



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

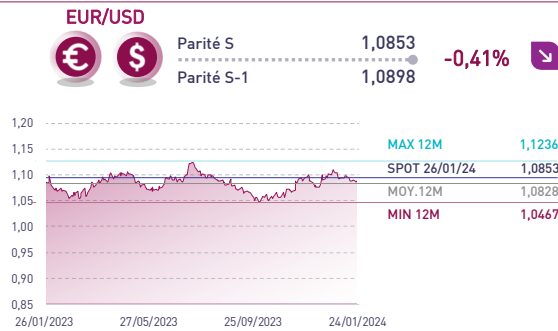
31 JANVIER  
2024

Semaine du 22/01/2024 au 26/01/2024

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>+0,12%</b>			<b>+0,32%</b>
USD/MAD		9,9777	CAD/MAD		7,4186
		<b>-0,10%</b>			<b>+0,47%</b>
EUR/MAD		10,8313	GBP/MAD		12,6960
		<b>+0,34%</b>			<b>+0,68%</b>
JPY/MAD		6,7507	CHF/MAD		11,5500

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	<b>  Effet Panier<sup>(1)</sup></b>	<b>USD/MAD +0,13%</b>	<b>EUR/MAD -0,09%</b>
	<b>  Effet Marché<sup>(2)</sup></b>	<b>-0,01%</b>	<b>-0,01%</b>

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

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

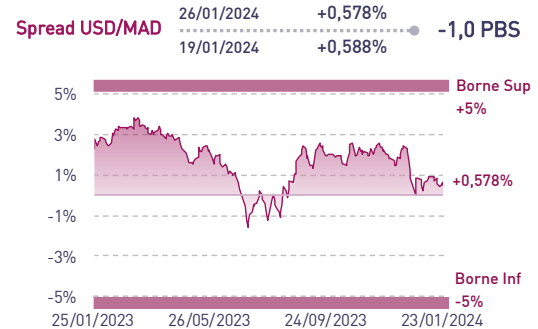
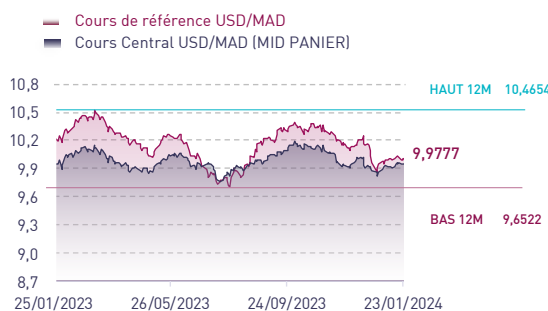
(3) Calculée sur la période allant du 23/12/2022 au 30/12/2022

### BCE : Statu Quo de la politique monétaire

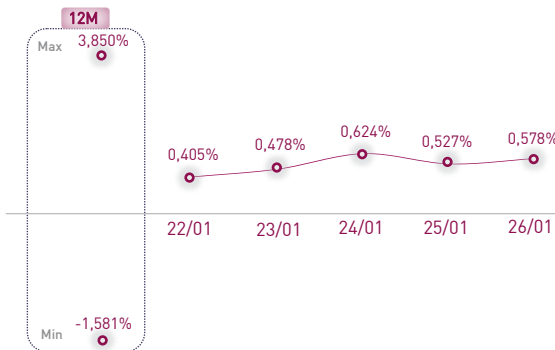
L'EUR/USD évolue cette semaine de -0,41% passant de 1,0898 à 1,0853, soit un creux de 6 semaines.

La BCE a décidé cette semaine de maintenir ses 3 taux directeurs inchangés. Le taux principal de refinancement s'établit à 4,50%, son plus haut niveau depuis la création de la monnaie unique en 1999. La Présidente de la BCE a déclaré qu'il est encore prématuré de parler de baisse des taux et appelle à la prudence. Elle rappelle que l'objectif demeure la lutte contre l'inflation de façon durable. Du côté des Etats-Unis, des indicateurs économiques comme les indices PMI de janvier et le PIB trimestriel du T4-23 ressortent meilleurs que prévu, profitant ainsi au Dollar cette semaine.

### ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



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



### Stabilité des spreads de liquidité du Dirham

Le Dollar s'apprécie légèrement face au Dirham cette semaine à 9,98, soit une variation de +0,12%.

Cette évolution s'explique principalement par un *effet panier* de +0,13% suite au renforcement du Dollar à l'international cette semaine. L'*effet liquidité*, quant à lui, ressort quasi-neutre à -0,01%.

