



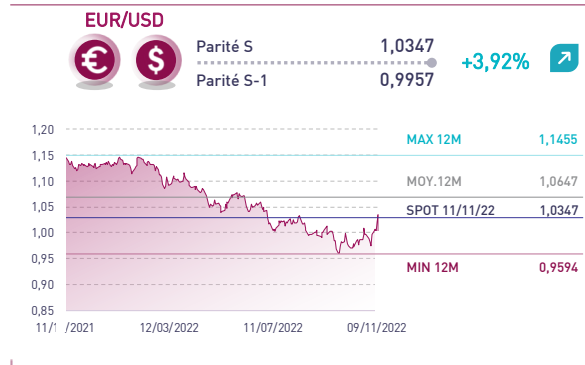
# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>-2,44%</b>			<b>-0,17%</b>
USD/MAD	10,7543		CAD/MAD	8,0817	
		<b>+2,15%</b>			<b>+2,00%</b>
EUR/MAD	11,0382		GBP/MAD	12,6130	
		<b>+3,04%</b>			<b>+2,22%</b>
JPY/MAD	7,6877		CHF/MAD	11,1950	

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	<b>USD/MAD</b>	<b>EUR/MAD</b>
	<b>-2,67%</b>	<b>+1,92%</b>
	<b>+0,23%</b>	<b>+0,23%</b>

(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD  
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)

	<b>Position de change des banques<sup>(3)</sup> S</b>	<b>-3,102 MDH</b>
	<b>Position de change des banques S-1</b>	<b>-1,061 MDH</b>

(3) Calculée sur la période allant du 04/11/2022 au 10/11/2022

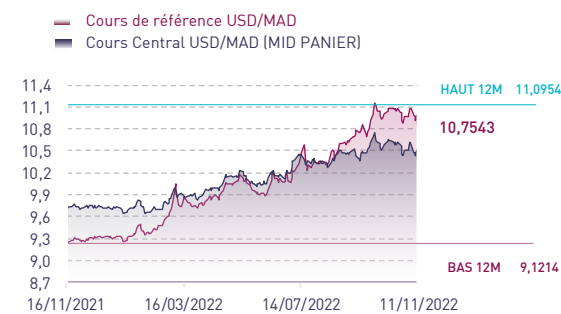
#### La monnaie unique repasse au-dessus de la parité

L'euro s'apprécie fortement cette semaine face au dollar de +3,92% passant de 0,9957 à 1,0347.

Le chiffre de l'inflation aux Etats-Unis pour le mois d'octobre ressort à 7,7% contre une prévision de 8,0% et 8,2% le mois précédent. Le décélération de la hausse des prix semble rassurer les marchés financiers. Ces derniers ont dû réviser les perspectives du taux terminal de la Fed. Le consensus table désormais sur un ralentissement du processus de hausse des taux de la Fed.

Une appréciation de 50 PBS est largement anticipée pour le prochain FOMC au lieu des 75 PBS avant la publication de l'inflation.

### ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



Attijari Global Research

**Walid Kabbaj**  
Associate  
+212 5 22 49 14 82  
w.kabbaj@attijari.ma

**Lamyae Oudghiri**  
Manager  
+212 529 03 68 18  
l.oudghiri@attijari.ma

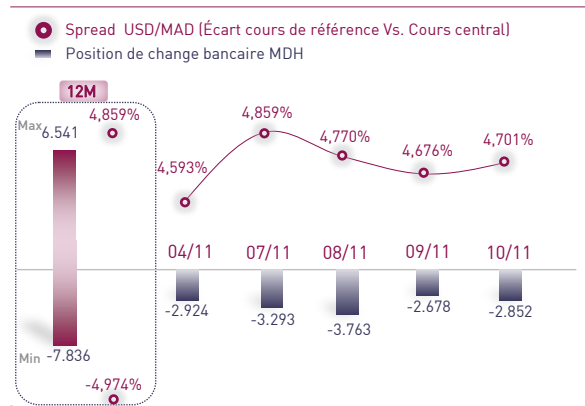
Salle des Marchés - Trading

**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



#### Un effet panier très favorable au dirham

Le dollar repasse en dessous des 11 DH cette semaine, avec une évolution de -2,44%. À l'origine, un effet panier favorable au MAD de -2,67%. L'effet liquidité ressort à +0,23%, en défaveur du MAD.

La position de change se creuse à -3,1 MMDH en moyenne hebdomadaire contre -1,1 MMDH une semaine auparavant. Les flux imports demeurent importants compte tenu de l'impact de la hausse des prix énergétiques et de l'augmentation du volume des opérations de couverture.

