



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

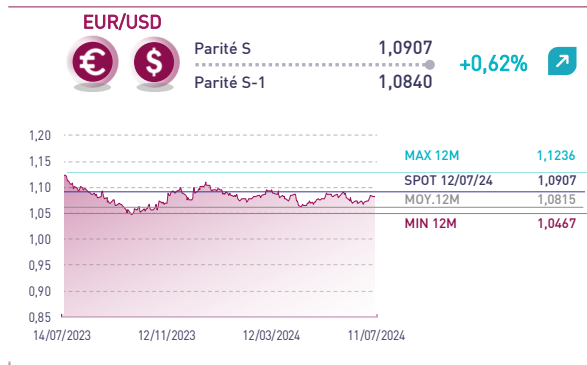
17 JUILLET  
2024

Semaine du 08/07/2024 au 12/07/2024

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

	USD/MAD	-0,64%		CAD/MAD	-0,72%
		9,8232			7,2109
	EUR/MAD	-0,07%		GBP/MAD	+0,73%
		10,6952			12,7270
	JPY/MAD	+0,49%		CHF/MAD	-0,34%
		6,1793			10,9670

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	-0,34%	+0,23%
Effet Marché <sup>(2)</sup>	-0,30%	-0,30%

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

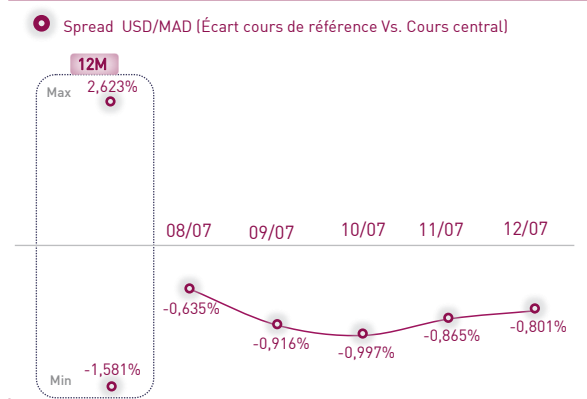
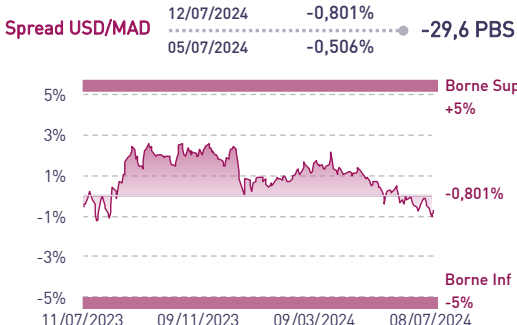
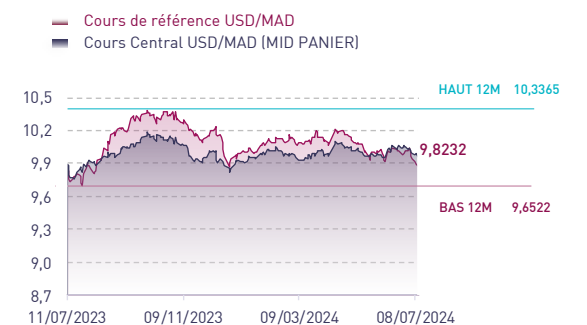
### Une baisse rassurante de l'inflation aux Etats-Unis

La paire EUR/USD s'est appréciée de +0,62% cette semaine passant de 1,0840 à 1,0907, soit un plus haut de près de 4 mois.

L'inflation américaine a baissé sur une base mensuelle de -0,1% en juin pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis le début de la pandémie en mai 2020. Elle ressort à 3,0% en juin en glissement annuel après 3,3% en mai et 3,4% en avril.

Cette tendance baissière de l'inflation a ravivé les espoirs d'un assouplissement monétaire de la Fed plus rapide que prévu. Les marchés anticipent désormais une première baisse des taux Fed Funds de -25 PBS dès le mois de septembre avec une probabilité de plus de 98% contre moins de 75% une semaine auparavant.

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



### Le MAD à un plus haut de plus de 6 mois face au Dollar

L'USD/MAD s'est déprécié de -0,64% cette semaine passant de 9,89 à 9,82, un plus bas depuis fin 2023.

À l'origine de cette évolution, un double effet négatif en faveur du Dirham. D'une part, un *effet panier* négatif de -0,34% en lien avec la dépréciation du Dollar cette semaine. D'autre part, un *effet marché* de -0,30% suite à la détente des spreads de liquidité du Dirham.

Ces derniers se sont creusés de -30 PBS à -80 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	3,25%	4,33%	6,61%	2,96%	4,17%	5,69%
2 MOIS	4,20%	3,83%	6,38%	3,81%	3,55%	5,69%
3 MOIS	4,64%	3,74%	7,41%	3,99%	4,19%	5,06%

### Le Dollar devrait s'apprécier sur le CT

Le dernier rapport de l'inflation aux Etats-Unis plaide 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.

