

Synthèse

- En matière de politique monétaire, la Fed a baissé son taux directeur de 50 pb à 4,75%, le 18 septembre, dans un contexte d'affaiblissement de la croissance économique et de persistance de la crise du crédit immobilier à risque. De son côté, la BCE a maintenu inchangé son taux directeur à 4%, lors de la réunion de son Conseil des gouverneurs du 4 octobre 2007.
- Le prix du baril de pétrole a affiché un nouveau record historique en septembre, dépassant le seuil de 80 dollars pour le baril du Brent. Outre les tensions qui pèsent sur les fondamentaux du marché, cette hausse traduit la montée des inquiétudes liées à la faiblesse des stocks des produits pétroliers aux Etats-Unis.
- Sur le marché des changes, l'euro a atteint un sommet historique face au dollar, dépassant 1,41 dollar à fin septembre. La baisse des taux de la Fed a amplifié le recul de la devise américaine.
- Les indices boursiers S&P 500 et Eurostoxx 50 ont progressé respectivement de 2,5% et 2% en septembre, bénéficiant de la baisse des taux directeurs de la Fed. De son côté, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a clôturé la période sous revue en hausse de 10,3%.
- Les primes de risque assorties aux titres obligataires émis par les pays émergents ont baissé de 22 pb, pour s'établir à 201 pb à fin septembre 2007, bénéficiant du mouvement de diversification des actifs mené par les investisseurs, compte tenu des turbulences que connaissent les principaux marchés financiers internationaux.

Tableau de bord

(variations en % sauf indication contraire)

	Valeur Au 28/09/2007	Var mensuelle (m/m)	Var par rapport à fin 2006	Var annuelle (a/a)
<i>Eur/USD</i>	1,417	4	7,2	11,5
<i>Eur/MAD</i>	11,287	0,7	1,2	2
<i>USD/MAD</i>	7,95	-3,4	-5,6	-8,7
<i>Brent</i>	80,9	12	43	33,5
<i>S&P 500</i>	1526	2,5	7,7	14,1
<i>Eurostoxx 50</i>	4381	2	4,6	12,5
<i>EMBI+ (pb)</i>	201	-22	32	-7

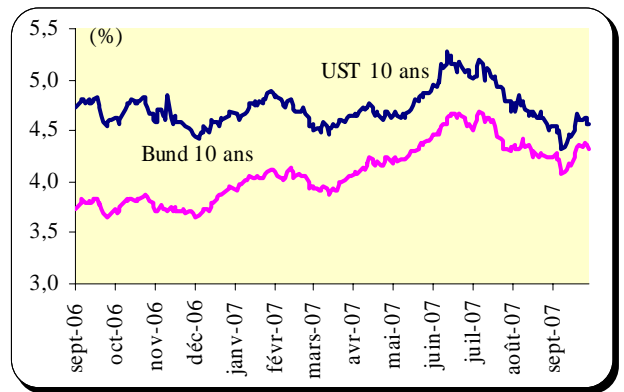
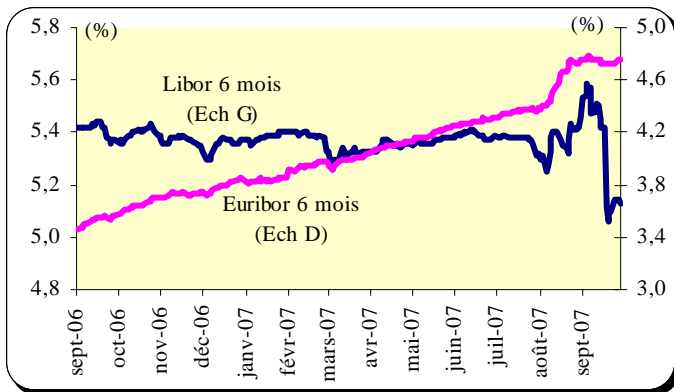
Incidences et enseignements pour le Maroc

- La facture pétrolière du Maroc s'est établie à 16,4 milliards dirhams à fin août 2007, en baisse de 5% par rapport à la même période de l'année 2006. Cette évolution est la conséquence d'une légère hausse du volume importé (+2,5%) et d'un repli du prix moyen de la tonne importée de 7,3%. Le cours du baril importé par le Maroc est ressorti à 70 dollars en août, contre un cours mondial moyen de 70,8 dollars/baril.
- La hausse persistante des prix des matières premières, énergétiques et agricoles, risque de peser négativement sur le solde commercial et se transmettre aux prix intérieurs, en l'absence d'une prise en charge totale ou partielle par l'Etat de cette hausse. Cette situation est, toutefois, pondérée par l'appréciation du dirham face au dollar qui permet d'absorber une partie de la hausse des prix mondiaux des principaux produits importés, en l'occurrence le pétrole, le blé, le maïs et le sucre.

