



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

01 | AOÛT
2024

Semaine du 22/07/2024 au 26/07/2024

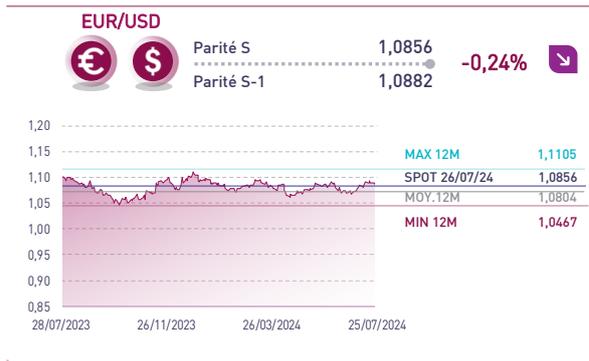
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		+0,35%			-0,41%
USD/MAD		9,8748	CAD/MAD		7,1453
		+0,12%			-0,04%
EUR/MAD		10,7240	GBP/MAD		12,7030
		+2,61%			+1,07%
JPY/MAD		6,4098	CHF/MAD		11,1830

	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	+0,14%	-0,09%
Effet Marché ⁽²⁾	+0,21%	+0,21%

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

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



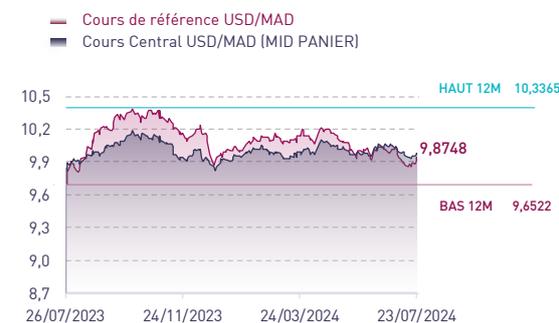
La Fed devrait baisser ses taux d'intérêt en septembre

La paire EUR/USD s'est dépréciée de -0,24% cette semaine passant de 1,0882 à 1,0856.

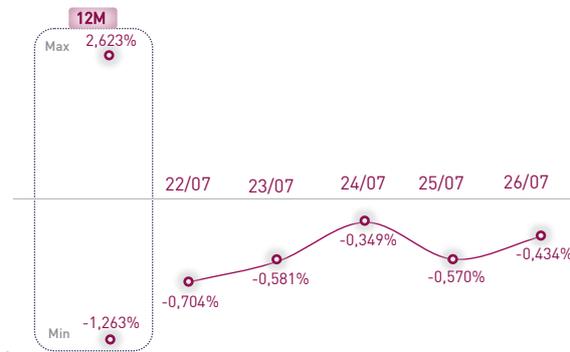
Les indices PMI européens en juillet sont ressortis en dessous des attentes. Ces derniers révèlent la faiblesse de la croissance économique européenne. Dans ce contexte, la BCE pourrait baisser une nouvelle fois ses taux directeurs en septembre et ce, compte tenu de la trajectoire baissière de l'inflation en Zone Euro.

Du côté américain, la croissance économique au T2 s'est révélée meilleure que prévue, ce qui a soutenu le Dollar cette semaine. L'indice PCE Core, mesure préférée de la Fed de l'inflation, a progressé de 2,6% en juin au même rythme qu'en mai. Ces données rassurantes ont convaincu les marchés d'une 1^{ère} baisse des taux Fed Funds en septembre de -25 PBS.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



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



Des spreads de liquidité toujours en faveur du Dirham

L'USD/MAD s'est apprécié de +0,35% cette semaine passant de 9,84 à 9,87.

À l'origine de cette évolution, un double effet positif en faveur du Dollar. Il s'agit, d'une part, d'un *effet panier* de +0,14% suite au renforcement du Dollar à l'international et d'autre part, d'un *effet marché* de +0,21% en lien avec le resserrement des spreads de liquidité du Dirham.

Ces derniers se sont resserrés de +21 PBS à -43 PBS. Ils sont restés négatifs tout au long de la semaine, traduisant une appréciation du Dirham par rapport à son panier de référence. Le Dirham reste en effet soutenu par les transferts MRE durant la période estivale.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CFMAD
1 MOIS	3,41%	2,98%	10,12%	3,07%	4,03%	5,26%
2 MOIS	3,99%	3,65%	8,71%	3,75%	3,85%	5,96%
3 MOIS	3,83%	3,54%	9,04%	3,99%	3,75%	5,64%

Des prévisions haussières pour le Dollar sur le CT

Le dernier rapport de l'inflation aux Etats-Unis plaide en faveur d'un pivot monétaire dès le mois de 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.alaouim@attijariwafa.com



Attijari
Global Research



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

01 | AOÛT
2024

Semaine du 22/07/2024 au 26/07/2024

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	1,10	1,12	1,13	1,13	1,14
MOYENNE	1,0856	1,08	1,08	1,09	1,10	1,11	1,12	1,12	1,14
+HAUT	26/07/2024	1,10	1,12	1,14	1,16	1,18	1,18	1,15	1,15
+BAS		1,04	1,03	1,01	1,00	1,00	1,04	1,08	1,12
FORWARD		1,09	1,09	1,10	1,10	1,11	1,13	1,14	1,15

