WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

08 JANVIER 2025

Semaine du 30/12/2024 au 03/01/2025

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

USD/MAD	+0,13%	10,0989	CAD/MAD	+0,14%	7,0133
EUR/MAD	-1,14%	10,3894	GBP/MAD	-0,94%	12,5220
JPY/MAD	+0,49%	6,4232	CHF/MAD	-0,90%	11,1000

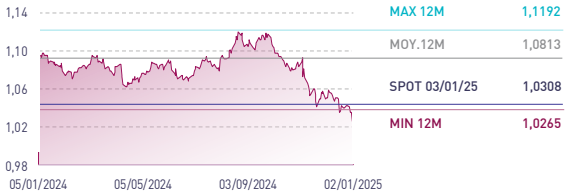
	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier[1]	+0,76%	-0,51%
Effet Marché[2]	-0,63%	-0,63%

(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

EUR/USD

Parité S 1,0308
Parité S-1 1,0426
-1,13%



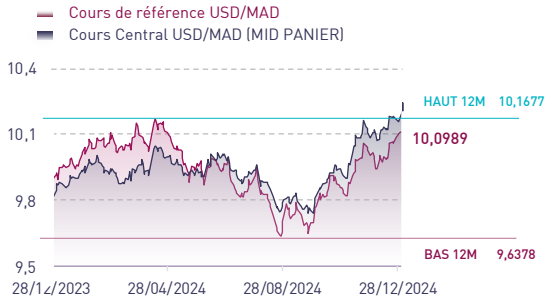
Chute de l'EUR/USD à un plus bas de 2 ans

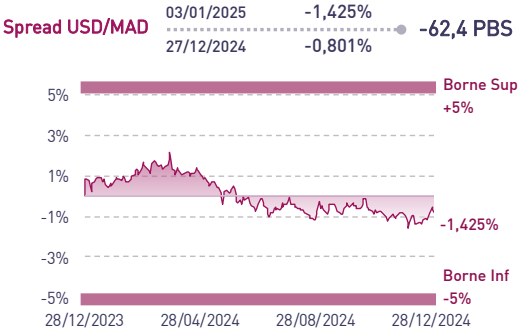
La paire EUR/USD s'est dépréciée de -1,13% cette semaine à 1,0308, soit un plus bas de plus de 2 ans.

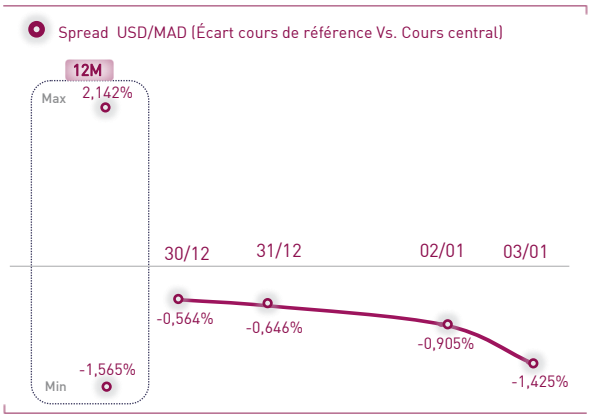
Le Dollar continue de bénéficier des attentes concernant les nouvelles mesures de l'administration Trump, notamment en termes de baisse d'impôts et de hausse des tarifs douaniers. Ces mesures, jugées inflationnistes, devraient limiter la Fed dans son assouplissement monétaire. Notons que lors du dernier FOMC de l'année 2024, la Fed n'anticipe désormais plus que 2 réductions des taux d'intérêt Fed Funds en 2025 contre 4 réductions prévues initialement en septembre.

Les marchés anticipent largement une pause monétaire de la Fed lors du FOMC du mois de janvier.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES







Une bonne résilience de la liquidité du Dirham

La paire USD/MAD s'est appréciée cette semaine de +0,13% passant de 10,09 à 10,10.

À l'origine de cette évolution, un *effet panier positif*. Celui-ci ressort à +0,76% dans un contexte de renforcement du Dollar à l'international cette semaine. L'*effet marché*, quant à lui, ressort négatif cette semaine à -0,63% en faveur du Dirham.

Les spreads de liquidité du Dirham se sont significativement améliorés de -62 PBS à -1,42%. La bonne tenue des flux export ont toutefois permis de maintenir ces spreads en territoire négatif. Notons qu'à fin novembre 2024, les arrivées touristiques au Maroc ont atteint un record de 15,9 millions de touristes.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	3,33%	5,06%	7,36%	3,29%	5,85%	5,91%
2 MOIS	3,75%	4,58%	9,16%	4,86%	4,94%	5,56%
3 MOIS	3,52%	3,99%	8,51%	4,62%	5,26%	4,78%

De fortes incertitudes à l'échelle internationale

L'élection de Trump aux Etats-Unis ainsi que l'escalade des tensions entre la Russie et l'Ukraine devraient alimenter fortement la volatilité sur le marché des changes.

