



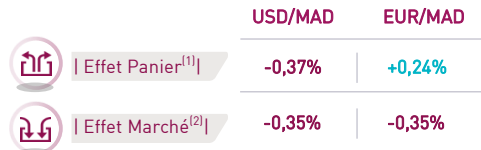
WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

26 SEPTEMBRE
2024

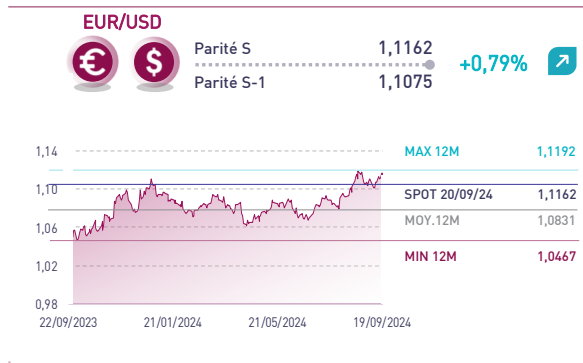
Semaine du 16/09/2024 au 20/09/2024

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



(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



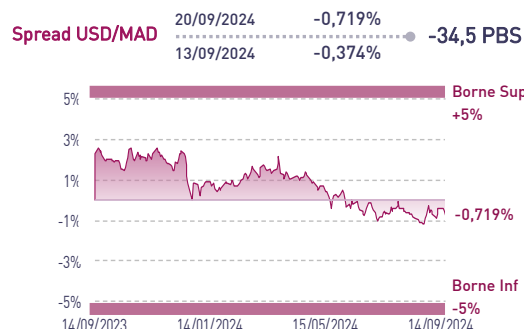
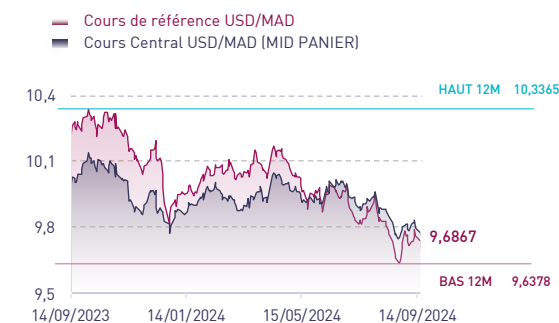
La Fed entame son pivot monétaire en 2024

La paire EUR/USD s'est appréciée de +0,79% cette semaine à 1,1162.

Le FOMC a décidé cette semaine de réduire les taux Fed Funds de -50 PBS, une 1^{ère} depuis la crise du Covid-19. L'institution entame ainsi son pivot monétaire en septembre 2024 à travers une baisse agressive des taux d'intérêt. Le Président de la Fed considère que l'inflation américaine est désormais maîtrisée mais que les risques se situent au niveau du marché de l'emploi. La baisse des taux devrait ainsi maintenir le taux de chômage à des niveaux bas.

Les marchés anticipent 2 nouvelles baisses lors des prochaines réunions en novembre et en décembre. L'amplitude de la baisse devrait se situer entre -50 PBS et -100 PBS supplémentaire d'ici la fin de l'année 2024.

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

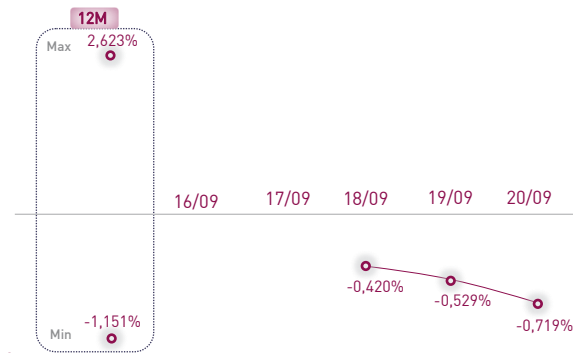
Loubaba Alaoui Mdaghri

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



Attijari
Global Research

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



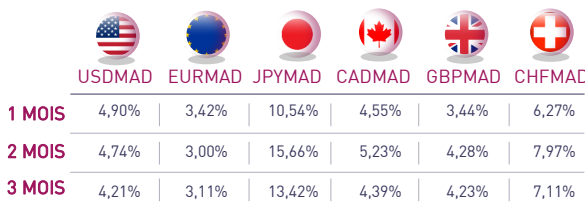
Le Dollar pénalisé par un double effet cette semaine

La paire USD/MAD s'est dépréciée cette semaine de -0,72% passant de 9,76 à 9,69.

À l'origine de cette évolution, un double effet négatif. D'une part, une *effet panier* qui ressort à -0,37% suite à la dépréciation du Dollar cette semaine. L'*effet marché*, quant à lui, s'établit à -0,35% en raison d'une détente des conditions de liquidité sur le marché des changes interbancaire au Maroc.

Les spreads de liquidité se sont ainsi détendus de -35 PBS à -0,72% cette semaine. Ces spreads devraient toutefois suivre une tendance haussière à horizon 3 mois avec le resserrement progressif de la liquidité du Dirham en marge de la fin de la période estivale.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ



Une nouvelle phase d'assouplissement monétaire

La Fed a ouvert la voie en septembre à une nouvelle phase d'assouplissement monétaire aux Etats-Unis en décidant d'abaisser ses taux d'intérêt de -50 PBS. La BCE a aussi décidé une nouvelle baisse de son taux de dépôt de -25 PBS en septembre à 3,50%. La trajectoire future des taux directeurs reste cependant incertaine et dépend du contexte économique et inflationniste.