Sources d'information

- Boursorama : « Actualités taux et devises », www.boursorama.com
- 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

1. Marché des taux

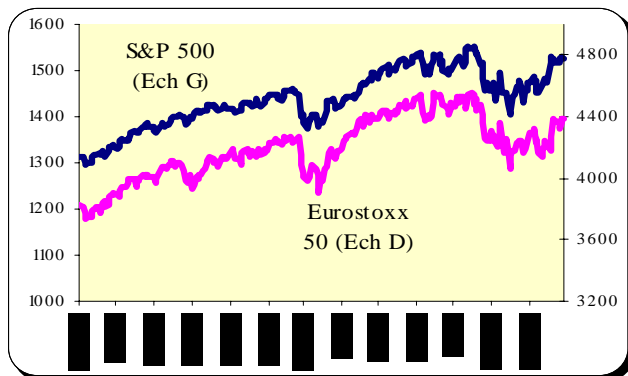


Source : Reuters

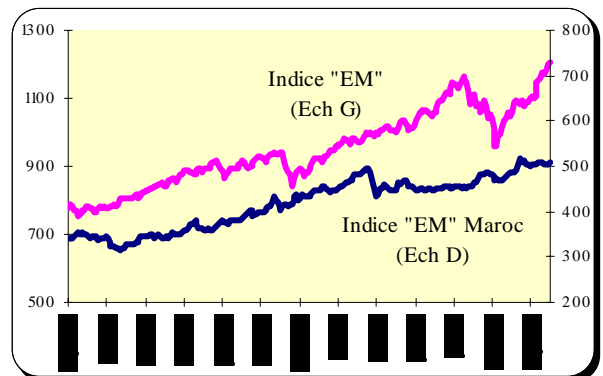
Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a légèrement progressé en septembre, pour s'établir à 4,57% à la fin du mois, dans le sillage de la publication de résultats économiques décevants aux États-Unis. Dans la même tendance, le rendement du Bund allemand, de maturité comparable, s'est inscrit en hausse de 5 pb pour atteindre 4,33%.

En matière de politique monétaire, la BCE a maintenu inchangé son taux directeur à 4%, lors de sa réunion du 4 octobre, dans un contexte de résurgence de pressions inflationnistes. De son côté, la Fed a baissé son taux directeur de 50 points de base, le ramenant à 4,75 % le 18 septembre 2007, dans le but de soutenir la croissance économique et d'accélérer la correction du marché immobilier.

2. Principaux indices boursiers



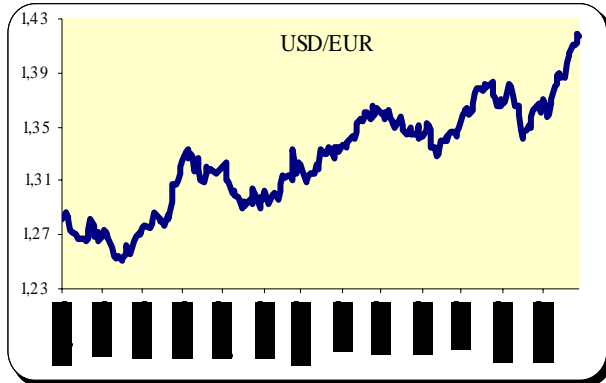
Source : Reuters



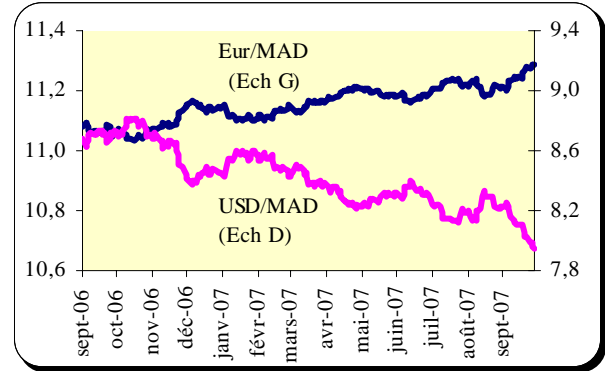
Source : MSCI

Les indices boursiers S&P 500 et Eurostoxx 50 ont progressé respectivement de 2,5% et 2% en septembre, bénéficiant de la baisse des taux directeurs de la Fed. De son côté, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a clôturé la période sous revue en hausse de 10,3%. Soutenues par une croissance exceptionnelle, les bourses émergentes et notamment celles de l'Asie aiguissent l'appétit des investisseurs, portant le gain de l'indice MSCI émergent à 30 % depuis le début de l'année.