Les spreads de liquidité ont atteint un nouveau record à 4,86% lundi avant de clôturer à 4,83% en hausse de 24 PBS cette semaine. Ces spreads très proches de la limite de 5,0% traduisent un resserrement important de la liquidité du MAD.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	11,16%	9,08%	14,00%	7,79%	13,09%	8,94%
<b>2 MOIS</b>	11,38%	10,13%	13,19%	9,57%	16,92%	12,53%
<b>3 MOIS</b>	10,68%	10,17%	15,15%	10,05%	16,08%	12,76%

#### Un contexte inflationniste à l'origine de la volatilité

Les incertitudes liées à l'évolution de l'inflation et au rythme de resserrement monétaire de la Fed et de la BCE induisent une forte volatilité sur le marché des changes.

Dans ce contexte, nous préconisons aux Corporates réduire considérablement leurs horizons de couverture sur le MAD.



### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

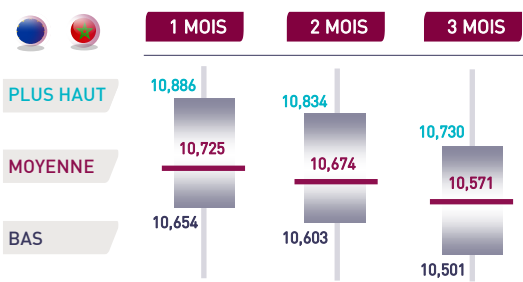
	SPOT	T4-22	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026
MÉDIANE		0,98	0,99	1,01	1,03	1,05	1,09	1,14	1,08
MOYENNE	1,0347	0,98	0,98	1,00	1,02	1,04	1,09	1,12	1,10
+HAUT	11/11/2022	1,03	1,04	1,08	1,12	1,08	1,15	1,20	1,16
+BAS		0,93	0,90	0,90	0,93	0,95	1,00	1,03	1,06
FORWARD		1,04	1,05	1,05	1,06	1,07	1,08	1,09	1,11

Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été globalement stables cette semaine. Au T4-22, la paire évoluerait à 0,98 contre 0,97 la semaine précédente. Celle-ci évoluerait à 0,98 au T1-23. Au T2-23, la paire ressort à 1,00 et atteindrait 1,02 au T3-23. Sur une base annuelle, la cible est de 1,04 en 2023, avant d'atteindre 1,09 en 2024. En 2025, la cible ressort à 1,12 et en 2026, celle-ci ressort à 1,10 inchangée.

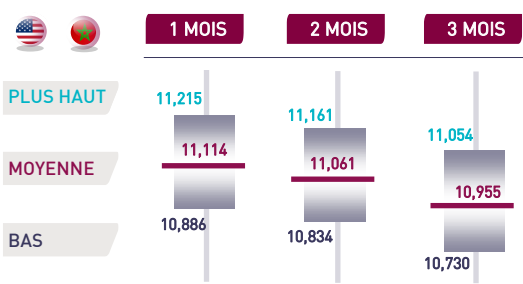
L'inflation américaine est ressortie à 7,7% en octobre contre une prévision de 8,0% et un niveau de 8,2% en septembre. L'inflation demeure supérieure à la cible MT de 2% mais les marchés s'attendent désormais à une hausse moins importante des taux au prochain FOMC en décembre. Les marchés anticipent une hausse de 50 PBS qui devrait porter les taux d'intérêt des Fed Fund dans la fourchette 4,25%-4,50% d'ici fin 2022.

En Zone Euro, l'inflation a atteint un nouveau record à 10,7% en septembre selon les estimations d'Eurostat. La BCE a décidé une nouvelle hausse de taux de 75 PBS, portant son principal taux directeur à 2,00%. Mais la divergence visible du timing du resserrement monétaire entre la Fed et de la BCE, favorise toujours le dollar sur le CT.

### MAINTIEN DE NOS PRÉVISIONS A HORIZON 1 MOIS, 2 MOIS ET 3 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T4-22



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T4-22

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 l'USD/MAD à horizons 1, 2 et 3 mois.

Le consensus de la prévision EUR/USD s'établit à 0,9650 contre un cours spot de 1,0347. L'effet panier profiterait au dollar sur les 3 prochains mois. Les spreads de liquidité, quant à eux, devraient baisser progressivement sur les 3 prochains mois en raison d'une baisse attendue des flux import. Un scénario justifié par le repli de la Demande à l'international.

Par rapport au prix spot, le MAD devrait légèrement se déprécier face au dollar à horizon 3 mois.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 11,11, 11,06 et 10,96 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,75.

Face à l'euro, le dirham devrait s'apprécier à horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,73, 10,67 et 10,57 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,04.

