



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

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.lalaoui@attijariwafa.com



**Attijari
Global Research**

29 JANVIER
2025

Semaine du 20/01/2025 au 24/01/2025

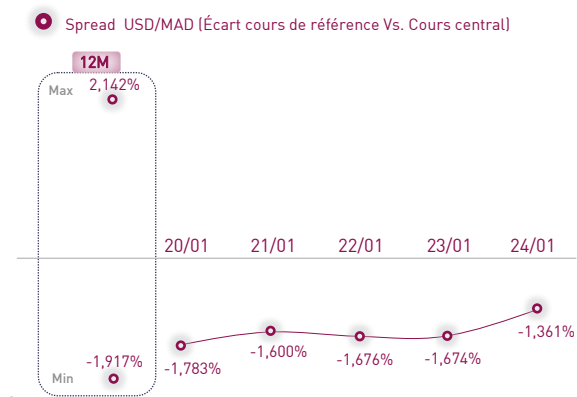
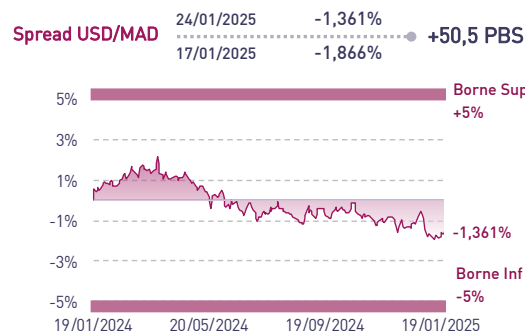
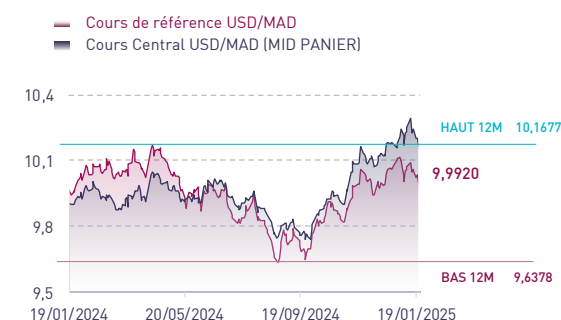
PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,58%			+0,01%
USD/MAD	9,9920		CAD/MAD	6,9718	
		+1,27%			+1,26%
EUR/MAD	10,4763		GBP/MAD	12,4040	
		-0,45%			+0,16%
JPY/MAD	6,4238		CHF/MAD	11,0440	

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	4,40%	5,87%	7,08%	3,47%	7,66%	3,60%
2 MOIS	3,85%	4,92%	8,23%	4,38%	6,27%	4,88%
3 MOIS	4,01%	4,59%	8,36%	4,45%	5,62%	4,77%

Des incertitudes sur les mesures douanières de Trump

La paire EUR/USD s'est appréciée de +2,18% cette semaine à 1,0497 depuis un creux de plus de 2 ans.

Le Dollar s'est affaibli suite à l'investiture de Trump à la Maison Blanche. En effet, ce dernier a reculé par rapport à la mise en place de mesures douanières dès le premier jour, notamment les droits de douane universels. Par ailleurs, il n'a jusqu'à présent pas encore clarifié les droits de douane qu'il compte imposer à la Chine. Compte tenu de ces nouveaux éléments et dans un contexte de relations commerciales assez tendu avec le Canada et le Mexique, les marchés anticipent toujours largement un statu quo du Taux Directeur de la Fed pour le mois de janvier.

Le MAD bénéficie d'un effet panier négatif

La paire USD/MAD s'est dépréciée cette semaine de -0,58% passant de 10,05 à 9,99.

À l'origine de cette évolution, un *effet panier* négatif en faveur du Dirham. Celui-ci ressort à -1,09% suite à l'affaiblissement du Dollar à l'international cette semaine. D'autre part, l'*effet marché*, ressort à +0,51% en lien avec le resserrement des conditions de liquidité du Dirham.

Les spreads de liquidité du Dirham se resserrent de +50,5 PBS à -1,36%. Malgré ce resserrement, ces spreads négatifs reflètent la résilience de la liquidité du Dirham qui ressort en appréciation par rapport à son panier de référence.

Des inquiétudes sur la croissance et l'inflation

Les mesures promises en termes de hausse des tarifs à l'importation ne sont toujours pas claires. Une guerre commerciale perturberait le commerce international. Elle alimenterait l'inflation et poserait un risque sur la croissance économique mondiale.

