



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

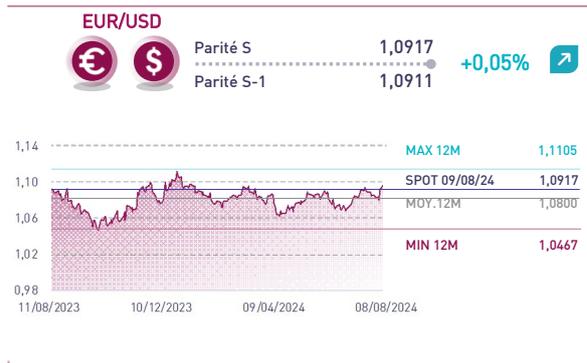
15 AOÛT  
2024

Semaine du 05/08/2024 au 09/08/2024

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,62%			+0,35%
USD/MAD	9,8251		CAD/MAD	7,1539	
		+0,11%			-0,61%
EUR/MAD	10,7294		GBP/MAD	12,5360	
		+0,29%			-0,19%
JPY/MAD	6,6837		CHF/MAD	11,3590	

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	-0,44%	+0,29%
Effet Marché <sup>(2)</sup>	-0,18%	-0,18%

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

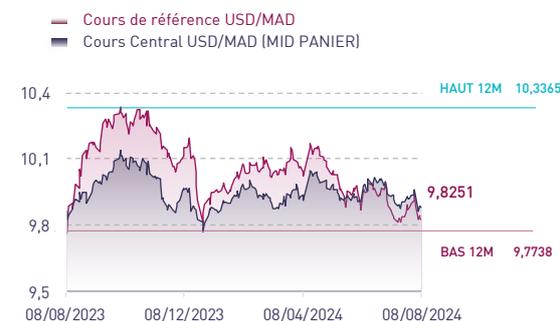
### Poursuite de la baisse de l'inflation aux États-Unis

La paire EUR/USD a légèrement avancé de +0,05% à 1,092, contre 1,091 une semaine auparavant.

Les acteurs du marché demeurent attentifs à la perspective d'une baisse significative des Taux de la Fed de 100 PBS d'ici la fin de l'année. À l'origine, les données décevantes sur l'emploi aux États-Unis du mois de juillet, conjuguées à une inflation qui a franchi à la baisse le seuil des 3% à 2,9% à fin juillet 2024. De même, le front du Moyen-Orient continue de susciter des inquiétudes en défaveur du dollar.

Du côté de la Zone Euro, l'indice allemand du sentiment économique ZEW a chuté à 19,2 points en août de cette année, contre 41,8 points le mois précédent. Cette situation a freiné l'évolution de l'euro face aux principales devises.

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



Attijari Global Research

**Walid Kabbaj**

Senior Associate  
+212 5 22 49 14 82  
w.kabbaj@attijari.ma

**Lamyae Oudghiri**

Directeur Activités de Marché  
+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

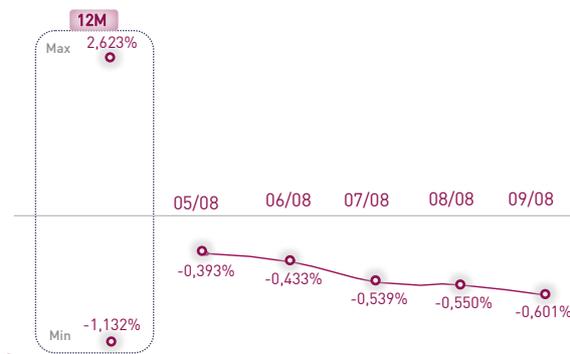
**Loubaba Alaoui Mdaghri**

06 47 47 48 34  
l.alaouim@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research

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



### Le MAD gagne du terrain face au dollar à 9,83

La paire USD/MAD s'est dépréciée cette semaine de -0,62% passant de 9,89 à 9,83.

À l'origine de cette évolution, un double effet « panier-marché » en faveur du Dirham. Plus en détails, l'effet panier ressort à -0,44% et l'effet marché s'établit à -0,18% en raison de la nette détente des conditions de liquidité sur le marché des changes.

Les spreads de liquidité se sont détendus de -17,9 PBS à -0,60%. Le Dirham est soutenu par les transferts MRE ainsi que la bonne tenue des recettes touristiques durant la période estivale.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	4,32%	2,92%	17,96%	5,44%	5,24%	8,86%
2 MOIS	4,52%	3,67%	14,17%	4,54%	4,53%	7,64%
3 MOIS	4,29%	3,52%	12,08%	4,57%	4,05%	7,01%

### Vers une phase de volatilité des devises

Le dernier rapport de l'inflation aux États-Unis plaide en faveur d'une baisse des Taux de la Fed plus rapide que prévu. À cet effet, la divergence des politiques entre la Fed et la BCE pourrait se réduire, favorisant ainsi le dollar. Cependant, les fondamentaux américains jugés « inquiétants » pèsent à CT sur le dollar.

Face à ce contexte mitigé, nous recommandons aux importateurs de relever leur niveau de couverture afin de limiter l'impact de la volatilité attendue des devises sur leurs marges.



