



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

03 | JANVIER
2024

Semaine du 25/12/2023 au 29/12/2023

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,18%			-0,04%
USD/MAD	9,8929		CAD/MAD	7,4635	
		+0,18%			-0,24%
EUR/MAD	10,9445		GBP/MAD	12,5890	
		+0,11%			+1,71%
JPY/MAD	6,9801		CHF/MAD	11,8030	

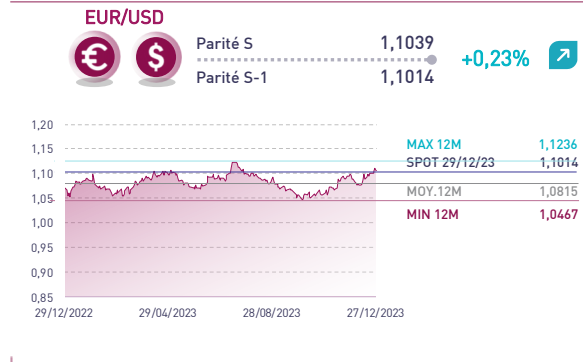
	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	-0,22%	+0,14%
Effet Marché ⁽²⁾	+0,04%	+0,04%

(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)

Position de change des banques ⁽³⁾ S	+747 MDH
Position de change des banques S-1	+1.953 MDH

(3) Calculée sur la période allant du 23/12/2022 au 30/12/2022

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL

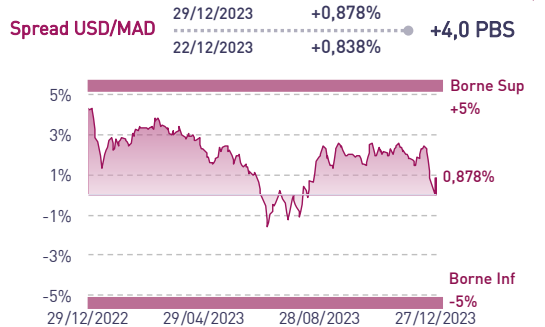
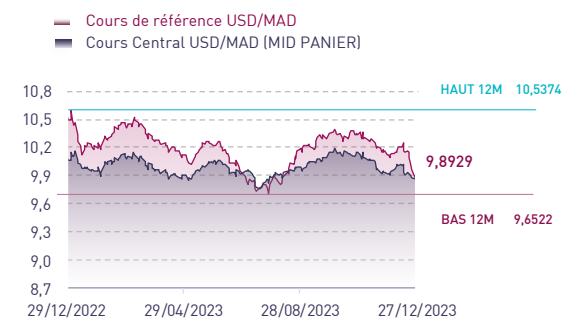


La parité EUR/USD touche un plus haut de 6 mois

L'EUR/USD débute l'année 2024 sur une note positive et s'apprécie sur la semaine de +0,23% à 1,1039 et ce dans un marché calme au lendemain des vacances de fin d'année. De même, la paire a touché jeudi son plus haut niveau depuis juillet 2023 à 1,114. En effet, les investisseurs anticipent une baisse des Taux de la Fed dès mars 2024 en marge du contexte déflationniste.

Par ailleurs, le rapport hebdomadaire américain sur l'emploi a montré une hausse plus importante que prévu des inscriptions initiales au chômage à 218K, le niveau le plus élevé en 3 semaines. Parallèlement, les ventes de logements en attente sont restées stables en novembre, en deçà de la prévision d'une hausse de 1%.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



