



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

19 DÉCEMBRE
2024

Semaine du 09/12/2024 au 13/12/2024

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



	USD/MAD	EUR/MAD
	+0,59%	-0,39%
	-0,08%	-0,08%

(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



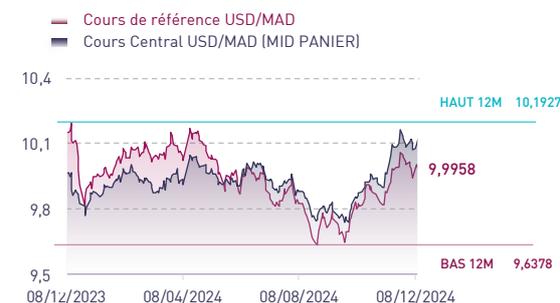
TD: La BCE décide une baisse de -25 PBS

La paire EUR/USD s'est dépréciée de -0,63% cette semaine, passant de 1,0568 à 1,0501.

La pression baissière sur l'Euro s'est accentuée cette semaine suite à la décision de la BCE de réduire ses 3 taux directeurs de -25 PBS pour la 4^{ème} fois de l'année. Selon la Banque Centrale, le processus de désinflation est en bonne voie et l'inflation devrait ressortir en moyenne à 2,4% en 2024E, 2,1% en 2025E et 1,9% en 2026E. Les perspectives économiques ont toutefois été revues à la baisse en ZE, soit un ralentissement à +0,7% en 2024E, 1,1% en 2025E et 1,4% en 2026E.

Du côté américain, les marchés anticipent largement une réduction des taux de la Fed de -25 PBS en décembre.

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 Dirham en appréciation par rapport à son panier

La paire USD/MAD s'est appréciée cette semaine de +0,51% passant de 9,95 à 10,00.

À l'origine de cette évolution, un effet positif. Celui-ci ressort à +0,59% en lien avec l'appréciation du Dollar par rapport à l'Euro cette semaine. L'effet marché, quant à lui, ressort négatif cette semaine à -0,08%.

Les spreads de liquidité du Dirham se sont ainsi légèrement améliorés de -7 PBS à -1,35%. La bonne tenue des flux export a permis de maintenir ces spreads en territoire négatif. Ces derniers devraient se réajuster très légèrement à la hausse à horizon 3 mois.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	4,04%	3,87%	9,85%	5,62%	4,26%	5,61%
2 MOIS	3,73%	3,86%	8,56%	4,90%	4,63%	4,96%
3 MOIS	3,83%	3,54%	9,02%	4,88%	4,90%	4,88%

Une volatilité élevé dans un contexte incertain

Les incertitudes politiques en Europe ainsi que l'impact potentiel d'un conflit commercial entre l'Europe et les Etats-Unis suite à l'élection de Trump devraient alimenter la volatilité sur le marché des changes.

Tenant compte des incertitudes et de la volatilité du marché des changes, nous recommandons aux importateurs de couvrir leurs opérations à horizon 3 mois.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

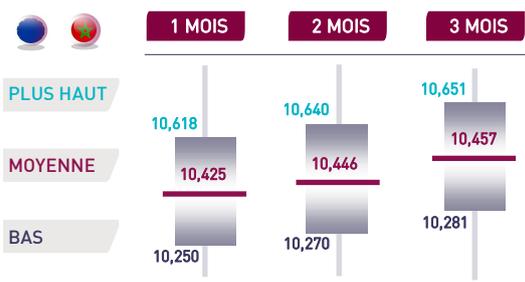
	SPOT	T1-25	T2-25	T3-25	T4-25	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,04	1,04	1,05	1,05	1,08	1,08	1,12	1,12
MOYENNE	1,0501	1,04	1,04	1,05	1,06	1,08	1,10	1,12	1,13
+HAUT	13/12/2024	1,09	1,11	1,12	1,14	1,15	1,15	1,15	1,15
+BAS		0,97	0,98	0,96	0,98	1,00	1,08	1,10	1,11
FORWARD		1,05	1,06	1,06	1,07	1,09	1,11	1,13	1,15

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été globalement stables cette semaine. La paire devrait évoluer à 1,04 au T1-25. Elle se stabiliserait à 1,04 au T2-25 contre 1,05 une semaine auparavant. Au T3-25, elle évoluerait à 1,05 pour atteindre 1,06 au T4-25. À horizon 2026, la cible se situe à 1,08 et à 1,10 en 2027 contre 1,09 la semaine précédente. En 2028-2029, le niveau cible moyen ressort à 1,13 contre 1,12 initialement.