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

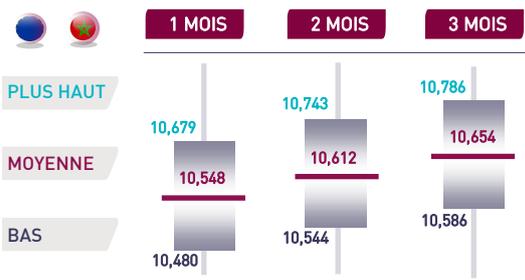
	SPOT	T3-24	T4-24	T1-25	T2-25	2025	2026	2027	2028
<b>MÉDIANE</b>		1,09	1,09	1,10	1,11	1,12	1,13	1,13	1,14
<b>MOYENNE</b>	1,0917	1,08	1,09	1,09	1,10	1,12	1,12	1,12	1,14
<b>+HAUT</b>	09/08/2024	1,10	1,12	1,14	1,16	1,18	1,20	1,15	1,16
<b>+BAS</b>		1,04	1,03	1,01	1,00	1,00	1,04	1,08	1,12
<b>FORWARD</b>		1,09	1,10	1,10	1,11	1,11	1,13	1,14	1,16

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été haussières cette semaine. La paire devrait évoluer à 1,08 au T3-24 avant d'avancer à 1,09 au T4-24, contre 1,08 initialement. Celle-ci devrait se stabiliser à ce niveau au T1-25. La paire EUR/USD s'établirait à 1,10 au T2-25 avant d'évoluer à 1,12 en 2025, contre 1,11 prévue initialement. À LT, le niveau cible se situe à 1,12 en moyenne durant 2026-2027 contre 1,14 en 2028.

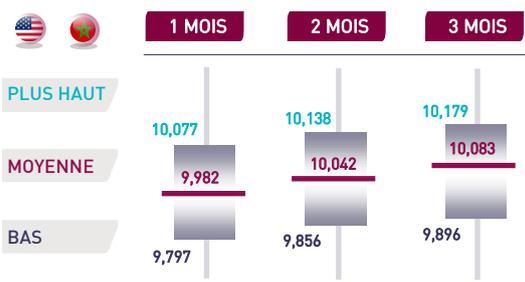
Aux Etats-Unis, l'inflation a reculé à 2,9% en juillet après 3,0% en juin et 3,3% en mai. Toutefois, les indicateurs jugés inquiétants de la situation économique du pays ont augmenté la probabilité de la baisse des taux Fed Funds de 100 PBS d'ici la fin de l'année.

Du côté de la Zone Euro, l'inflation a ralenti à 2,5% en juin après 2,6% en mai. Après avoir décidé une première baisse de ses taux de -25 PBS en juin, la BCE est restée prudente en juillet et a maintenu ses taux d'intérêt inchangés. La faiblesse de la croissance économique en Europe devrait toutefois pousser la BCE à décider une nouvelle baisse de ses taux directeurs en septembre prochain.

### 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 maintenu stables nos prévisions de la paire USD/MAD à horizon 1, 2 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 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 9,98, 10,04 et 10,08 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,83.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,55, 10,61 et 10,65 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,73.

### 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>	-0,62%	+0,11%	+0,29%	+0,35%	-0,61%	-0,19%
<b>1 MONTH</b>	-0,24%	+0,68%	+9,25%	-0,92%	-0,61%	+3,60%
<b>YTD 2023</b>	-0,69%	-1,97%	-4,25%	-4,15%	-0,42%	-3,76%

Cours arrêtés au 09/08/2024



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 12 AOÛT 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	155	150	149	147	143	140	125
<b>FORWARD</b>	1,47	146	144	142	141	138	134	130
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,38	1,37	1,35	1,34	1,31	1,3	1,3
<b>FORWARD</b>	1,37	1,37	1,37	1,36	1,36	1,36	1,35	1,34
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,89	0,89	0,90	0,89	0,90	0,89	0,88
<b>FORWARD</b>	0,86	0,86	0,85	0,84	0,84	0,82	0,80	0,78
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,27	1,28	1,29	1,30	1,30	1,31	1,32
<b>FORWARD</b>	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,27	1,27	1,27

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

	Date	T3-2024	T4-2024	T1-2025	T2-2025	2025
RBC Capital Markets	08/02/24	1,09	1,08	1,09	1,1	1,12
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
Commerzbank	07/05/24	1,04	1,04	1,04	1,04	1,05
Bank Julius Baer	08/12/24	1,09	1,08	1,08	1,08	1,09
Canadian Imperial Bank of Commerce	08/09/24	1,08	1,09	1,09	1,1	1,12
Mizuho Bank	08/09/24	1,08	1,08	1,06	1,05	--
Rabobank	08/09/24	1,09	1,09	1,1	1,1	1,11
Jyske Bank	08/08/24	1,08	1,09	1,1	1,11	--
Nomura Bank International	08/08/24	1,09	1,09	1,1	1,09	1,1
TD Securities	08/08/24	1,06	1,05	1,05	1,07	1,11
SEB	08/07/24	1,09	1,1	1,12	1,14	1,18
Sumitomo Mitsui Trust Bank	08/06/24	1,09	1,08	1,09	1,1	--
XTB	08/06/24	1,09	1,08	1,07	1,05	1,05
Australia & New Zealand Banking Group	08/05/24	1,09	1,1	1,12	1,14	1,18

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-24  
Données arrêtées au 12/08/2024

# 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  
Loudghiri@attijari.ma  
Casablanca

## SENIOR MANAGER

Maria Iraqi  
+212 5 29 03 68 01  
m.iraqi@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

Ulderic 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 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.

