



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

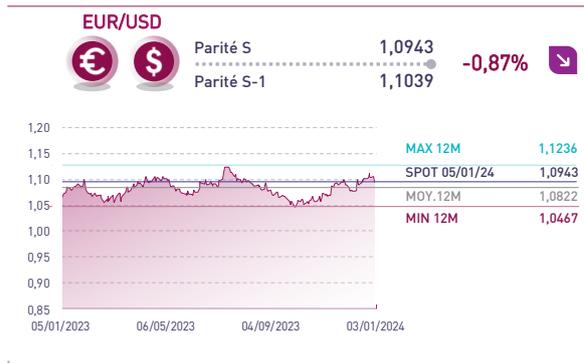
09 | JANVIER
2024

Semaine du 01/01/2024 au 05/01/2024

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		+0,55% 9,9469			-0,29% 7,4419
		-0,74% 10,8631			+0,10% 12,6020
		-1,82% 6,8529			-1,13% 11,6700

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	 Effet Panier⁽¹⁾	USD/MAD +0,79%	EUR/MAD -0,50%
	 Effet Marché⁽²⁾	-0,24%	-0,24%

(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

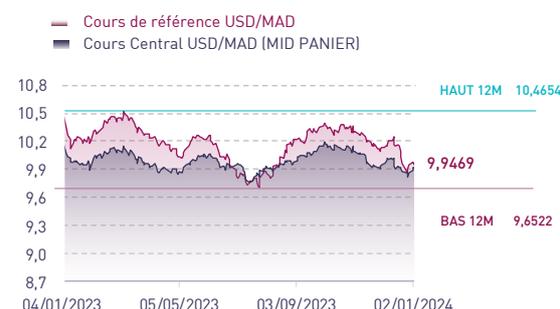
Le Statu Quo de la Fed devient quasi-certain en janvier

L'EUR/USD commence la première semaine de l'année 2024 avec une baisse de -0,87% à 1,0943 après avoir atteint un pic de 5 mois de 1,11 la semaine précédente.

Les minutes de la Fed ont mis en évidence une approche prudente soulignant la nécessité de maintenir les taux d'intérêt à des niveaux élevés plus longtemps afin de maîtriser l'inflation. Le scénario d'une pause dans la politique monétaire de la Fed en janvier est ainsi devenu quasi-certain. Le scénario d'une baisse des taux de -25 PBS en mars semble moins plausible.

Ces anticipations moins accommodante seraient à l'origine du renforcement du Dollar cette semaine.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



Spread USD/MAD

05/01/2024 **+0,635%**

29/12/2023 **+0,878%**

-24,3 PBS



Spread USD/MAD (Écart cours de référence Vs. Cours central)



Une légère détente des spreads de liquidité

Le Dollar s'apprécie cette semaine face au Dirham passant de 9,89 à 9,95, soit une performance hebdomadaire de +0,55%.

Cette évolution s'explique par un *effet panier* de +0,79% lié au renforcement du Dollar par rapport à l'Euro. L'*effet liquidité*, quant à lui, s'établit à -0,24% en faveur du Dirham.

Les spreads de liquidité se détendent cette semaine, passant de 0,88% à 0,63%, soit une baisse de -24 PBS. 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	CFMAD
1 MOIS	8,30%	8,27%	19,25%	6,09%	9,62%	12,61%
2 MOIS	6,66%	6,63%	15,09%	5,81%	7,72%	9,79%
3 MOIS	6,56%	6,15%	12,80%	5,99%	7,15%	8,76%

Une volatilité liée aux décisions de la Fed et de la BCE

Le changement de cap des politiques monétaires de la Fed et de la BCE est le facteur principal de l'orientation de l'EUR/USD. Les principaux brokers à l'international se positionnent actuellement en faveur d'une hausse du Dollar par rapport à l'Euro à CT.

