



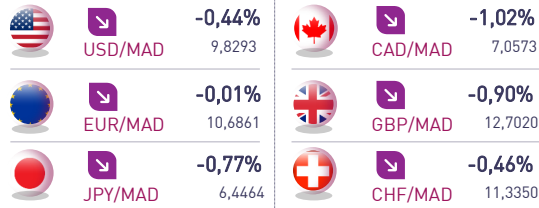
WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

05 NOVEMBRE
2024

Semaine du 28/10/2024 au 01/11/2024

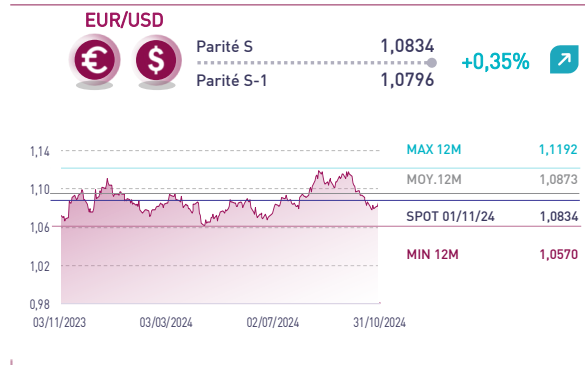
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



| | USD/MAD | EUR/MAD |
|-----------------------------|---------|---------|
| Effet Panier ⁽¹⁾ | -0,26% | +0,17% |
| Effet Marché ⁽²⁾ | -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]

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



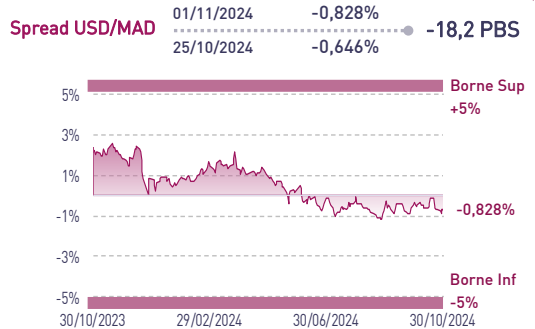
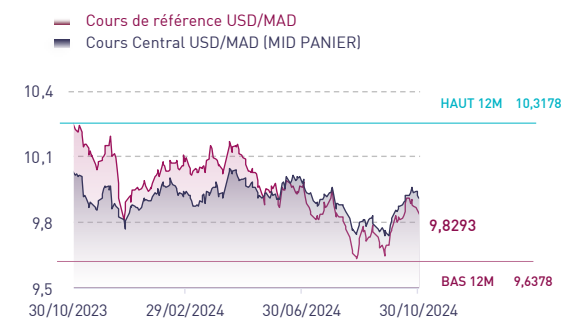
Une hausse inattendue de l'inflation en Europe

La paire EUR/USD s'est appréciée de +0,35% cette semaine passant de 1,0796 à 1,0834 rejoignant un plus haut de 2 semaines.

L'indice IPC en Zone Euro ressort en hausse à 2,0% en octobre après 1,7% en septembre. Cette progression inattendue reflète la persistance des pressions inflationnistes en Europe en lien avec la hausse des prix de l'énergie et la perturbation des chaînes d'approvisionnement. Ces données, pourrait ralentir le processus de baisse des taux d'intérêt de la BCE et sont à l'origine de l'appréciation de l'Euro cette semaine.

Du côté américain, le rapport NFP ressort décevant avec 12K créations d'emploi en octobre contre un consensus de 106K et après 223K en septembre.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



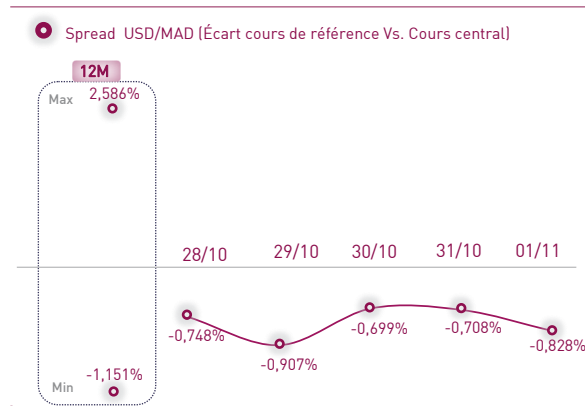
Attijari Global Research
Walid Kabbaj
Senior Associate
+212 5 22 49 14 82
w.kabbaj@attijari.ma

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



Le Dirham bénéficie d'un effet « panier » et « liquidité »

La paire USD/MAD s'est dépréciée cette semaine de -0,44% passant de 9,87 à 9,83.

