



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

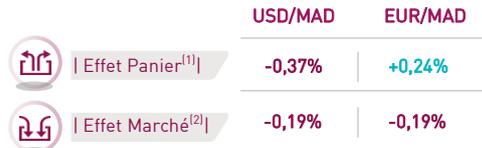
22 AOÛT
2024

Semaine du 12/08/2024 au 16/08/2024

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



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

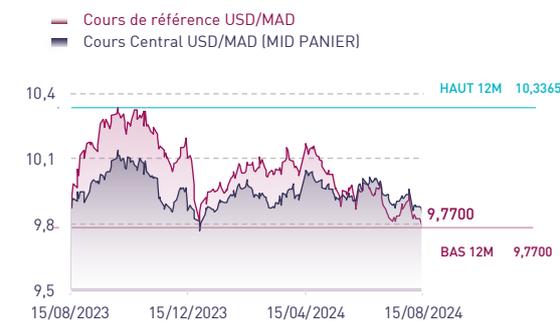
Assouplissement monétaire de la Fed en septembre

La paire EUR/USD s'est appréciée de +1,01% cette semaine à 1,1027, soit un plus haut de 8 mois.

L'indice des prix à la consommation (IPC) américain a baissé à 2,9% en juillet, soit un plus bas depuis début 2021. Les prix à la production ont progressé moins vite que prévu en juillet, soit de +0,1% après +0,2% sur une base mensuelle. Ces éléments plaident en faveur d'une baisse de l'inflation aux Etats-Unis. Une situation qui plaide pour un assouplissement monétaire de la Fed à compter de septembre.

À l'inverse, le scénario d'une pause monétaire semble être écarté par les marchés. L'incertitude réside désormais dans l'amplitude de cet assouplissement monétaire en septembre, à savoir une baisse des taux Fed Funds de -25 PBS ou de -50 PBS.

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.alauim@attijariwafa.com



Attijari
Global Research

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



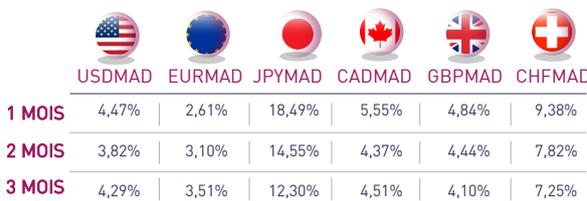
Le Dollar à un plus bas de 12 mois face au Dirham

La paire USD/MAD s'est dépréciée cette semaine de -0,56% passant de 9,83 à 9,77, un plus bas de 12 mois.

À l'origine de cette évolution, un double effet négatif en faveur du Dirham. L'effet panier ressort à -0,37% suite au recul du Dollar face à l'Euro cette semaine et l'effet marché s'établit à -0,19% en raison de la détente des conditions de liquidité sur le marché des changes.

Les spreads de liquidité se sont détendus de -19 PBS à -0,79% cette semaine. Le Dirham reste soutenu par les transferts MRE ainsi que la bonne tenue des recettes touristiques durant la période estivale.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ



Une incertitude liée aux prochaines décisions de la Fed

Les marchés financiers anticipent un pivot monétaire de la Fed en septembre qui devrait ouvrir la voie à une nouvelle phase d'assouplissement monétaire aux Etats-Unis. Néanmoins, les spéculations quant à l'amplitude de cette baisse devraient alimenter la volatilité des devises lors des semaines à venir.

Ainsi, nous recommandons aux importateurs de réduire leur horizon de couverture à moins de 3 mois.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

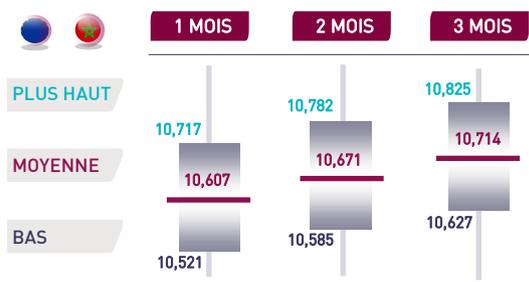
	SPOT	T3-24	T4-24	T1-25	T2-25	2025	2026	2027	2028
MÉDIANE		1,09	1,09	1,10	1,11	1,12	1,14	1,13	1,15
MOYENNE	1,1027	1,09	1,09	1,10	1,11	1,12	1,13	1,13	1,14
+HAUT	16/08/2024	1,11	1,12	1,14	1,16	1,19	1,20	1,15	1,16
+BAS		1,06	1,03	1,01	1,00	1,00	1,04	1,08	1,12
FORWARD		1,10	1,11	1,11	1,11	1,12	1,14	1,15	1,16

