

Synthèse

- En matière de politique monétaire, la Fed, a baissé son taux directeur de 75 pb pour le ramener à 2,25%, lors de sa réunion du 18 mars 2008, dans un contexte de fortes tensions sur les marchés financiers et de maintien d'incertitudes sur la croissance économique. De son côté, la BCE devrait maintenir son taux directeur inchangé à 4%, lors de sa prochaine réunion, compte tenu de la persistance des pressions inflationnistes.
- Le baril du Brent a atteint un nouveau record historique à 109,1 dollars, le 14 mars avant de se modérer à 102 dollars à la fin du mois. Ce niveau élevé du Brent s'explique par la faiblesse persistante du dollar combinée aux tensions géopolitiques dans plusieurs zones productrices, au moment où l'OPEP a reconduit à l'identique le niveau de production de ses membres.
- Sur le marché des changes, l'euro a atteint un nouveau record historique face au dollar, s'établissant à 1,581 dollar à fin mars 2008, dans le sillage du creusement du différentiel de taux de part et d'autre de l'Atlantique et des perspectives défavorables de l'activité aux Etats-Unis.
- Au cours de la période sous-revue, les marchés d'actions internationaux ont poursuivi leur correction baissière. Les indices boursiers S&P 500 et Eurostoxx 50 se sont repliés de 0,7% et 1,3% respectivement. Les entreprises américaines pâtissent de la baisse de la demande intérieure, alors que celles européennes sont pénalisées par la vigueur de l'euro et la baisse des importations américaines. Pour sa part, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a diminué de 3,5% au cours de la même période.
- Les primes de risque assorties aux titres obligataires émis par les pays émergents poursuivent leur tendance haussière. Elles se sont établies à 308 pb en progression de 58 pb par rapport au début de l'année, en lien avec la remontée de l'aversion des investisseurs au risque, dans un contexte de fortes tensions sur les marchés financiers internationaux.

Tableau de bord

(variations en % sauf indication contraire)

	Valeur Au 31/03/2008	Var mensuelle (m/m)	Var par rapport à fin 2007	Var annuelle (a/a)
<i>Eur/USD</i>	1,581	4	7,7	18,7
<i>Eur/MAD</i>	11,49	0,7	1,2	2,9
<i>USD/MAD</i>	7,25	-3,5	-6,3	-13,6
<i>Brent</i>	102,3	0,5	5,5	49,1
<i>S&P 500</i>	1322	-0,7	-8,6	-7
<i>Eurostoxx 50</i>	3628	-1,3	-16,4	-13,2
<i>EMBI+ (pb)</i>	308	14	58	142

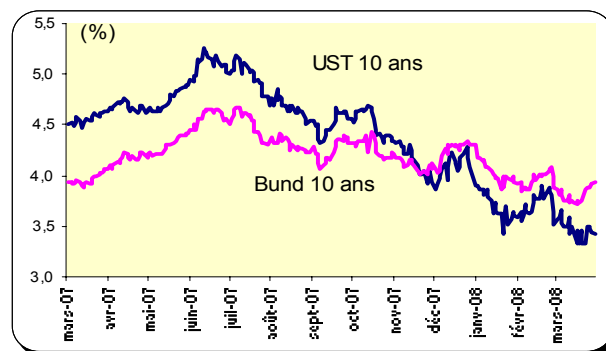
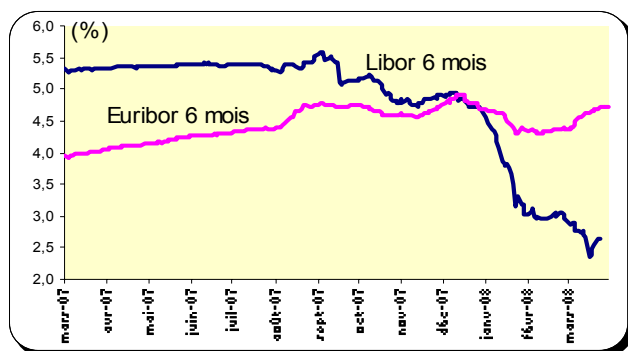
Incidences et enseignements pour le Maroc