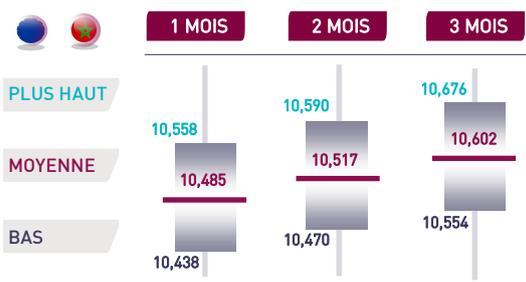
Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été stables cette semaine. La paire devrait évoluer à 1,08 au T3-24 au lieu de 1,07 une semaine auparavant. Au T4-24, elle devrait progresser à 1,08 puis à 1,09 au T1-25. Cette paire s'établirait à 1,10 au T2-25 avant d'évoluer à 1,11 en 2025. À LT,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

Aux Etats-Unis, l'inflation ressort à 3,0% en juin après 3,3% en mai et 3,4% en avril. L'indice PCE Core relatif à la consommation des ménages progresse de 2,6% en juin au même rythme qu'en mai. Ces niveaux ont rassuré les marchés qui anticipent désormais une 1^{ère} baisse des taux Fed Funds en septembre de manière quasi-certaine.

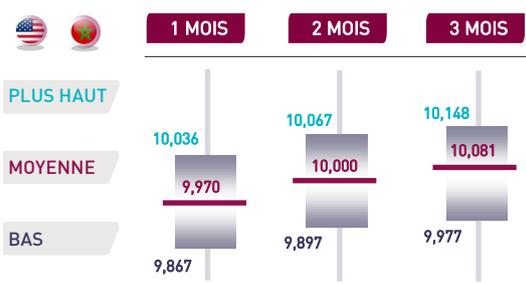
Du côté de la Zone Euro, l'inflation a ralenti à 2,5% en juin après 2,6% en mai. La BCE a décidé une première baisse des taux de -25 PBS en juin mais en juillet, elle a décidé de rester prudente et de maintenir les taux d'intérêt inchangés. La faiblesse de la croissance économique en Europe devrait pousser la BCE à décider une nouvelle baisse de ses taux directeurs en septembre.

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

RÉVISION À LA HAUSSE 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 à la hausse 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 et 2 mois par rapport au niveau spot durant la période estivale avant de se resserrer à horizon 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,97, 10,00 et 10,08 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,87.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,48, 10,52 et 10,60 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,72.

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	+0,35%	+0,12%	+2,61%	-0,41%	-0,04%	+1,07%
1 MONTH	-0,66%	+0,92%	+3,31%	-1,67%	+0,97%	+0,91%
YTD 2023	-0,18%	-2,01%	-8,17%	-4,26%	+0,91%	-5,25%

Cours arrêtés au 26/07/2024



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 29 JUILLET 2024

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-24	T4-24	T1-25	T2-25	2025	2026	2027
FORECAST	USD/JPY	157	154	150	148	145	141	--
FORWARD	154	152	150	148	147	144	139	135
FORECAST	USD/CAD	1,37	1,36	1,35	1,34	1,31	1,31	1,32
FORWARD	1,38	1,38	1,38	1,38	1,37	1,37	1,36	1,35
FORECAST	USD/CHF	0,91	0,91	0,91	0,91	0,90	0,91	0,91
FORWARD	0,88	0,88	0,87	0,86	0,85	0,84	0,81	0,79
FORECAST	GBP/USD	1,27	1,27	1,29	1,30	1,30	1,28	1,28
FORWARD	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29	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
Wells Fargo	07/23/24	1,07	1,07	1,08	1,09	1,11
Standard Chartered	07/19/24	1,04	1,03	1,04	1,05	1,12
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
Maybank Singapore	07/26/24	1,09	1,1	1,11	1,12	1,14
Mouvement Desjardins	07/26/24	1,08	1,09	1,1	1,11	1,12
Banco Santander	07/25/24	1,1	1,12	1,14	1,16	--
Argentex LLP	07/23/24	1,08	1,09	1,1	1,1	--
Societe Generale	07/23/24	1,09	1,11	1,12	1,14	--
Danske Bank	07/18/24	1,07	1,05	1,04	--	--
Ebury	07/18/24	1,09	1,1	1,11	1,12	1,14
Landesbank Baden-Wuerttemberg	07/18/24	1,06	1,03	1,01	1	1
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

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-24
Données arrêtées au 29/07/2024

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi
+212 5 29 03 68 23
t.jaidi@attijari.ma
Casablanca

DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou
+212 5 29 03 68 37
ab.lahlou@attijari.ma
Casablanca

DIRECTEUR ACTIVITÉS DE MARCHÉ

Lamyae Oudghiri
+212 5 29 03 68 18
L.oudghiri@attijari.ma
Casablanca

SENIOR MANAGER

Maria Iraqi
+212 5 29 03 68 01
m.iraqui@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni
+212 5 29 03 68 16
m.zerhouni@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ASSOCIATE

Meryeme Hadi
+212 5 22 49 14 82
m.hadi@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ASSOCIATE

Walid Kabbaj
+212 5 22 49 14 82
w.kabbaj@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

Inès Khouaja
+216 31 34 13 10
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn
Tunis

FINANCIAL ANALYST

Ulderich Djadjo
+237 681 77 89 40
u.djadjo@attijarisecurities.com
Douala

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	Mehdi Benckekroun +212 5 29 03 68 14 m.benckekroun@attijari.ma
---	---	---	---	---	--

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 ses 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'exhaustivité 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 différents publications de Attijari Global Research sont préparés 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.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différents publications de Attijari Global Research sont préparés 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.