À cet effet, nous recommandons aux importateurs de réduire leur horizon de couverture à moins de 3 mois.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

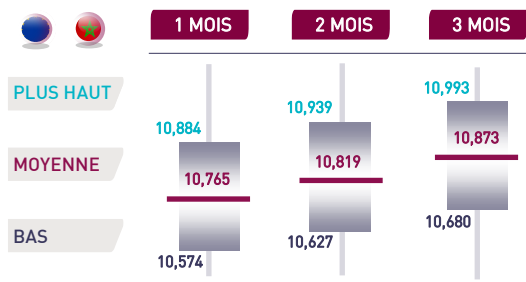
	SPOT	T4-24	T1-25	T2-25	T3-25	2025	2026	2027	2028
MÉDIANE		1,11	1,11	1,12	1,13	1,13	1,14	1,13	1,13
MOYENNE	1,1162 20/09/2024	1,10	1,11	1,12	1,13	1,12	1,13	1,12	1,13
+HAUT		1,15	1,17	1,18	1,19	1,19	1,20	1,15	1,16
+BAS		1,05	1,04	1,05	1,07	1,07	1,06	1,06	1,06
FORWARD		1,12	1,12	1,12	1,13	1,13	1,14	1,16	1,17

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été globalement stables cette semaine. La paire devrait évoluer à 1,10 au T4-24. Elle progresserait à 1,11 au T1-25 avant d'atteindre 1,12 au T2-25, puis 1,13 au T3-25. Parallèlement, la paire ressortirait à 1,12 en 2025 contre 1,13 la semaine précédente. À LT, le niveau cible se situe à 1,13 en 2026, 1,12 en 2027 et 1,13 en 2028.

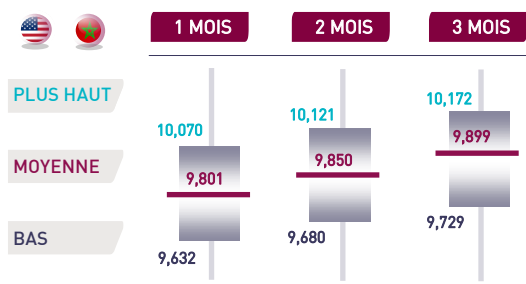
Aux Etats-Unis, l'inflation a reculé à 2,5% en août après 2,9% en juillet. Suite aux progrès réalisés en matière de lutte contre l'inflation, la Fed a ouvert la voie à une première baisse des taux d'intérêt de -50 PBS lors du dernier FOMC de septembre portant les taux Fed Fund dans la fourchette [4,75% - 5,00%]. Les marchés anticipent la poursuite de la baisse des taux à travers une baisse supplémentaire d'au moins -50 PBS d'ici la fin de l'année 2024.

Du côté de la Zone Euro, l'inflation a ralenti à 2,2% en août après 2,6% en juillet et 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 en maintenant ses taux d'intérêt inchangés. En septembre, la BCE a décidé une nouvelle baisse des taux de -25 PBS mais n'a pas donné d'indication ferme sur les prochaines décisions de politique monétaire car cela dépend de l'évolution de la situation économique.

REVUE 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 T4-24



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T4-24

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, 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 se resserrer progressivement à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois par rapport au niveau spot.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,80, 9,85 et 9,90 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,69.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,76, 10,82 et 10,87 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,81.

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	-0,72%	-0,11%	-2,76%	-0,70%	+0,44%	-0,78%
1 MONTH	-0,51%	+0,55%	+1,16%	+0,22%	+2,04%	+1,39%
YTD 2023	-2,08%	-1,26%	-3,54%	-4,40%	+2,29%	-3,31%

Cours arrêtés au 20/09/2024



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 24 SEPTEMBRE 2024

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-24	T1-25	T2-25	T3-25	2025	2026	2027
FORECAST	USD/JPY	143	141	140	138	136	132	125
FORWARD	144	142	141	139	138	137	133	130
FORECAST	USD/CAD	1,36	1,35	1,34	1,33	1,33	1,32	1,33
FORWARD	1,35	1,35	1,34	1,34	1,34	1,34	1,33	1,32
FORECAST	USD/CHF	0,87	0,87	0,87	0,87	0,88	0,88	0,89
FORWARD	0,85	0,84	0,83	0,83	0,82	0,81	0,79	0,77
FORECAST	GBP/USD	1,31	1,32	1,33	1,34	1,34	1,34	1,34
FORWARD	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,32	1,32

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

	Date	T4-2024	T1-2025	T2-2025	T3-2025	2025
Commerzbank	09/23/24	1,12	1,13	1,15	1,13	1,12
Standard Chartered	09/23/24	1,13	1,14	1,15	1,15	1,15
JPMorgan Chase	09/13/24	1,05	1,12	1,12	1,15	--
BNP Paribas	09/10/24	1,12	1,13	1,14	1,14	1,15
RBC Capital Markets	09/09/24	1,08	1,09	1,1	1,11	1,12
Wells Fargo	08/19/24	1,09	1,11	1,12	--	1,09
Nomura Bank International	09/24/24	1,13	1,13	1,09	1,1	1,13
Rabobank	09/23/24	1,12	1,11	1,1	1,1	1,08
Banco Santander	09/23/24	1,12	1,14	1,16	1,17	--
TD Securities	09/23/24	1,05	1,05	1,07	1,09	1,11
UniCredit	09/23/24	1,11	1,11	1,12	1,12	1,13
iBanFirst	09/17/24	1,07	1,06	1,08	--	1,12
Sumitomo Mitsui Trust Bank	09/17/24	1,09	1,08	1,1	1,1	--
Maybank Singapore	09/16/24	1,12	1,13	1,14	1,14	1,15
ABN Amro	09/12/24	1,1	1,11	1,12	1,14	1,15
Ebury	09/12/24	1,1	1,11	1,12	1,13	1,14
Kshitij Consultancy Services	09/12/24	1,12	1,11	1,09	1,08	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-24
Données arrêtées au 24/09/2024

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.

