



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

15 | FÉVRIER  
2024

Semaine du 05/02/2024 au 09/02/2024

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>+0,23%</b>			<b>-0,09%</b>
USD/MAD		10,0362	CAD/MAD		7,4657
		<b>-0,37%</b>			<b>-0,51%</b>
EUR/MAD		10,8183	GBP/MAD		12,6670
		<b>-1,16%</b>			<b>-1,48%</b>
JPY/MAD		6,7198	CHF/MAD		11,4710

	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	<b>+0,37%</b>	<b>-0,23%</b>
Effet Marché <sup>(2)</sup>	<b>-0,14%</b>	<b>-0,14%</b>

(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 <sup>(3)</sup> S	<b>+747 MDH</b>
Position de change des banques S-1	<b>+1.953 MDH</b>

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

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



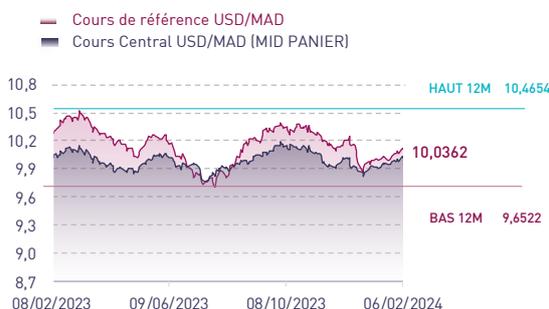
#### L'Euro sous pression baissière cette semaine

L'EUR/USD a baissé légèrement cette semaine de -0,04% à 1,0784, soit un plus bas de 8 semaines.

Le billet vert a continué de se renforcer en début de semaine suite au ton restrictif de la Fed et un rapport de l'emploi américain solide en janvier. Les attentes en matière d'assouplissement de la Fed ont reculé pour le mois de mars.

L'Euro a continué de subir des pressions baissières après des données économiques décevantes. Ainsi, les ventes au détail ressortent en dessous des attentes en ZE alors que la production industrielle allemande a baissé plus vite que prévu en décembre.

### 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

**Attijari  
Global Research**

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



#### Une amélioration de la liquidité hebdomadaire du MAD

Le Dollar s'apprécie face au Dirham cette semaine à 10,04 contre 10,01 la semaine précédente, soit une variation de +0,23%.

Cette évolution s'explique par un effet panier de +0,37% suite au renforcement du Dollar. L'effet liquidité, quant à lui, ressort à -0,14% en faveur du Dirham.

Les spreads de liquidité s'améliorent de -14 PBS cette semaine, à un niveau de 0,74%. À l'origine, des flux exports plus importants cette semaine.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	3,59%	3,43%	7,94%	5,57%	5,12%	6,13%
<b>2 MOIS</b>	6,40%	6,11%	13,69%	5,77%	7,73%	10,04%
<b>3 MOIS</b>	5,82%	5,72%	13,07%	5,63%	6,87%	8,79%

#### Un calendrier d'assouplissement monétaire incertain

Les attentes d'assouplissement monétaire de la Fed sont actuellement incertaines. Jerome Powell vient de déclarer qu'il est peu probable que la 1<sup>ère</sup> réduction de taux interviendra en mars.

Les principaux brokers à l'international anticipent une légère appréciation du Dollar par rapport à l'Euro sur le CT. Nous conseillons les importateurs de couvrir leurs opérations en Dollar sur des horizons inférieurs à 3 mois.



### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T1-24	T2-24	T3-24	T4-24	2025	2026	2027	2028
<b>MÉDIANE</b>		1,08	1,10	1,11	1,12	1,15	1,17	1,19	1,19
<b>MOYENNE</b>	1,0784	1,09	1,10	1,11	1,12	1,15	1,17	1,19	1,20
<b>+HAUT</b>	09/02/2024	1,13	1,16	1,17	1,19	1,24	1,22	1,22	1,30
<b>+BAS</b>		1,05	1,00	1,03	1,04	1,08	1,08	1,15	1,15
<b>FORWARD</b>		1,08	1,08	1,09	1,09	1,11	1,13	1,14	1,16

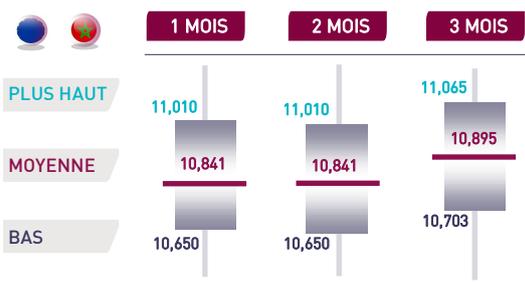
Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été stables cette semaine. La paire évoluerait à 1,09 au T1-24 puis à 1,10 au T2-24. Celle-ci progresserait à 1,11 au T3-24 puis à 1,12 au T4-24. Sur une base annuelle, la cible est de 1,15 en 2025. À LT, la paire ressort à 1,17 en 2026. En 2027, celle-ci s'établit à 1,19 et en 2028 à 1,20.