Attijari Global Research

Walid Kabbaj
Associate
+212 5 22 49 14 82
w.kabbaj@attijari.ma

Lamyae Oudghiri
Manager
+212 529 03 68 18
l.oudghiri@attijari.ma

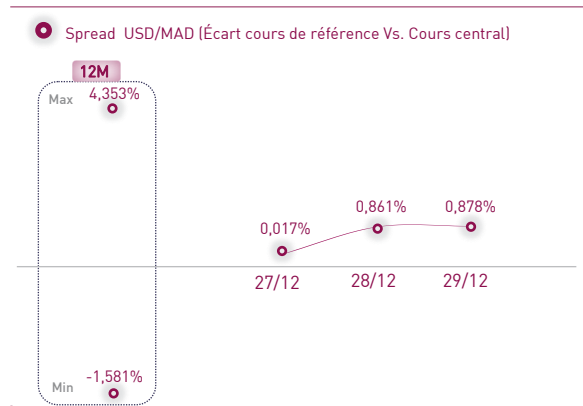
Salle des Marchés - Trading

Yassine Rafa
05 22 42 87 72 / 06 47 47 48 23
y.rafa@attijariwafa.com

Amine Elhajli
05 22 42 87 09
a.elhajli@attijariwafa.com

Salle des Marchés - Sales

Loubaba Alaoui Mdaghri
06 47 47 48 34
l.alauim@attijariwafa.com



Les spreads de liquidité à des plus bas en fin d'année

Le dirham s'apprécie légèrement en cette fin d'année face au dollar passant de 9,91 à 9,89. Ainsi, la paire USD/MAD clôture 2023 sur une baisse de -0,18%.

Au terme de cette semaine, l'effet panier ressort à -0,22% contre +0,04% pour l'effet liquidité. Les spreads de liquidité augmentent légèrement cette semaine, passant de 0,84% à 0,88%, soit une hausse de +4 PBS.

Néanmoins, ces derniers demeurent à des niveaux très bas en dessous des 1,0%. Rappelons que celles-ci ont enregistré une nette baisse de -162 PBS au cours de la semaine dernière. À l'origine, des flux exports plus importants qui ont soutenu la liquidité du Dirham.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	7,88%	7,86%	18,69%	6,48%	9,49%	11,82%
2 MOIS	7,10%	6,59%	14,91%	6,02%	7,60%	9,28%
3 MOIS	6,43%	6,03%	12,51%	6,13%	7,28%	8,79%

L'attente domine les marchés des changes

L'attente qui règne sur les marchés est alimenté par les incertitudes relatives au changement de cap des politiques monétaires de la Fed et de la BCE.

Néanmoins, le marché demeure en faveur d'une légère appréciation du Dollar par rapport à l'Euro sur le CT.

À cet effet, nous conseillons aux importateurs de couvrir leurs opérations en Dollar sur des horizons courts inférieurs à 3 mois.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

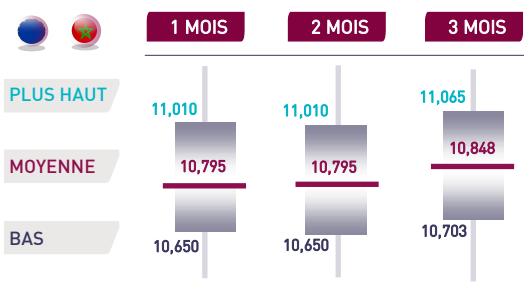
	SPOT	T1-24	T2-24	T3-24	T4-24	2025	2026	2027	2028
MÉDIANE		1,10	1,10	1,11	1,12	1,15	1,15	1,15	1,15
MOYENNE	1,1039	1,09	1,10	1,11	1,12	1,15	1,16	1,16	1,14
+HAUT	29/12/2023	1,13	1,16	1,17	1,18	1,24	1,22	1,20	1,15
+BAS		1,02	1,00	1,04	1,05	1,10	1,11	1,11	1,11
FORWARD		1,11	1,11	1,12	1,12	1,14	1,16	1,17	1,19

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été quasi-stables cette semaine. La paire évoluerait à 1,09 au T1-24 au lieu de 1,08 initialement, puis à 1,10 au T2-24. Celle-ci progresserait à 1,11 au T3-24 puis 1,12 au T4-24. Sur une base annuelle, la cible est de 1,15 en 2025. À LT, la paire ressort à 1,16 en 2026 et en 2027 et à 1,14 en 2028.