3. Marché des changes



Source : BCE



Source : Bank Al-Maghrib

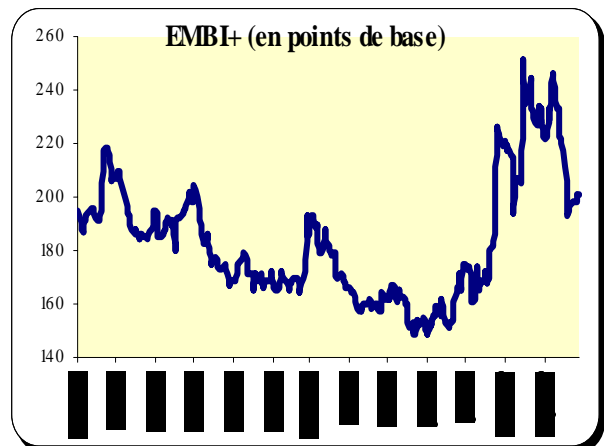
Sur le marché des changes, l'euro a atteint un sommet historique face au dollar, dépassant 1,41 dollar à fin septembre. Le recul de la devise américaine a été amplifié par la baisse des taux de la Fed et l'orientation peu favorable de la conjoncture économique américaine. De son côté, la devise nipponne poursuit son repli face à l'euro, s'établissant à 163 yens pour un euro à fin septembre, affectée notamment par des taux d'intérêt particulièrement bas.

Dans le sillage de l'évolution de la parité euro/dollar, le dirham a clôturé le mois sous-revu en légère dépréciation face à la monnaie unique (0,7%) et en appréciation face à la devise américaine (3,4%).

4. Indice obligataire émergent

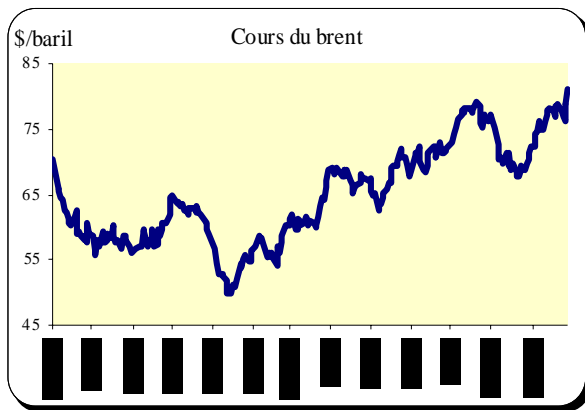
Les primes de risque assorties aux titres obligataires émis par les pays émergents ont baissé de 22 pb, pour s'établir à 201 pb à fin septembre 2007.

En dépit de la montée de l'aversion au risque, les marchés émergents demeurent attrayants, compte tenu de la solidité de leurs fondamentaux et du fait qu'ils ont fait preuve d'une forte résistance face aux turbulences que connaissent les principaux marchés financiers internationaux.

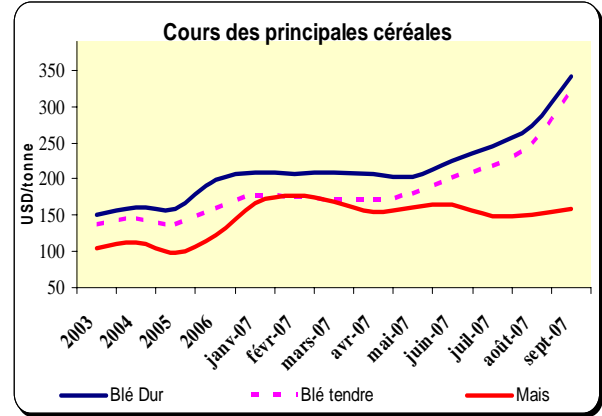


Source : JP Morgan

5. Pétrole et matières premières agricoles



Source : US EIA



Source : FAO

Le prix du baril de Brent a atteint 80,9 dollars à fin septembre 2007, soit un nouveau record historique. Cette flambée s'explique par l'arrêt d'une partie de la production du Golfe du Mexique en raison des risques de tempête tropicale, ainsi que par les inquiétudes sur le niveau des réserves pétrolières américaines, qui pourraient s'avérer insuffisantes au quatrième trimestre, saison d'une forte demande de produits de chauffage.

De leur côté, les cours des céréales ont fortement progressé au cours de l'été 2007. Cela s'explique en partie par un fléchissement de la production dû à de mauvaises conditions météorologiques. Ainsi, les cours du blé dur et du blé tendre ont crû de 65% et de 84% respectivement entre janvier et septembre 2007. De même, les cours du maïs se sont orientés à la hausse pour atteindre près de 158 dollars/ tonne en septembre 2007.