.org/10.1086/295444>.
- Şenol, Z. (2020). Coronavirus (COVID-19) and stock markets: The effects of the pandemic on the global economy. *Eurasian Journal of Researches in Social and Economics (EJRSE)*, 7(4), 1-16.
- Worthington, A. C. (2008). The impact of natural events and disasters on the Australian stock market: A GARCH-M analysis of storms, floods, cyclones, earthquakes and bushfires. *Global Business and Economics Review*, 10(1), 1-10