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



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

29 JANVIER
2025

Semaine du 20/01/2025 au 24/01/2025

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

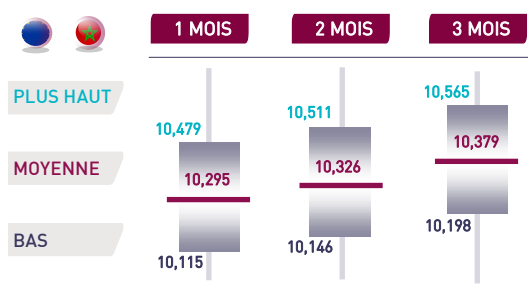
	SPOT	T1-25	T2-25	T3-25	T4-25	2026	2027	2028	2029
MÉDIANE		1,03	1,03	1,04	1,05	1,08	1,10	1,12	1,13
MOYENNE	1,0497	1,03	1,03	1,04	1,05	1,08	1,10	1,13	1,14
+HAUT	24/01/2025	1,09	1,11	1,12	1,13	1,15	1,15	1,20	1,20
+BAS		0,97	0,98	0,96	0,98	1,00	1,08	1,10	1,12
FORWARD		1,05	1,05	1,06	1,06	1,08	1,10	1,12	1,14

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été stables cette semaine. La paire devrait évoluer à 1,03 au T1-25 jusqu'au T2-25. Au T3-25, elle progresserait à 1,04 puis à 1,05 au T4-25. En 2026, la cible se situe à 1,08 et à 1,10 en 2027. En 2028, le niveau cible ressort à 1,13.

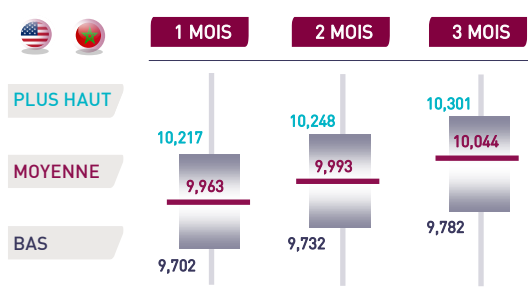
Aux Etats-Unis, l'inflation a rebondi à 2,9% en décembre à partir d'un plus bas de 2,4% en septembre. Lors du dernier meeting du FOMC de l'année 2024, la Fed a réduit les taux Fed Funds de -25 PBS pour se situer dans la fourchette [4,25%-4,50%]. Toutefois, la Fed s'inquiète des incertitudes politiques en 2025. Il s'agit des mesures promises par la nouvelle administration Trump en termes de commerce international. Ces mesures, jugées inflationnistes, incitent la Fed à la prudence dans son processus d'assouplissement monétaire en 2025.

En Zone Euro, l'inflation rebondit à 2,4% en décembre après 2,2% en novembre 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 désormais la poursuite de l'assouplissement monétaire dans un contexte marqué par des incertitudes politiques aux Etats-Unis et des risques importants sur la croissance économique en ZE.

RÉVISION À LA BAISSSE 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 légèrement 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 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 détendre à horizon 1 mois puis se resserrer progressivement à horizon 2 mois et 3 mois tout en restant en dessous des niveaux spots.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,96, 9,99 et 10,04 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,99.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,30; 10,33 et 10,38 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	-0,58%	+1,27%	-0,45%	+0,01%	+1,26%	+0,16%
1 MONTH	-0,67%	+0,15%	+0,33%	-0,30%	-1,71%	-1,21%
YTD 2023	-1,18%	-0,41%	-0,49%	-0,84%	-2,19%	-1,23%

Cours arrêtés au 24/01/2025



Attijari
Global Research



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 29 JANVIER 2025

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-25	T2-25	T3-25	T4-25	2026	2027	2028
FORECAST FORWARD	USD/JPY 156	153	152	150	148	145	139	132
		155	153	152	150	145	140	135
FORECAST FORWARD	USD/CAD 1,44	1,43	1,43	1,42	1,4	1,38	1,35	1,34
		1,44	1,43	1,42	1,42	1,4	1,38	1,36
FORECAST FORWARD	USD/CHF 0,91	0,91	0,91	0,91	0,90	0,90	0,90	0,89
		0,90	0,89	0,88	0,87	0,84	0,81	0,78
FORECAST FORWARD	GBP/USD 1,24	1,24	1,25	1,26	1,28	1,30	1,33	1,36
		1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,25

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

	Date	T1-2025	T2-2025	T3-2025	T4-2025	2026
Wells Fargo	01/27/25	1,03	1,01	1	0,99	--
Commerzbank	01/17/25	1,05	1,05	1,06	1,07	1,08
BNP Paribas	01/15/25	1,03	1,02	1,01	1	1
JPMorgan Chase	01/10/25	0,99	1,03	1,05	1,08	--
RBC Capital Markets	12/18/24	1,02	1,02	1,03	1,05	--
Standard Chartered	12/05/24	1,08	1,07	1,05	1,04	1,04
HDFC Bank	01/29/25	1,04	1,03	1,04	1,05	1,1
XTB	01/27/25	1,04	1,02	1,01	1,04	1,06
Swedbank	01/24/25	1,04	1,05	1,05	1,06	1,1
Credit Agricole CIB	01/23/25	1,05	1,04	1,05	1,07	1,1
Banco Santander	01/22/25	1,09	1,09	1,1	1,12	--
Kshitij Consultancy Services	01/21/25	1,01	1,04	1,02	1,06	1,11
Canadian Imperial Bank of Commerce	01/20/25	1,02	1,04	1,06	1,07	1,12
Australia & New Zealand Banking Group	01/17/25	1,03	1,02	1,04	1,05	1,1
Woori Bank	01/17/25	1,04	1,06	1,03	1	1,05
Citigroup	01/16/25	1,03	1,04	1,04	1,05	1,06
Danske Bank	01/16/25	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 29/01/2025

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 Iraqui +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 khoulaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	FINANCIAL ANALYST Ulдерic 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 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 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'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 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.