



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

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**

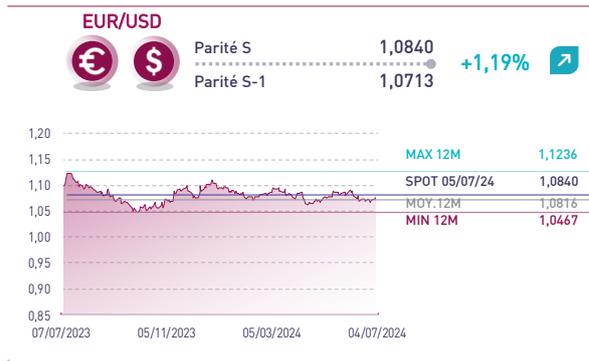
10 | JUILLET
2024

Semaine du 01/07/2024 au 05/07/2024

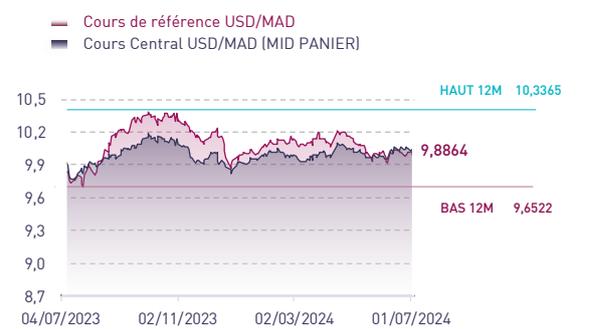
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	-0,71%	+0,47%
Effet Marché ⁽²⁾	-0,12%	-0,12%

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

Une orientation positive de l'EUR/USD cette semaine

L'EUR/USD s'est apprécié de +1,19% cette semaine passant de 1,0713 à 1,0840.

La parité EUR/USD est restée ainsi bien orientée cette semaine profitant de l'accalmie au niveau politique. En effet, le parti d'extrême droite n'a finalement pas obtenu de majorité en France. L'attention des marchés s'est tournée désormais vers le second tour.

Du côté des Etats-Unis, le rapport NFP est ressorti supérieur aux attentes en termes de créations d'emploi pour le mois de juin, soit 206K contre une prévision de 191K. Néanmoins, le taux de chômage a augmenté à 4,1% après 4,0%, soit la 1^{ère} hausse depuis décembre 2021. Dans ce contexte, les marchés s'attendent à une baisse des taux Fed Funds en septembre avec une probabilité de plus de 70%.

Spread USD/MAD 05/07/2024 -0,506%
28/06/2024 -0,387% -11,8 PBS



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



Une détente visible des spreads de liquidité du Dirham

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,83% cette semaine passant de 9,97 à 9,89.

À l'origine de cette évolution, un double effet négatif en faveur du Dirham. D'une part, un *effet panier* négatif de -0,71% en lien avec l'appréciation de l'Euro cette semaine. D'autre part, un *effet marché* de -0,12% suite à la détente des spreads de liquidité du Dirham.

Ces derniers se sont creusés de -12 PBS à -51 PBS. Une évolution qui traduit principalement l'appréciation du Dirham par rapport à son panier de référence et qui devrait se poursuivre durant la période estivale, soutenue par les transferts MRE et la bonne tenue des recettes touristiques.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	4,83%	4,46%	4,94%	3,31%	3,65%	5,52%
2 MOIS	4,24%	3,80%	5,79%	4,22%	3,58%	5,63%
3 MOIS	4,74%	3,77%	6,99%	4,15%	4,05%	5,22%

Des prévisions haussières pour le Dollar sur le CT

Les données économiques aux Etats-Unis devraient plaider en faveur d'un pivot monétaire en septembre. Le décalage entre la politique monétaire de la Fed et de la BCE devrait bénéficier au Dollar sur le CT.

Nous recommandons aux importateurs de renforcer leur niveau de couverture sur leurs opérations en Dollar et ce, durant les 3 mois à venir.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T3-24	T4-24	T1-25	T2-25	2025	2026	2027	2028
MÉDIANE		1,08	1,08	1,10	1,11	1,12	1,13	1,12	1,15
MOYENNE	1,0840	1,08	1,08	1,09	1,10	1,11	1,12	1,11	1,12
+HAUT	05/07/2024	1,10	1,12	1,14	1,16	1,19	1,20	1,15	1,16
+BAS		1,04	1,03	1,01	1,00	1,00	1,02	1,02	1,01
FORWARD		1,09	1,09	1,10	1,10	1,11	1,12	1,14	1,15

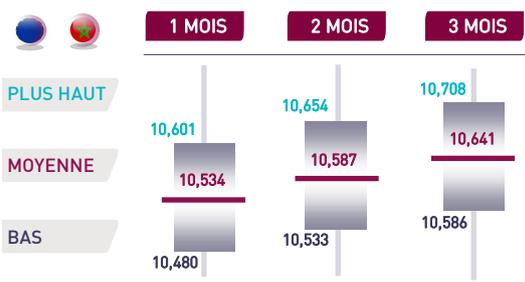
Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été globalement stables cette semaine. La paire devrait évoluer à 1,08 au T3-24 et au T4-24 avant de progresser à 1,09 au T1-25. Cette paire s'établirait à 1,10 au T2-25 avant d'évoluer à 1,11 en 2025 contre 1,12 la semaine précédente. À LT, le niveau cible se situe à 1,12 en 2026. En 2027, elle s'établirait à 1,11 avant d'atteindre 1,12 en 2028.