- Selon l'Office des Changes, la facture pétrolière du Maroc s'est élevée à 5,9 milliards dirhams à fin février 2008, en hausse de 129% par rapport à la même période de l'année 2007. Cette évolution est la conséquence d'une augmentation du volume importé de 47,4% et d'une hausse du prix moyen de la tonne importée de 55,9%. Le cours du baril importé par le Maroc est ressorti à 89,8 dollars en février, contre un cours mondial moyen de 95,1 dollars/baril.
- Pour sa part, la facture céréalière de notre pays a atteint 3,68 milliards de dirhams à fin février 2008. En particulier, les importations de blé se sont chiffrées à 2,9 milliards de dirhams à fin février 2008, contre 357 millions de dirhams au cours de la même période de l'année 2007.
- Le MASI et le MADEX ont clôturé le mois de mars sur une hausse de 1,9% et de 1,7% respectivement, ramenant ainsi leurs performances annuelles à 15,6% et 15,9% respectivement. Cette évolution des indices boursiers marocains traduit l'orientation positive des résultats des entreprises cotées conjuguée à l'engouement des investisseurs pour les actifs boursiers.

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
- Bourse de Casablanca : www.casablanca-bourse.com
- Office des changes : www.oc.gov.ma

1. Marché des taux

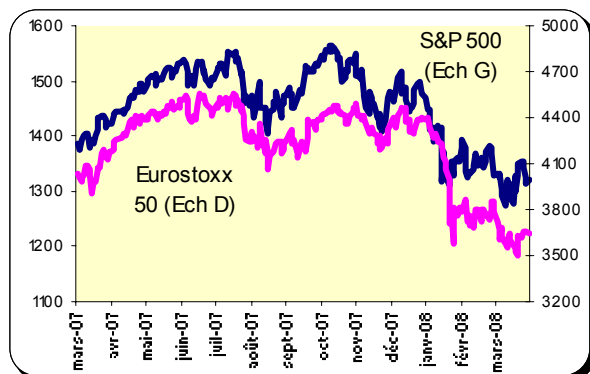


Source : Reuters

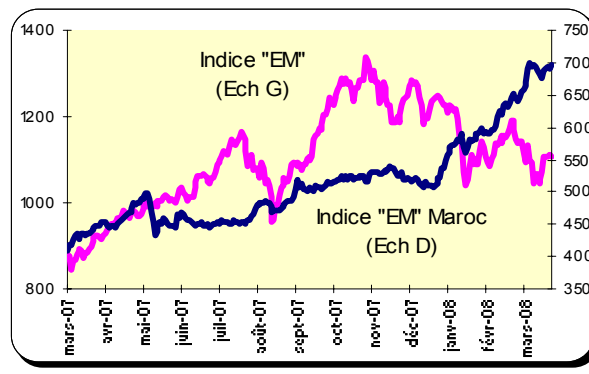
Le taux des bons du Trésor américain à 10 ans s'est fortement détendu pour atteindre 3,34% le 17 mars, avant de rebondir à 3,43% à la fin du mois. Cette évolution est la conséquence de la remontée de l'aversion au risque, en lien avec les effets de la crise immobilière et la détérioration des indicateurs conjoncturels économiques américains. Dans le même sillage, le rendement du Bund de maturité comparable, référence de la zone euro, a baissé de 37 pb entre le 1^{er} janvier et le 31 mars 2008.

En matière de politique monétaire, la Fed, a baissé son taux directeur de 75 pb pour le ramener à 2,25 %, lors de sa réunion du 18 mars 2008, dans un contexte de fortes tensions sur les marchés financiers et de maintien d'incertitudes sur la croissance économique. De son côté, la BCE devrait maintenir son taux directeur inchangé à 4%, lors de sa prochaine réunion, compte tenu de la persistance des pressions inflationnistes.