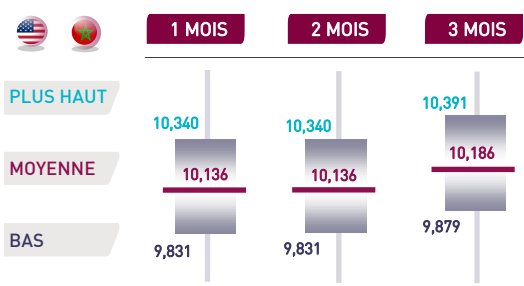
En ce début d'année 2024, la divergence de politique monétaire entre la BCE et la Fed, conjuguée aux données sur l'inflation et l'emploi, pourrait orienter le comportement de la paire. Même si l'économie américaine semble se porter mieux que l'économie européenne, les marchés s'attendent à ce que la Fed fasse pivoter sa politique en abaissant son Taux d'intérêt de 25 PBS dès mars 2024. Selon l'outil FedWatch du CME Group, les marchés évaluent actuellement à plus de 85% la probabilité que la Fed réduise son TD entre 5 % et 5,25 % au terme du T1-2024.

D'un autre côté, les responsables de la BCE ont clairement indiqué qu'ils devaient constater davantage de progrès en matière d'inflation avant d'envisager des réductions de Taux. En effet, un changement de politique demeure peu probable avant juin 2024. Toutefois, celle-ci annonce un arrêt du programme PEPP dès le mois de juillet 2024.

RÉVISION À LA BAISSÉ DE NOS PRÉVISIONS À HORIZON 2 MOIS ET 3 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T1-24



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T1-24

Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu à la baisse nos prévisions de la paire USD/MAD à horizon 2 et 3 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers ressortent en faveur d'une appréciation du Dollar jusqu'à horizon 3 mois par rapport aux niveaux spots.

Les spreads de liquidité du MAD devraient se stabiliser à horizon 1 et 2 mois par rapport aux niveaux spots avant de se resserrer progressivement à horizon 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,14, 10,14 et 10,19 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,89.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,79, 10,79 et 10,85 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,94.

TABLEAU DE BORD DES PERFORMANCES YTD DU MAD FACE À UN PANIER DE RÉFÉRENCE

	USD/MAD	EUR/MAD	JPY/MAD	CAD/MAD	GBP/MAD	CHF/MAD
1 WEEK	-0,18%	+0,18%	+0,11%	-0,04%	-0,24%	+1,71%
1 MONTH	-1,46%	-0,67%	+2,68%	+0,97%	-1,15%	+3,09%
YTD 2023	-5,31%	-1,92%	-11,96%	-3,35%	0,00%	+4,13%

Cours arrêtés au 29/12/2023



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 02 JANVIER 2024

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-24	T2-24	T3-24	T4-24	2025	2026	2027
FORECAST	USD/JPY	144	140	138	135	130	125	112
FORWARD	141	139	137	136	134	129	125	121
FORECAST	USD/CAD	1,34	1,33	1,32	1,31	1,27	1,27	1,3
FORWARD	1,32	1,32	1,32	1,31	1,31	1,31	1,3	1,3
FORECAST	USD/CHF	0,88	0,88	0,89	0,88	0,87	0,89	0,89
FORWARD	0,84	0,83	0,83	0,82	0,81	0,79	0,77	0,75
FORECAST	GBP/USD	1,25	1,26	1,27	1,29	1,32	1,34	1,37
FORWARD	1,27	1,27	1,27	1,28	1,28	1,28	1,28	1,29