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

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

Sources : Bank Al-Maghrib, Salle des Marchés AWB, Calculs & Estimations AGR

WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

08 JANVIER 2025

Semaine du 30/12/2024 au 03/01/2025

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

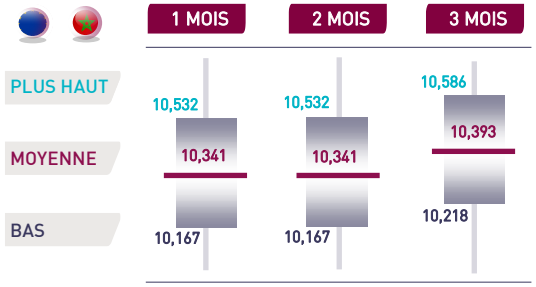
	SPOT	T1-25	T2-25	T3-25	T4-25	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE	1,0308 03/01/2025	1,04	1,04	1,04	1,05	1,08	1,10	1,12	1,13
MOYENNE		1,04	1,04	1,04	1,05	1,08	1,10	1,12	1,13
+HAUT		1,09	1,11	1,12	1,14	1,15	1,15	1,15	1,15
+BAS		0,97	0,98	0,96	0,98	1,00	1,08	1,10	1,12
FORWARD		1,03	1,04	1,04	1,05	1,07	1,09	1,11	1,13

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été quasi-stables cette semaine. La paire devrait évoluer à 1,04 au T1-25 jusqu'au T2-25. Au T3-25, elle se stabiliserait à 1,04 contre 1,05 une semaine auparavant. Elle devrait évoluer à 1,05 au T4-25. En 2026, la cible se situe à 1,08 et à 1,10 en 2027. En 2028-2029, le niveau cible moyen ressort à 1,13.

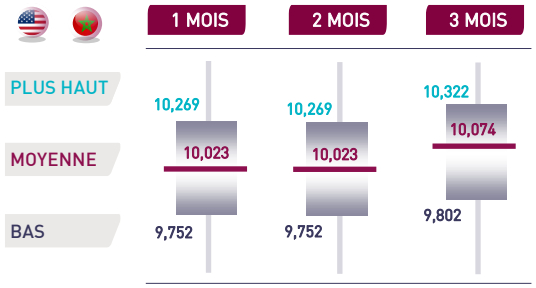
Aux Etats-Unis, l'inflation a rebondi à 2,7% en novembre après 2,6% en octobre et 2,4% en septembre. Lors du dernier meeting du FOMC de l'année 2024, la Fed considère que l'inflation reste élevée par rapport à la cible de 2% et que les baisses de taux futures vont dépendre de la trajectoire de l'inflation. Les membres du FOMC anticipent désormais 2 baisses des taux Fed Funds de -25 PBS en 2025, 2 baisses de -25 PBS en 2026 et une baisse de -25 PBS en 2027 pour atteindre un taux neutre long terme de 3,00%. L'inflation, quant à elle, devrait revenir à la cible de 2% à horizon 2027.

En Zone Euro, l'inflation rebondit à 2,2% en novembre après 2,0% en octobre selon les derniers chiffres d'Eurostat. La BCE prévoit un retour de l'inflation vers la cible de 2% à horizon 2026. 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.

REVUE À LA BAISSE 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 revu à la baisse 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 très légère appréciation de l'Euro par rapport au Dollar jusqu'à horizon 3 mois comparativement aux niveaux spots.

Les spreads de liquidité du MAD devraient se détendre à horizon 1 mois et 2 mois par rapport aux niveaux spots puis se resserrer légèrement à horizon 3 mois en ligne avec les niveaux actuels.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,02, 10,02 et 10,07 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,10.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,34; 10,34 et 10,39 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,39.

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	+0,13%	-1,14%	+0,49%	+0,14%	-0,94%	-0,90%
1 MONTH	+1,01%	-1,22%	-3,70%	-1,55%	-1,13%	-1,75%
YTD 2023	-0,12%	-1,23%	-0,50%	-0,25%	-1,26%	-0,72%

Cours arrêtés au 03/01/2025

Attijari Global Research

Sources : Salle des Marchés AWB, Bloomberg, Calculs & Estimations AGR

ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 06 JANVIER 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-25	T2-25	T3-25	T4-25	2026	2027	2028
FORECAST	USD/JPY 157	152	150	149	147	142	138	130
FORWARD		156	154	153	151	146	141	136
FORECAST	USD/CAD 1,44	1,42	1,42	1,4	1,4	1,39	1,36	1,36
FORWARD		1,44	1,43	1,43	1,42	1,4	1,38	1,36
FORECAST	USD/CHF 0,91	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,88	0,89
FORWARD		0,90	0,89	0,88	0,87	0,84	0,81	0,77
FORECAST	GBP/USD 1,24	1,26	1,26	1,27	1,28	1,29	1,32	1,36
FORWARD		1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24

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

	Date	T1-2025	T2-2025	T3-2025	T4-2025	2026
RBC Capital Markets	12/18/24	1,02	1,02	1,03	1,05	--
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
ABN Amro	01/03/25	1,04	1,03	1,02	1	1,05
BMO Capital Markets	01/03/25	1	1,03	1,04	1,05	1,08
Monex USA Corp	01/03/25	1,04	1,04	1,05	1,05	--
Ipopema Securities	01/02/25	1,09	1,11	1,12	1,13	1,15
PNC Financial	01/02/25	1,04	1,05	1,05	1,06	--
Goldhawk Partners Ltd	12/30/24	0,97	0,98	1	1,04	1,02
Oversea-Chinese Banking Corp	12/30/24	1,05	1,04	1,04	1,04	1,08
Resona Holdings	12/30/24	1,03	1,05	1,08	1,08	--
Mizuho Bank	12/26/24	1,04	1,03	1,01	0,98	--
Prestige Economics LLC	12/23/24	1,08	1,1	1,12	1,14	--
Danske Bank	12/20/24	1,04	1,02	1,01	1	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-25
Données arrêtées au 06/01/2025

Sources : Bloomberg, Calculs & Estimations AGR

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 Benchekroun
+212 5 29 03 68 14
m.benchekroun@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.benrhomdane@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@aattijariwafa.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 ces 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'exactitude 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.

Attijari
Global Research