2. Principaux indices boursiers



Source : Reuters

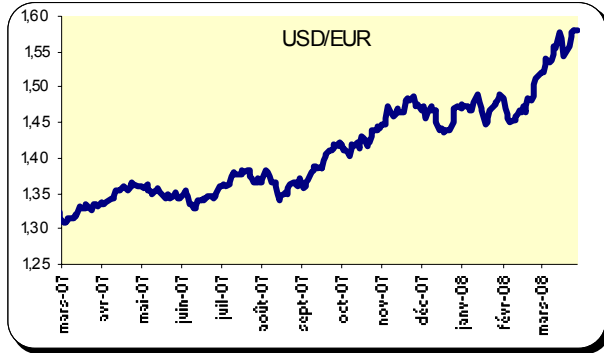


Source : MSCI

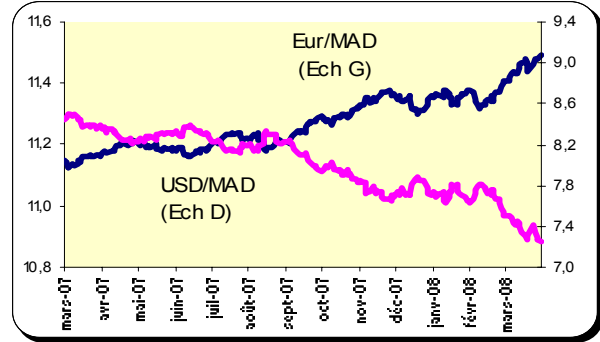
Au cours de la période sous-revue, les marchés boursiers internationaux ont poursuivi leur correction baissière. Les indices boursiers S&P 500 et Eurostoxx 50 se sont repliés de 0,7% et 1,3% respectivement. Les entreprises américaines pâtissent de la baisse de la consommation des ménages et d'une chute de l'investissement, alors que celles européennes sont pénalisées par la vigueur de l'euro et la baisse des importations américaines.

Pour sa part, l'indice boursier émergent "MSCI-EM" en dollar a diminué de 3,5% au cours de la même période. En particulier, les bourses asiatiques ont connu un recul généralisé, sur fond de baisse marquée du dollar, conjuguée aux craintes de récession aux Etats-Unis et à la flambée des cours pétroliers.

3. Marché des changes



Source : BCE



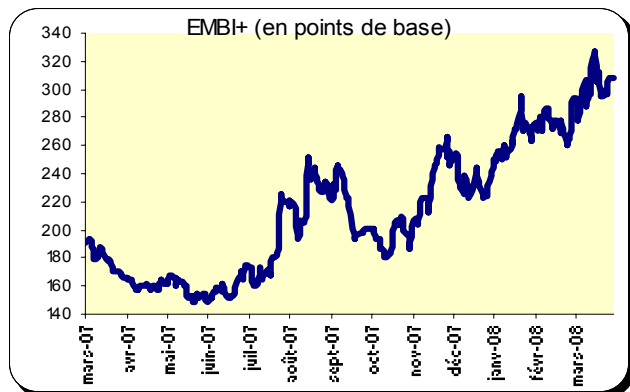
Source : Bank Al-Maghrib

Sur le marché des changes, l'euro a atteint un nouveau record historique face au dollar, s'établissant à 1,581 dollar à fin mars 2008, dans le sillage du creusement du différentiel de taux de part et d'autre de l'Atlantique et des perspectives moins favorables de l'activité aux Etats-Unis. De son côté, la parité dollar/yen est passée sous la barre de 100 yens pour 1 dollar, ce qui traduit l'inversion massive des positions de type carry trade et une fuite des détenteurs de dollars vers des zones économiques jugées moins sensibles au risque de stagflation que les Etats-Unis.

Dans le sillage de l'évolution de la parité euro/dollar, le dirham s'est apprécié de 3,5% face au dollar et s'est déprécié de 0,7% face à la monnaie unique. Depuis le début de l'année, la monnaie nationale a gagné 6,2% de la valeur face au billet vert et a cédé 1,2% de la valeur face à l'euro.

4. Indice obligataire émergent

Les primes de risque assorties aux titres obligataires émis par les pays émergents poursuivent leur tendance haussière. Elles se sont établies à 308 pb en progression de 58 pb par rapport au début de l'année et de 142 pb par rapport à la même période de l'année 2007, en lien avec la remontée de l'aversion des investisseurs au risque, dans un contexte de fortes tensions sur les marchés financiers internationaux.

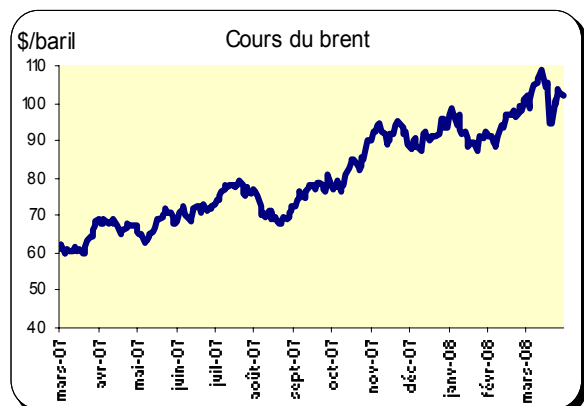


Source : JP Morgan

5. Pétrole

Le baril du Brent a atteint un nouveau record historique à 109,1 dollars, le 14 mars avant de se stabiliser autour de 102 dollars à la fin du mois. Cette flambée s'explique par la faiblesse persistante du dollar combinée aux tensions géopolitiques dans plusieurs zones productrices.

De plus, les tensions sur les cours pétroliers ont été alimentées par la décision de l'OPEP de maintenir inchangé le niveau de production de ses membres.



Source : US EIA