ANNEXE 2 : PRÉVISIONS DES PRINCIPAUX BROKERS DE LA PARITÉ EUR/USD

	Date	T1-2024	T2-2024	T3-2024	T4-2024	2025
BNP Paribas	12/15/23	1,1	1,12	1,14	1,15	1,18
Commerzbank	12/15/23	1,12	1,15	1,14	1,12	1,1
Wells Fargo	12/15/23	1,07	1,07	1,09	1,1	--
Standard Chartered	12/13/23	1,04	1,05	1,07	1,09	1,11
RBC Capital Markets	11/09/23	1,03	1,02	1,05	1,08	--
JPMorgan Chase	10/20/23	1,03	1,05	1,1	--	--
CICC	01/02/24	1,08	1,09	1,1	1,12	--
Alpha Bank	12/29/23	1,11	1,11	1,12	1,13	1,15
Cinkciarz.pl	12/28/23	1,11	1,13	1,15	1,17	1,2
Mizuho Bank	12/27/23	1,1	1,11	1,09	1,08	--
Resona Holdings	12/27/23	1,05	1	1,08	1,08	--
X-Trade Brokers Dom Maklerski	12/25/23	1,1	1,09	1,1	1,11	1,13
Australia & New Zealand Banking Group	12/22/23	1,11	1,13	1,14	1,15	1,18
Capital Economics	12/22/23	1,1	1,1	1,1	1,1	1,15
Mouvement Desjardins	12/22/23	1,08	1,08	1,1	1,12	1,16
Polski Instytut Ekonomiczny	12/22/23	1,1	1,11	1,11	1,11	1,12
Prestige Economics LLC	12/22/23	1,12	1,13	1,14	1,15	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-24
Données arrêtées au 02/01/2024

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi
+212 5 29 03 68 23
t.jaidi@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Lamyae Oudghiri
+212 5 29 03 68 18
l.oudghiri@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni
+212 5 29 03 68 16
m.zerhouni@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Walid Kabbaj
+212 5 22 49 14 82
w.kabbaj@attijari.ma
Casablanca

DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou
+212 5 29 03 68 37
ab.lahlou@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Maria Iraqui
+212 5 29 03 68 01
m.iraqui@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Meryeme Hadi
+212 5 22 49 14 82
m.hadi@attijari.ma
Casablanca

INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali
+212 5 22 49 14 82
n.jamali@attijari.ma
Casablanca

FINANCIAL ANALYST

Anass Drif
+212 5 22 49 14 82
a.drif@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ANALYST

Ines Khouaja
+216 31 34 13 10
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn
Tunis

FINANCIAL ANALYST

Ulderic Djado
+237 681 77 89 40
u.djado@attijarisecurities.com
Douala

FINANCIAL ANALYST

Yves André Angaman
+225 07 49 24 60 35
yves.angaman@sib.ci
Abidjan

Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui
+212 5 29 03 68 27
a.alaoui@attijari.ma

Rachid Zakaria
+212 5 29 03 68 48
r.zakaria@attijari.ma

Anis Hares
+212 5 29 03 68 34
a.hares@attijari.ma

Alae Yahya
+212 5 29 03 68 15
a.yahya@attijari.ma

Sofia Mohcine
+212 5 22 49 59 52
s.mohcine@wafabourse.com

CUSTODY - MAROC

Tarik Loudiyi
+212 5 22 54 42 98
t.loudiyi@attijariwafa.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi
+225 20 21 98 26
mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane
+225 29 318 965
h.benromdhane@attijaribank.com.tns

CEMAC - CAMEROUN

Ernest Pouhe
+237 651 23 51 15
e.pouhe@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

Mohamed Hassoun Filali
+212 5 22 42 87 24
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Amine Elhajli
+212 5 22 42 87 09
a.elhajli@attijariwafa.com

Loubaba Alaoui Mdaghri
+212 6 47 47 48 34
l.alaouim@attijariwafa.com

Dalal Tahoune
+212 5 22 42 87 07
d.tahoune@attijariwafa.com

ÉGYPTE

Ahmed Darwish
+20 127 755 90 13
ahmed.mdarwish@attijariwafa.com.eg

TUNISIE

Atef Gabsi
+216 71 80 29 22
gabsi.atef@attijaribank.com.tn

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Serge Bahaderian
+971 0 43 77 03 00
sbahaderian@attijari-me.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim
+225 20 20 01 55
abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Youssef Hansali
+33 6 19 92 44 09
y.hansali@attijariwafa.net

AVERTISSEMENT

RISQUES

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

LIMITES DE RESPONSABILITÉ

L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

SOURCES D'INFORMATION

Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

CHANGEMENT D'OPINION

Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

INDÉPENDANCE D'OPINION

Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES

Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION

Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

AUTORITÉS DE TUTELLE

Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.