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

17 JUILLET  
2024

Semaine du 08/07/2024 au 12/07/2024

## PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T3-24	T4-24	T1-25	T2-25	2025	2026	2027	2028
<b>MÉDIANE</b>		1,08	1,08	1,10	1,11	1,12	1,13	1,13	1,15
<b>MOYENNE</b>	1,0907	1,07	1,08	1,09	1,10	1,11	1,13	1,12	1,14
<b>+HAUT</b>	12/07/2024	1,10	1,12	1,14	1,16	1,19	1,20	1,15	1,16
<b>+BAS</b>		1,04	1,03	1,01	1,00	1,00	1,04	1,08	1,12
<b>FORWARD</b>		1,09	1,10	1,10	1,10	1,11	1,13	1,14	1,16

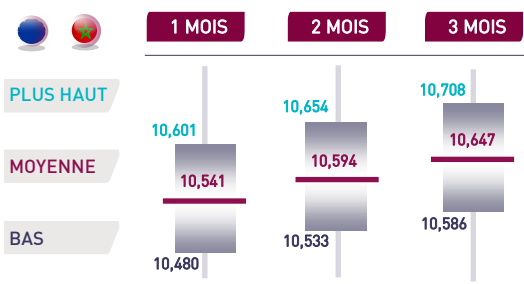
Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse sur le LT cette semaine. La paire devrait évoluer à 1,07 au T3-24 contre 1,08 une semaine auparavant. Au T4-24, elle devrait progresser à 1,08 puis à 1,09 au T1-25. Cette paire s'établirait à 1,10 au T2-25 avant d'évoluer à 1,11 en 2025. À LT, le niveau cible se situe à 1,13, 1,12 et 1,14 en 2026, 2027 et 2028 contre 1,12, 1,11 et 1,12 une semaine auparavant.

Aux Etats-Unis, l'inflation ressort à 3,0% en juin après 3,3% en mai et 3,4% en avril. L'inflation américaine montre ainsi une tendance baissière rassurante, ce qui a fortement renforcé, cette semaine, le scénario d'une première baisse des taux Fed Funds à partir du mois de septembre prochain.

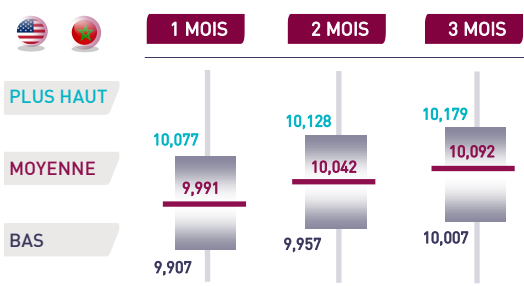
Du côté de la Zone Euro, l'inflation a ralenti à 2,5% en juin après 2,6% en mai. Comme largement anticipé, la BCE a décidé de baisser ses 3 Taux directeurs de -25 PBS en juin. Les prochaines décisions de la Banque centrale restent toutefois très incertaines car elles dépendent essentiellement de la trajectoire future 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.

## RÉVISION 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 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 continuer de 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 9,99, 10,04 et 10,09 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,82.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,54, 10,59 et 10,65 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
<b>1 WEEK</b>	-0,64%	-0,07%	+0,49%	-0,72%	+0,73%	-0,34%
<b>1 MONTH</b>	-1,26%	-0,28%	-2,55%	-0,51%	+0,03%	-1,40%
<b>YTD 2023</b>	-0,70%	-2,28%	-11,47%	-3,38%	+1,10%	-7,08%

Cours arrêtés au 12/07/2024



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 17 JUILLET 2024

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-24	T4-24	T1-25	T2-25	2025	2026	2027
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	156	153	150	147	143	140	130
<b>FORWARD</b>	159	157	155	153	152	149	144	139
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,37	1,36	1,34	1,33	1,31	1,31	1,33
<b>FORWARD</b>	1,37	1,37	1,36	1,36	1,36	1,35	1,35	1,34
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
<b>FORWARD</b>	0,90	0,89	0,88	0,87	0,86	0,85	0,82	0,80
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,27	1,27	1,28	1,30	1,31	1,31	1,32
<b>FORWARD</b>	1,29	1,30	1,30	1,30	1,30	1,29	1,29	1,29

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

	Date	T3-2024	T4-2024	T1-2025	T2-2025	2025
JPMorgan Chase	07/12/24	1,05	1,09	1,12	1,12	--
BNP Paribas	07/09/24	1,05	1,06	1,07	1,08	1,1
RBC Capital Markets	07/08/24	1,06	1,07	1,08	1,08	1,08
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
Standard Chartered	12/13/23	1,07	1,09	--	--	1,11
Kshitij Consultancy Services	07/15/24	1,08	1,1	1,09	1,12	--
ING Financial Markets	07/12/24	1,08	1,08	1,1	1,1	1,1
Ipopema Securities	07/11/24	1,1	1,11	1,11	1,12	1,13
Sumitomo Mitsui Trust Bank	07/10/24	1,08	1,09	1,1	1,12	--
United Overseas Bank	07/10/24	1,09	1,11	1,13	1,14	1,16
BMO Capital Markets	07/08/24	1,08	1,09	1,1	1,11	1,12
Rabobank	07/08/24	1,05	1,06	1,08	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

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-24  
Données arrêtées au 17/07/2024

# 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

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.