À l'origine de cette évolution, un double effet négatif. D'une part, un *effet panier* qui ressort à -0,26% en lien avec le renforcement de l'Euro par rapport au Dollar au terme de cette semaine. D'autre part, un *effet marché* négatif qui ressort à -0,18% en faveur du Dirham.

Les spreads de liquidité du Dirham se sont ainsi détendus de -18 PBS à -0,83% cette semaine. L'équilibre des flux export et import a permis de maintenir ces spreads en territoire négatif. Toutefois, ces derniers devraient se réajuster à la hausse à horizon 3 mois.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

| | USDMAD | EURMAD | JPYMAD | CADMAD | GBPMAD | CHFMAD |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 MOIS | 3,45% | 2,69% | 6,82% | 4,68% | 5,65% | 2,98% |
| 2 MOIS | 3,79% | 3,25% | 9,18% | 4,49% | 5,09% | 4,36% |
| 3 MOIS | 4,32% | 3,05% | 12,01% | 4,93% | 5,05% | 6,39% |

L'approche des élections US à l'origine de la volatilité

Les élections américaines devraient avoir un impact majeur sur la direction de la paire EUR/USD. En effet, l'élection de la nouvelle administration aux Etats-Unis devrait déterminer des décisions importantes de géopolitique et de commerce international.

Tenant compte des nouvelles prévisions sur le marché des changes, nous recommandons aux importateurs de couvrir leurs opérations en devises à horizon 3 mois.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

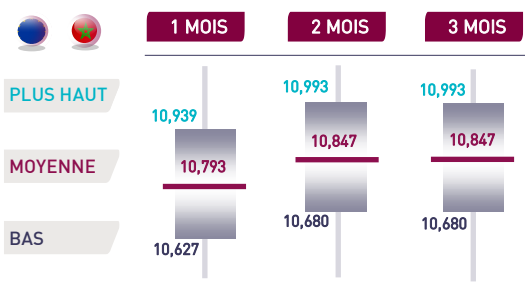
| | SPOT | T4-24 | T1-25 | T2-25 | T3-25 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|---------|------------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|
| MÉDIANE | | 1,10 | 1,11 | 1,12 | 1,13 | 1,13 | 1,14 | 1,15 | 1,15 |
| MOYENNE | 1,0834 | 1,10 | 1,10 | 1,11 | 1,12 | 1,12 | 1,14 | 1,14 | 1,14 |
| +HAUT | 01/11/2024 | 1,13 | 1,14 | 1,15 | 1,17 | 1,19 | 1,22 | 1,15 | 1,15 |
| +BAS | | 1,05 | 1,06 | 1,04 | 1,03 | 1,02 | 1,08 | 1,11 | 1,12 |
| FORWARD | | 1,09 | 1,09 | 1,10 | 1,10 | 1,11 | 1,13 | 1,15 | 1,16 |

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 se stabiliserait à 1,10 au T1-25 contre 1,11 une semaine auparavant. avant d'atteindre 1,11 au T2-25 contre 1,12 initialement. Elle progresserait à 1,12 au T3-25 et au T4-25. Sur la période 2026-2028, la paire ressortirait à 1,14.

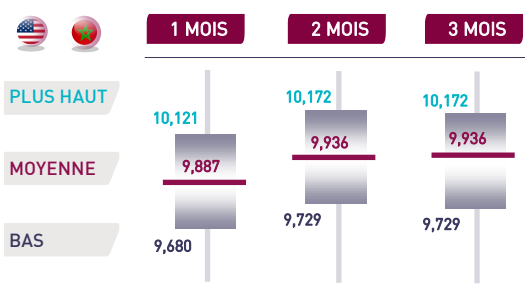
Aux Etats-Unis, l'inflation a reculé à 2,4% en septembre après 2,5% en août et 2,9% en juillet. Suite aux progrès réalisés en matière de lutte contre l'inflation, la Fed a entamé un nouveau cycle d'assouplissement monétaire à travers une première baisse des taux d'intérêt de -50 PBS en septembre. Les marchés anticipent 2 baisses successives moins agressives de -25 PBS aux prochaines réunions du FOMC de l'année en novembre et décembre. Notons que le rapport NFP décevant du mois d'octobre pourrait rendre la Fed moins dovish dans ses prochaines décisions.