L'inflation américaine ressort à 3,4% en décembre après 3,1% en novembre. Les anticipations de réductions des taux Fed Funds ont nettement reculé ces dernières semaines suite au ton restrictif de la Fed lors de la réunion du FOMC de janvier et un rapport de l'emploi américain très solide en janvier. Selon les anticipations des marchés financiers, la Fed devrait décider une première réduction des taux d'intérêt au-delà du mois de mars.

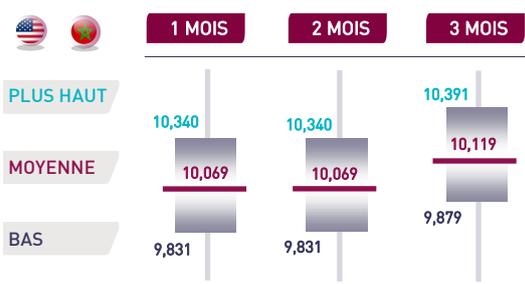
Du côté de la Zone Euro, l'inflation a baissé à 2,8% en janvier 2024 après 2,9% le mois précédent. Comme largement anticipé, la BCE a décidé le Statu Quo monétaire en janvier. La Présidente de la BCE envisage des baisses de taux dès l'été mais elle appelle à la prudence afin de lutter contre l'inflation de manière durable.

À MLT, la réduction de la divergence de taux entre la Fed et la BCE devrait profiter à l'Euro.

### REVUE 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 mois et 3 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers ressortent en faveur d'une légère 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 mois 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 10,07, 10,07 et 10,12 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,04.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,84, 10,84 et 10,90 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,82.

### 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
<b>1 WEEK</b>	+0,23%	-0,37%	-1,16%	-0,09%	-0,51%	-1,48%
<b>1 MONTH</b>	+0,84%	-0,72%	-2,80%	+0,21%	-0,07%	-2,15%
<b>YTD 2023</b>	+1,45%	-1,15%	-3,73%	+0,03%	+0,62%	-2,81%

Cours arrêtés au 09/02/2024



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 13 FÉVRIER 2024

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-24	T2-24	T3-24	T4-24	2025	2026	2027
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	144	141	139	136	130	125	115
<b>FORWARD</b>	149	148	146	144	143	137	132	127
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,35	1,34	1,33	1,31	1,28	1,28	1,27
<b>FORWARD</b>	1,35	1,35	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,33
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,87	0,87	0,88	0,88	0,87	0,86	0,88
<b>FORWARD</b>	0,88	0,87	0,86	0,85	0,85	0,82	0,80	0,78
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,26	1,27	1,27	1,28	1,31	1,35	1,37
<b>FORWARD</b>	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,27

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

	Date	T1-2024	T2-2024	T3-2024	T4-2024	2025
RBC Capital Markets	02/02/24	1,08	1,06	1,06	1,08	1,18
Wells Fargo	01/22/24	1,09	1,1	1,12	1,13	--
Commerzbank	01/19/24	1,12	1,15	1,14	1,12	1,1
BNP Paribas	12/15/23	1,1	1,12	1,14	1,15	1,18
Standard Chartered	12/13/23	1,04	1,05	1,07	1,09	1,11
JPMorgan Chase	10/20/23	1,03	1,05	1,1	--	--
Amdocs Development Ltd	02/09/24	1,07	1,09	1,11	--	--
Argentex LLP	02/09/24	1,08	1,1	1,12	1,14	--
BMO Capital Markets	02/09/24	1,09	1,1	1,11	1,12	1,14
Investec	02/09/24	1,1	1,12	1,12	1,14	1,15
UniCredit	02/09/24	1,1	1,11	1,12	1,13	1,15
Nomura Bank International	02/08/24	1,08	1,1	1,1	1,13	1,15
iBanFirst	02/07/24	1,1	1,12	1,12	1,13	1,2
Sumitomo Mitsui Trust Bank	02/07/24	1,08	1,09	1,08	1,09	--
AFEX	02/06/24	1,09	1,11	1,07	--	--
Landesbank Baden-Wuerttemberg	02/06/24	1,08	1,08	1,09	1,1	1,13
TD Securities	02/06/24	1,1	1,13	1,13	1,15	1,18

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-24  
Données arrêtées au 13/02/2024

## 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.