Les spreads de liquidité se stabilisent cette semaine, à 0,58%. À l'origine, un équilibre entre les flux imports et les flux exports cette semaine.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	6,12%	6,90%	12,48%	6,19%	7,57%	12,59%
<b>2 MOIS</b>	6,38%	6,20%	14,72%	6,24%	7,48%	9,78%
<b>3 MOIS</b>	6,33%	5,90%	13,20%	5,94%	6,79%	8,65%

### Les marchés attentifs aux premières réductions de taux

Le calendrier des premières réductions des taux directeurs de la Fed et de la BCE constitue un facteur déterminant de la direction de la paire EUR/USD. Les principaux brokers à l'international anticipent une 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 allant de 1 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**



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

	SPOT	T1-24	T2-24	T3-24	T4-24	2025	2026	2027	2028
<b>MÉDIANE</b>		1,09	1,10	1,11	1,12	1,15	1,17	1,18	1,18
<b>MOYENNE</b>	1,0853	1,09	1,10	1,11	1,11	1,15	1,17	1,18	1,20
<b>+HAUT</b>	26/01/2024	1,12	1,15	1,15	1,17	1,24	1,22	1,22	1,30
<b>+BAS</b>		1,05	1,00	1,03	1,04	1,08	1,14	1,15	1,15
<b>FORWARD</b>		1,08	1,09	1,09	1,10	1,11	1,13	1,15	1,17

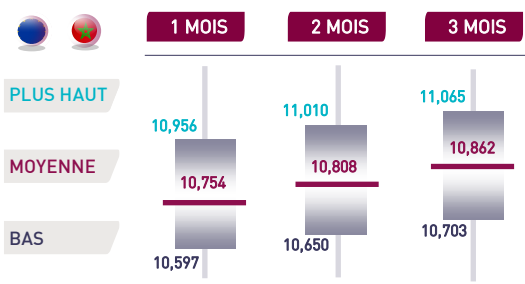
Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été globalement stables cette semaine. La paire évoluerait à 1,09 au T1-24 puis à 1,10 au T2-24. Celle-ci progresserait à 1,11 au T3-24 jusqu'au T4-24 contre 1,12 la semaine précédente. Sur une base annuelle, la cible est de 1,15 en 2025. À LT, la paire ressort à 1,17 en 2026. En 2027, elle s'établit à 1,18 et en 2028 à 1,20 contre 1,21 la semaine précédente.

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 à des statistiques économiques solides de l'économie américaine. La probabilité d'une première baisse des taux en mars est ainsi passée en dessous des 50%.

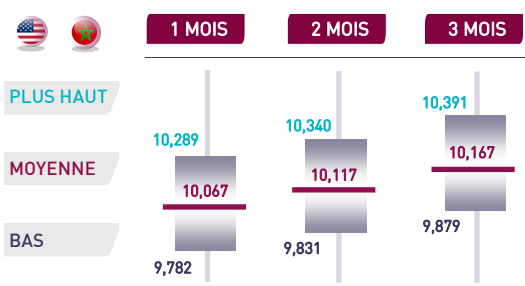
L'inflation en Zone Euro a rebondi à 2,9% en décembre 2023 après 2,4% le mois précédent. Comme largement anticipé, la BCE a décidé le Statu Quo monétaire en janvier. La Présidente de la BCE envisage des baisses de taux dès l'été mais elle appelle à la prudence afin de lutter contre l'inflation de manière 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 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 revu à la baisse nos prévisions de la paire USD/MAD à horizon 1 mois, 2 mois 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 mois puis se resserrer à horizon 2 mois et 3 mois par rapport aux niveaux spots.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,07, 10,12 et 10,17 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,98.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,75, 10,81 et 10,86 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,83.

### 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>	+0,12%	-0,10%	+0,34%	+0,32%	+0,47%	+0,68%
<b>1 MONTH</b>	+0,68%	-0,85%	-3,18%	-0,64%	+0,61%	-0,47%
<b>YTD 2023</b>	+0,86%	-1,03%	-3,29%	-0,60%	+0,85%	-2,14%

Cours arrêtés au 26/01/2024



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 30 JANVIER 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	143	140	138	135	132	124	115
<b>FORWARD</b>	148	146	144	143	141	136	131	126
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,35	1,34	1,33	1,32	1,27	1,27	1,26
<b>FORWARD</b>	1,35	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34	1,33
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,87	0,88	0,88	0,88	0,88	0,86	0,87
<b>FORWARD</b>	0,86	0,86	0,85	0,84	0,84	0,81	0,79	0,77
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,26	1,26	1,27	1,28	1,30	1,35	1,36
<b>FORWARD</b>	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27

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

	Date	T1-2024	T2-2024	T3-2024	T4-2024	2025
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
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	--	--
Commonwealth Bank of Australia	01/29/24	1,05	1,09	1,12	1,15	1,24
TD Securities	01/29/24	1,1	1,13	1,13	1,15	1,18
Alpha Bank	01/26/24	1,1	1,11	1,12	1,13	1,17
Australia & New Zealand Banking Group	01/26/24	1,11	1,13	1,14	1,15	1,18
Mouvement Desjardins	01/26/24	1,08	1,09	1,1	1,12	1,16
Rabobank	01/26/24	1,06	1,06	1,07	1,09	1,2
Cinkciarz.pl	01/24/24	1,11	1,13	1,15	1,17	1,2
AFEX	01/23/24	1,1	1,11	1,07	--	--
Ebury	01/23/24	1,07	1,08	1,09	1,1	1,14
Landesbank Baden-Wuerttemberg	01/23/24	1,08	1,08	1,09	1,1	1,13
Skandinaviska Enskilda Banken	01/23/24	1,1	1,12	1,13	1,14	1,18

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-24  
Données arrêtées au 30/01/2024

## 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.

