



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

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.lalaoui@attijariwafa.com

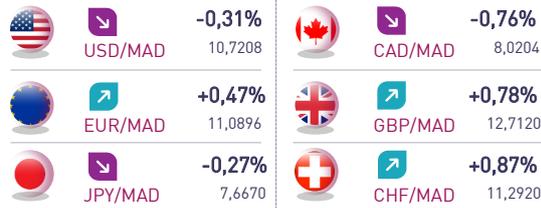


**Attijari
Global Research**

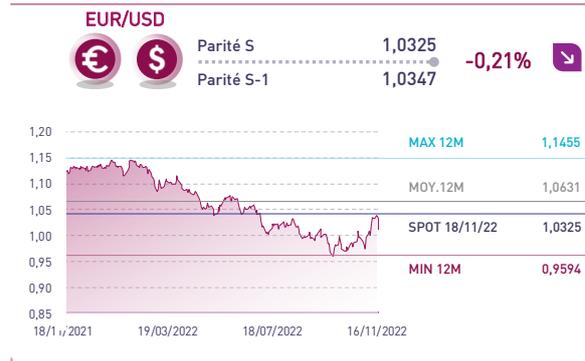
24 NOVEMBRE
2022

Semaine du 14/11/2022 au 18/11/2022

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	-0,46%	+0,32%
Effet Marché ⁽²⁾	+0,15%	+0,15%

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

Position de change des banques ⁽³⁾ S	-3,233 MDH
Position de change des banques S-1	-2,369 MDH

(3) Calculée sur la période allant du 09/11/2022 au 15/11/2022

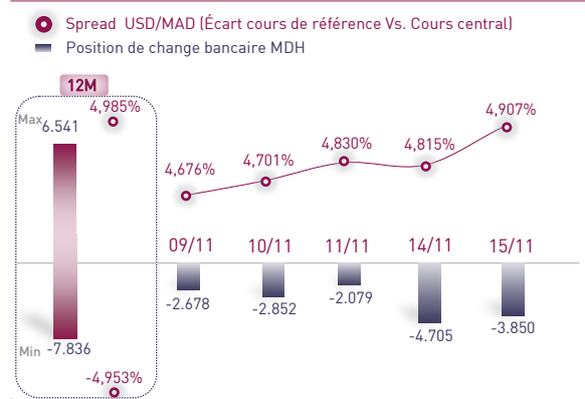
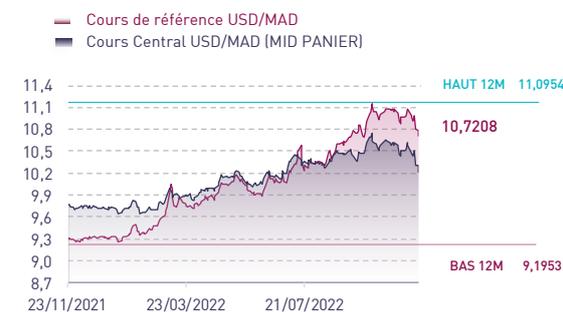
La montée de l'aversion au risque profite au dollar

L'euro se déprécie légèrement cette semaine face au dollar de -0,21% passant de 1,0347 à 1,0325.

L'inflation américaine ressort à 7,7% pour le mois d'octobre, légèrement plus faible que prévu. Ce chiffre a renforcé les anticipations sur le ralentissement du processus de restriction monétaire de la Fed.

L'instauration de nouvelles mesures de confinement anti-covid en Chine et l'évolution de la guerre entre l'Ukraine et la Russie ont alimenté l'aversion au risque chez les investisseurs. Ce contexte a profité aux valeurs refuge, à l'instar du dollar.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



Les spreads du MAD à la limite de la bande de BAM

Le MAD poursuit son appréciation face au dollar et ce, pour la 2^{ème} semaine consécutive. L'USD/MAD s'établit à 10,72 en repli de -0,31% en une semaine.

La position de change ressort déficitaire à -3,2 MMDH en moyenne hebdomadaire. Les flux imports sont importants en raison de l'impact de la hausse des prix des produits énergétiques à l'international et de l'augmentation des opérations de couverture.