### 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	-2,44%	+2,15%	+3,04%	-0,17%	+2,00%	+2,22%
1 MONTH	-2,13%	+3,38%	+1,86%	+1,55%	+3,67%	+1,54%
YTD 2022	+15,88%	+4,96%	-4,66%	+10,81%	+0,69%	+10,04%

Cours arrêtés au 11/11/2022



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 16 NOVEMBRE 2022

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-22	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	146	142	140	137	132	124	122
<b>FORWARD</b>	139	138	137	135	133	131	126	121
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,37	1,37	1,35	1,33	1,32	1,26	1,25
<b>FORWARD</b>	1,33	1,33	1,33	1,32	1,32	1,32	1,31	1,31
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,99	0,99	0,98	0,97	0,96	0,96	0,93
<b>FORWARD</b>	0,94	0,94	0,93	0,92	0,91	0,90	0,88	0,85
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,12	1,11	1,13	1,16	1,18	1,22	1,25
<b>FORWARD</b>	1,19	1,19	1,19	1,20	1,20	1,20	1,20	1,19

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

	Date	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	2023
BNP Paribas	11/15/22	1	1,01	1	1,03	1,06
RBC Capital Markets	11/03/22	0,97	0,95	0,98	1,02	1,05
Wells Fargo	10/24/22	0,95	0,92	0,92	0,94	0,96
JPMorgan Chase	10/17/22	0,95	0,9	0,97	1,03	1,03
Standard Chartered	10/11/22	0,97	1,02	1,05	1,08	1,08
Commerzbank	10/06/22	0,95	0,98	1	1,02	1,05
Danske Bank	11/14/22	0,99	0,96	0,95	0,94	--
Monex USA Corp	11/14/22	1,03	1,04	1,05	1,06	1,08
Capital Economics	11/11/22	0,95	0,92	0,9	0,93	0,95
Mizuho Bank	11/11/22	0,99	0,98	1	1,01	--
ABN Amro	11/10/22	1	1,02	1,05	1,07	1,08
Nomura Bank International	11/10/22	0,96	0,98	1	--	1,04
Polski Instytut Ekonomiczny	11/10/22	1	1,01	1,01	1,02	1,02
Skandinaviska Enskilda Banken	11/10/22	0,96	0,97	1,01	1,04	1,08
Sumitomo Mitsui Trust Bank	11/10/22	1	1	1,02	1,04	--
Jyske Bank	11/09/22	1	1	1,08	1,12	--
Oversea-Chinese Banking Corp	11/09/22	0,99	1,01	1,03	1,03	1,04

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-22  
Données arrêtées au 16/11/2022

## ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

### DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi  
+212 5 29 03 68 23  
t.jaidi@attijari.ma  
Casablanca

### MANAGER

Lamyae Oudghiri  
+212 5 29 03 68 18  
l.oudghiri@attijari.ma  
Casablanca

### SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni  
+212 5 29 03 68 16  
m.zerhouni@attijari.ma  
Casablanca

### ASSOCIATE

Walid Kabbaj  
+212 5 22 49 14 82  
w.kabbaj@attijari.ma  
Casablanca

### DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou  
+212 5 29 03 68 37  
ab.lahlou@attijari.ma  
Casablanca

### MANAGER

Maria Iraqui  
+212 5 29 03 68 01  
m.iraqui@attijari.ma  
Casablanca

### ASSOCIATE

Meryeme Hadi  
+212 5 22 49 14 82  
m.hadi@attijari.ma  
Casablanca

### INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali  
+212 5 22 49 14 82  
n.jamali@attijari.ma  
Casablanca

### SENIOR ANALYST

Ines Khouaja  
+216 31 34 13 10  
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn  
Tunis

### FINANCIAL ANALYST

Ulderic Djado  
+237 681 77 89 40  
u.djado@attijarisecurities.com  
Douala

### FINANCIAL ANALYST

Yves André Angaman  
+225 07 49 24 60 35  
yves.angaman@sib.ci  
Abidjan

## 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

### CUSTODY - MAROC

Tarik Loudiyi  
+212 5 22 54 42 98  
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

Felix Dikosso  
+237 651 23 51 15  
f.dikosso@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

### ÉGYPTE

Ahmed Darwish  
+20 127 755 90 13  
ahmed.mdarwish@attijariwafa.com.eg

### TUNISIE

Atef Gabsi  
+216 71 80 29 22  
gabsi.atef@attijaribank.com.tn

### MIDDLE EAST - DUBAÏ

Serge Bahaderian  
+971 0 43 77 03 00  
sbahaderian@attijari-me.com

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim  
+225 20 20 01 55  
abid.halim@sib.ci

### CEMAC - GABON

Youssef Hansali  
+33 6 19 92 44 09  
y.hansali@attijariwafa.net

## 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, repouser 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.