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

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



Attijari
Global Research



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

09 | JANVIER
2024

Semaine du 01/01/2024 au 05/01/2024

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

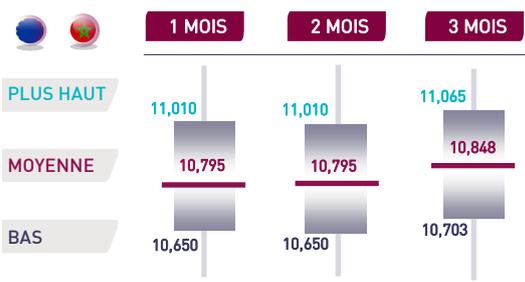
	SPOT	T1-24	T2-24	T3-24	T4-24	2025	2026	2027	2028
MÉDIANE		1,10	1,10	1,11	1,12	1,14	1,15	1,15	1,15
MOYENNE	1,0943	1,09	1,10	1,11	1,12	1,15	1,15	1,16	1,14
+HAUT	05/01/2024	1,13	1,16	1,17	1,18	1,24	1,22	1,20	1,15
+BAS		1,04	1,00	1,03	1,04	1,08	1,11	1,11	1,11
FORWARD		1,10	1,11	1,11	1,11	1,13	1,15	1,17	1,18

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été quasi-stables cette semaine. La paire évoluerait à 1,09 au T1-24 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 1,15 en 2026 contre 1,16 une semaine auparavant. En 2027, elle s'établit à 1,16 et en 2028 à 1,14.

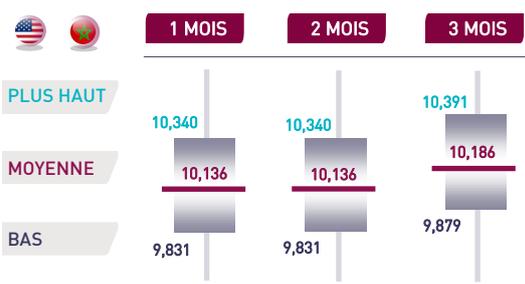
Les minutes de la Fed cette semaine ont amené les marchés financiers à envisager le scénario d'une pause dans la politique monétaire américaine au moins jusqu'au mois de mars 2024 afin de garder l'inflation sous contrôle. Cette orientation moins dovish que prévu, a été soutenue par un rapport solide de l'emploi aux Etats-Unis. En effet, le taux de chômage américain se stabilise à 3,7% en décembre malgré le resserrement monétaire de la Fed en 2023.

L'inflation en Zone Euro est ressortie à 2,9% en décembre 2023 après 2,4% le mois précédent. 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.

MAINTIEN DE NOS PRÉVISIONS À HORIZON 1 MOIS, 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 maintenu nos prévisions de la paire USD/MAD à horizon 1, 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 resserrer progressivement à horizon 1 et 2 mois puis à horizon 3 mois par rapport aux niveaux spots.

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 9,95.

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 10,86.

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	+0,55%	-0,74%	-1,82%	-0,29%	+0,10%	-1,13%
1 MONTH	-1,49%	-0,69%	-0,24%	-0,07%	-1,28%	+0,89%
YTD 2023	+0,55%	-0,74%	-1,82%	-0,29%	+0,10%	-1,13%

Cours arrêtés au 05/01/2024



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 08 JANVIER 2024

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-24	T2-24	T3-24	T4-24	2025	2026	2027
FORECAST	USD/JPY	143	140	137	135	130	125	112
FORWARD	144	142	140	139	137	132	127	123
FORECAST	USD/CAD	1,34	1,33	1,32	1,31	1,28	1,27	1,3
FORWARD	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,32	1,32	1,31
FORECAST	USD/CHF	0,88	0,88	0,88	0,88	0,87	0,89	0,89
FORWARD	0,85	0,84	0,83	0,83	0,82	0,80	0,78	0,76
FORECAST	GBP/USD	1,26	1,26	1,27	1,30	1,31	1,34	1,37
FORWARD	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28

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	--	--
United Overseas Bank	01/08/24	1,11	1,13	1,15	1,16	1,2
Amdocs Development Ltd	01/05/24	1,07	1,09	1,11	--	--
Rabobank	01/05/24	1,05	1,06	1,08	1,09	1,2
UniCredit	01/05/24	1,1	1,11	1,12	1,13	1,15
Argentex LLP	01/02/24	1,11	1,12	1,14	1,16	--
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
Goldhawk Partners Ltd	12/29/23	1,06	1,04	1,03	1,04	1,08
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	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-24
Données arrêtées au 08/01/2024

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, repouser 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.