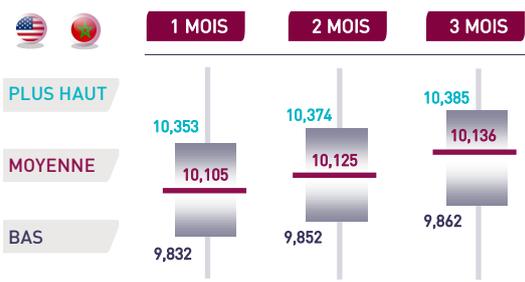
Aux Etats-Unis, l'inflation a rebondi à 2,7% en novembre après 2,6% en octobre et 2,4% en septembre. Suite aux progrès réalisés contre l'inflation, la Fed a décidé une baisse des taux de -50 PBS en septembre et de -25 PBS en novembre. Les marchés anticipent une nouvelle baisse des taux Fed Funds -25 PBS en décembre pour se situer dans la fourchette [4,25% - 4,50%]. Le FOMC plaide pour une transition de la politique monétaire, actuellement restrictive, vers un territoire neutre pour la croissance économique.

En Zone Euro, l'inflation ressort à 2,3% en novembre après 2,0% en octobre. La BCE prévoit un retour de l'inflation vers la cible de 2% à horizon 2026E. Lors de son dernier conseil de l'année, elle a décidé d'abaisser ses 3 taux directeurs de -25 PBS chacun. Le taux de facilité de dépôt ressort ainsi à 3,00%. Les marchés anticipent la poursuite de l'assouplissement monétaire dans un contexte marqué par un ralentissement de la croissance économique.

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 T1-25



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T1-25

Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons maintenu 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 dépréciation de l'Euro par rapport au Dollar jusqu'à horizon 3 mois comparativement aux niveaux spots.

Les spreads de liquidité du MAD devraient se resserrer très légèrement 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 10,11, 10,13 et 10,14 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,00.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,43; 10,45 et 10,46 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,48.

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	-0,57%	-0,35%	-0,84%	-0,73%	0,00%	-0,27%
1 MONTH	+1,24%	-1,66%	+2,38%	+0,07%	-0,49%	-0,51%
YTD 2023	+0,53%	-3,84%	-5,29%	-5,12%	+0,83%	-4,06%

Cours arrêtés au 13/12/2024



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 19 DÉCEMBRE 2024

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-25	T2-25	T3-25	T4-25	2026	2027	2028
FORECAST	USD/JPY	150	148	146	145	140	135	126
FORWARD	154	152	151	149	148	143	138	133
FORECAST	USD/CAD	1,41	1,41	1,4	1,37	1,36	1,35	1,34
FORWARD	1,43	1,43	1,42	1,42	1,41	1,39	1,38	1,36
FORECAST	USD/CHF	0,90	0,90	0,89	0,89	0,90	0,88	0,88
FORWARD	0,89	0,88	0,87	0,86	0,86	0,82	0,79	0,76
FORECAST	GBP/USD	1,26	1,26	1,27	1,28	1,29	1,31	1,36
FORWARD	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,26	1,26	1,26

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

	Date	T1-2025	T2-2025	T3-2025	T4-2025	2026
BNP Paribas	12/12/24	1,03	1,02	1,01	1	1
Standard Chartered	12/05/24	1,08	1,07	1,05	1,04	1,04
Wells Fargo	12/04/24	1,02	1	0,99	0,98	--
JPMorgan Chase	12/02/24	0,99	1,03	1,05	1,08	--
Commerzbank	11/15/24	1,05	1,05	1,06	1,07	1,08
RBC Capital Markets	11/12/24	1,02	1,02	1,03	1,05	--
Emirates NBD	12/18/24	1,05	1,04	1,03	1,02	--
CIMB	12/16/24	1,03	1,02	1,01	1	--
Sumitomo Mitsui Trust Bank	12/16/24	1,07	1,09	1,11	1,1	--
Kshitij Consultancy Services	12/13/24	1,07	1,1	1,11	--	1,11
Nomura Bank International	12/13/24	1,03	1,01	1,01	1,03	1,08
Rabobank	12/13/24	1,01	1	1,01	1,04	--
Westpac Banking	12/13/24	1,06	1,07	1,08	1,09	1,11
Maybank Singapore	12/12/24	1,03	1,02	1,01	1,01	1,17
Landesbank Baden-Wuerttemberg	12/11/24	1,02	1	1	1	1,05
Oversea-Chinese Banking Corp	12/11/24	1,06	1,06	1,05	1,05	1,09
AFEX	12/10/24	1,02	1,04	1,05	--	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-25
Données arrêtées au 19/12/2024

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

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 29 03 68 21
s.mohcine@attijari.ma

Mehdi Benckroun
+212 5 29 03 68 14
m.benckroun@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 Elhajji
+212 5 22 42 87 09
a.elhajji@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.