Aux Etats-Unis, l'inflation a baissé légèrement à 3,3% en mai après 3,4% en avril. L'inflation reste toujours élevée car elle reste supérieure au niveau cible de la Fed de 2%. L'augmentation du taux de chômage en juin devrait renforcer le scénario d'une première baisse des taux Fed Funds à partir du T3-2024.

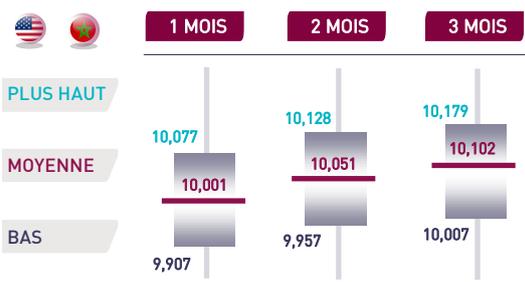
Du côté de la Zone Euro, l'inflation s'est accélérée à 2,6% en mai après 2,4% en avril. Comme largement anticipé, la BCE a décidé de baisser ses 3 Taux directeurs de -25 PBS en juin. Les prochaines décisions de la Banque centrale restent toutefois très incertaines car elles dépendent essentiellement de la trajectoire de l'inflation en Zone Euro.

Le décalage de politique monétaire entre la Fed et la BCE devrait bénéficier à l'Euro sur le MT.

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 T3-24



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T3-24

Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu maintenu 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 détendre à horizon 1 mois en marge de la période estivale avant de se resserrer à horizon 2 mois et 3 mois par rapport au niveau spot.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,00, 10,05 et 10,10 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 10,53, 10,59 et 10,64 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,70.

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	-0,83%	+0,35%	-0,80%	-0,14%	+0,25%	-0,69%
1 MONTH	-0,31%	-0,75%	-3,19%	+0,26%	-0,27%	-0,93%
YTD 2023	-0,07%	-2,21%	-11,90%	-2,69%	+0,37%	-6,77%

Cours arrêtés au 05/07/2024





ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 8 JUILLET 2024

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-24	T4-24	T1-25	T2-25	2025	2026	2027
FORECAST	USD/JPY	155	152	150	145	140	138	130
FORWARD	1,61	159	157	155	153	150	145	140
FORECAST	USD/CAD	1,36	1,36	1,35	1,33	1,33	1,32	1,3
FORWARD	1,36	1,36	1,36	1,35	1,35	1,35	1,34	1,33
FORECAST	USD/CHF	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
FORWARD	0,90	0,89	0,88	0,87	0,86	0,85	0,82	0,80
FORECAST	GBP/USD	1,27	1,27	1,28	1,29	1,31	1,31	1,32
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	T3-2024	T4-2024	T1-2025	T2-2025	2025
Commerzbank	07/05/24	1,04	1,04	1,04	1,04	1,05
Wells Fargo	06/25/24	1,06	1,07	1,08	1,09	1,11
JPMorgan Chase	06/17/24	1,05	1,09	1,12	1,12	--
RBC Capital Markets	06/07/24	1,05	1,07	1,08	1,08	1,08
BNP Paribas	04/22/24	1,05	1,06	1,07	--	1,1
Standard Chartered	12/13/23	1,07	1,09	--	--	1,11
Monex Europe Ltd	07/08/24	1,08	1,08	1,1	1,12	--
Westpac Banking	07/08/24	1,09	1,1	1,11	--	1,14
Axis Bank	07/05/24	1,06	1,05	1,05	1,05	1,06
iBanFirst	07/05/24	1,07	1,06	1,06	1,08	1,12
MUFG	07/03/24	1,08	1,09	1,12	1,12	--
Maybank Singapore	07/03/24	1,09	1,1	1,11	1,12	1,14
ABN Amro	07/02/24	1,05	1,07	1,1	1,1	1,1
Bank Julius Baer	07/02/24	1,08	1,08	1,08	1,08	1,1
Commonwealth Bank of Australia	07/02/24	1,09	1,11	1,12	1,13	1,15
CICC	07/02/24	1,08	1,09	1,1	1,1	--
Investec	07/02/24	1,07	1,08	1,09	1,1	1,11

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-24
Données arrêtées au 08/07/2024

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

AIS- MAROC

Tarik Loudiyi
+212 5 22 28 28 28
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

EUROPE

Youssef Hansali
+33 1 81 69 79 45
y.hansali@attijariwafa.net

ÉGYPTE

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

TUNISIE

Mehdi Belhabib
+216 71 80 29 22
mehdi.belhabib@attijaribank.com.tn

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Sherif Reda
+971 50 560 8865
sreda@attijari-me.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

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

CEMAC - GABON

Atef Gabsi (Gabon)
+241 60 18 60 02
atef.gabsi@ugb-banque.com
Elvira Nomo (Cameroun)
+237 67 27 34 367
e.nomo@attijarisecurities.com

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.