En Zone Euro, l'inflation repart à la hausse en octobre à 2,0% de manière inattendue après 1,7% en septembre. Après avoir décidé une première baisse des taux en juin et une pause en juillet, la BCE a décidé 2 baisses du taux de facilité de dépôt de -25 PBS en septembre et en octobre compte tenu de la baisse de l'inflation. Toutefois, la hausse inattendue de l'inflation en octobre pourrait ralentir le processus de baisse des taux de la BCE dans les mois à venir.

RÉVISION À LA HAUSSE DE NOS PRÉVISIONS À HORIZON 2 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 2 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers ressortent en faveur d'une appréciation de l'Euro par rapport au 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 puis 2 mois et 3 mois par rapport au niveau spot.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,89, 9,94 et 9,94 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 10,79, 10,85 et 10,85 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,69.

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 | -0,38% | -0,57% | -1,77% | -0,74% | -0,84% | -0,48% |
| 1 MONTH | +2,30% | -1,04% | -2,96% | -0,69% | -0,79% | +0,05% |
| YTD 2023 | -0,20% | -2,35% | -6,93% | -4,47% | +1,81% | -3,52% |

Cours arrêtés au 25/10/2024



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 04 NOVEMBRE 2024

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

| | | T4-24 | T1-25 | T2-25 | T3-25 | 2025 | 2026 | 2027 |
|-----------------|---------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|
| FORECAST | USD/JPY | 145 | 142 | 140 | 138 | 136 | 132 | -- |
| FORWARD | 153 | 152 | 150 | 149 | 147 | 146 | 141 | 136 |
| FORECAST | USD/CAD | 1,36 | 1,35 | 1,34 | 1,33 | 1,33 | 1,32 | 1,32 |
| FORWARD | 1,39 | 1,39 | 1,39 | 1,38 | 1,38 | 1,37 | 1,36 | 1,35 |
| FORECAST | USD/CHF | 0,87 | 0,87 | 0,87 | 0,87 | 0,89 | 0,88 | 0,88 |
| FORWARD | 0,87 | 0,86 | 0,86 | 0,85 | 0,84 | 0,83 | 0,80 | 0,77 |
| FORECAST | GBP/USD | 1,31 | 1,32 | 1,32 | 1,34 | 1,33 | 1,34 | 1,38 |
| FORWARD | 1,30 | 1,30 | 1,30 | 1,29 | 1,29 | 1,29 | 1,29 | 1,29 |

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

| | Date | T4-2024 | T1-2025 | T2-2025 | T3-2025 | 2025 |
|---------------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|------|
| Wells Fargo | 10/28/24 | 1,08 | 1,06 | 1,04 | 1,03 | 1,02 |
| Commerzbank | 10/25/24 | 1,09 | 1,1 | 1,11 | 1,1 | 1,09 |
| JPMorgan Chase | 10/18/24 | 1,05 | 1,12 | 1,12 | 1,15 | -- |
| Standard Chartered | 09/23/24 | 1,13 | 1,14 | 1,15 | 1,15 | 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 |
| Bank Julius Baer | 11/01/24 | 1,09 | 1,09 | 1,09 | 1,08 | 1,08 |
| Mizuho Bank | 11/01/24 | 1,07 | 1,06 | 1,05 | 1,04 | -- |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria | 10/31/24 | 1,08 | 1,11 | 1,12 | 1,14 | 1,15 |
| Prestige Economics LLC | 10/31/24 | 1,11 | 1,13 | 1,14 | 1,15 | -- |
| Klarity FX | 10/30/24 | 1,1 | 1,1 | 1,11 | 1,12 | -- |
| Mouvement Desjardins | 10/30/24 | 1,1 | 1,1 | 1,11 | 1,12 | 1,13 |
| Rabobank | 10/29/24 | 1,08 | 1,08 | 1,08 | 1,08 | 1,08 |
| XTB | 10/29/24 | 1,08 | 1,08 | 1,07 | 1,07 | 1,06 |
| Ipopema Securities | 10/23/24 | 1,11 | 1,11 | 1,12 | 1,13 | 1,13 |
| Danske Bank | 10/21/24 | 1,07 | 1,06 | 1,06 | -- | -- |
| Jyske Bank | 10/21/24 | 1,09 | 1,1 | 1,12 | 1,11 | -- |

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-24
Données arrêtées au 04/11/2024

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.