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse cette semaine. La paire devrait évoluer à 1,09 au T3-24 contre 1,08 une semaine auparavant. Celle-ci se stabiliserait à 1,09 au T4-24 pour progresser à 1,10 au T1-25 contre 1,09 initialement. La paire s'établirait à 1,11 au T2-25 avant d'évoluer à 1,12 en 2025. À LT, le niveau cible se situe à 1,13 en moyenne durant la période 2026-2027 contre 1,12 initialement.

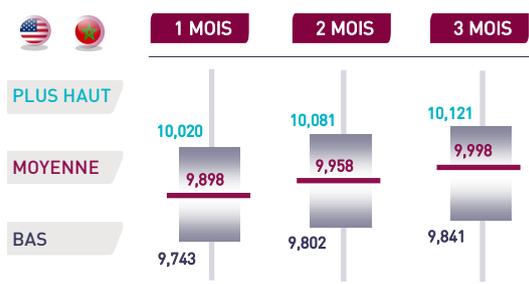
Aux Etats-Unis, l'inflation a reculé à 2,9% en juillet après 3,0% en juin et 3,3% en mai. L'indice des prix à la production a aussi ralenti en juillet, ce qui suggère que la désinflation se poursuit. Les marchés financiers sont désormais convaincus d'un pivot monétaire de la Fed en septembre à travers une baisse des taux Fed Fund d'au moins 25 PBS.

Du côté de la Zone Euro, l'inflation a ralenti à 2,6% en juillet selon les chiffres préliminaires d'Eurostat après 2,5% en juin. 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 Zone Euro devrait inciter la BCE à décider une nouvelle baisse de ses taux directeurs en septembre prochain.

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 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 baisse 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 mois par rapport au niveau spot durant la période estivale avant de se resserrer progressivement à horizon 2 et 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,90, 9,96 et 10,00 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,77.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,61, 10,67 et 10,71 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
1 WEEK	-0,56%	+0,05%	-1,62%	-0,49%	+0,47%	-0,99%
1 MONTH	-0,64%	+0,16%	+5,94%	-0,94%	-1,24%	+2,40%
YTD 2023	-1,24%	-1,92%	-5,80%	-4,61%	+0,05%	-4,72%

Cours arrêtés au 16/08/2024



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 19 AOÛT 2024

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-24	T4-24	T1-25	T2-25	2025	2026	2027
FORECAST	USD/JPY	150	148	146	145	140	136	125
FORWARD	148	147	145	144	142	140	135	131
FORECAST	USD/CAD	1,38	1,37	1,36	1,35	1,34	1,32	1,31
FORWARD	1,37	1,37	1,37	1,36	1,36	1,36	1,35	1,34
FORECAST	USD/CHF	0,88	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89
FORWARD	0,87	0,86	0,86	0,85	0,84	0,83	0,80	0,78
FORECAST	GBP/USD	1,28	1,28	1,29	1,30	1,32	1,31	1,30
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
Commerzbank	08/16/24	1,1	1,11	1,12	1,14	1,12
Standard Chartered	08/13/24	1,07	1,07	1,1	1,12	1,12
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
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
Commonwealth Bank of Australia	08/19/24	1,09	1,1	1,11	1,12	1,14
Swedbank	08/19/24	1,11	1,12	1,12	1,14	1,14
DZ Bank	08/16/24	1,09	1,08	1,08	1,08	--
United Overseas Bank	08/15/24	1,09	1,11	1,13	1,15	1,18
BMO Capital Markets	08/14/24	1,1	1,11	1,12	1,12	1,13
Maybank Singapore	08/14/24	1,09	1,1	1,11	1,12	1,14
Bank Julius Baer	08/12/24	1,09	1,08	1,08	1,08	1,09
Cinkciarz.pl	08/12/24	1,1	1,11	1,13	1,15	1,19
iBanFirst	08/12/24	1,08	1,07	1,06	1,08	1,12
Landesbank Baden-Wuerttemberg	08/12/24	1,06	1,03	1,01	1	1
Canadian Imperial Bank of Commerce	08/09/24	1,08	1,09	1,09	1,1	1,12

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-24
Données arrêtées au 19/08/2024

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
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 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 pourra 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.