Les spreads de liquidité ont atteint un nouveau record à 4,99% en hausse de 16 PBS cette semaine. Ces derniers traduisent un resserrement important de la liquidité du MAD. Une situation qui pourrait inciter BAM à intervenir par des adjudications de vente de devises sur le marché des changes interbancaire.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CFMAD
1 MOIS	11,43%	9,14%	14,03%	7,98%	11,94%	9,89%
2 MOIS	11,57%	9,57%	13,14%	8,78%	16,60%	12,46%
3 MOIS	10,36%	9,98%	14,13%	9,97%	15,79%	12,74%

Un marché des changes dominé par les incertitudes

Les incertitudes liées contexte géopolitiques pèsent sur les perspectives de croissance et induisent une forte volatilité sur le marché des changes.

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



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

24 NOVEMBRE
2022

Semaine du 14/11/2022 au 18/11/2022

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

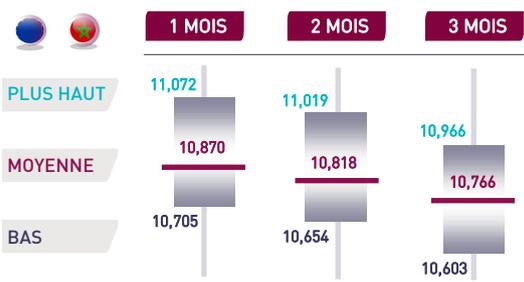
	SPOT	T4-22	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026
MÉDIANE		0,99	1,00	1,01	1,03	1,05	1,10	1,14	--
MOYENNE	1,0362	0,99	0,99	1,01	1,03	1,05	1,09	1,12	--
+HAUT	17/11/2022	1,07	1,08	1,08	1,12	1,10	1,15	1,20	--
+BAS		0,93	0,90	0,90	0,93	0,95	1,00	1,03	--
FORWARD		1,04	1,05	1,05	1,06	1,07	1,08	1,10	1,11

Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été revues à la hausse cette semaine. Au T4-22, la paire évoluerait à 0,99 contre 0,98 la semaine précédente. Celle-ci évoluerait à 0,99 au T1-23 contre 0,98 initialement. Au T2-23, la paire ressort à 1,01 contre 1,00 la semaine précédente pour atteindre 1,03 au T3-23 contre 1,02 initialement. Sur une base annuelle, la cible est de 1,06 en 2023 contre 1,04 précédemment, avant d'atteindre 1,10 en 2024 contre 1,09 initialement. En 2025, la cible ressort à 1,13 contre 1,12 et en 2026, elle ressort à 1,11 contre 1,10 précédemment.

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 un relèvement de 50 PBS portant 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 10,6% en octobre selon les derniers chiffres d'Eurostat. La BCE a décidé une nouvelle hausse de taux de 75 PBS, portant son principal taux directeur à 2,00%. La divergence visible du timing du resserrement monétaire entre la Fed et de la BCE, favorise toujours le dollar sur le CT.

REVUE À LA BAISSÉ 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 revu à la baisse nos prévisions USD/MAD à horizon 1, 2 et 3 mois.

Tenant compte des prévisions haussières du dollar à l'international à CT et d'une légère amélioration des conditions de liquidité sur le marché des changes marocain, le MAD devrait se déprécier légèrement face au dollar à horizon 3 mois.

Ce scénario tient compte d'une baisse attendue des flux import en raison du repli attendu de la Demande à l'international.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 11,04, 10,98 et 10,93 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,72.

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 10,87, 10,82 et 10,77 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,09.

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	-0,31%	+0,47%	-0,27%	-0,76%	+0,78%	+0,87%
1 MONTH	-2,84%	+3,12%	+3,37%	+0,40%	+2,01%	+2,50%
YTD 2022	+15,52%	+5,45%	-4,92%	+9,97%	+1,48%	+10,99%

Cours arrêtés au 17/11/2022



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 23 NOVEMBRE 2022

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-22	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025
FORECAST	USD/JPY	145	143	140	136	132	125	122
FORWARD	141	141	139	137	135	133	127	123
FORECAST	USD/CAD	1,36	1,35	1,34	1,32	1,3	1,26	1,28
FORWARD	1,34	1,34	1,34	1,33	1,33	1,33	1,32	1,32
FORECAST	USD/CHF	0,98	0,98	0,96	0,95	0,95	0,94	0,93
FORWARD	0,95	0,95	0,94	0,93	0,92	0,91	0,88	0,86
FORECAST	GBP/USD	1,13	1,14	1,15	1,17	1,20	1,23	1,25
FORWARD	1,19	1,19	1,19	1,19	1,20	1,20	1,20	1,20

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

	Date	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	2023
Wells Fargo	11/21/22	1,01	0,98	0,99	1,01	1,03
BNP Paribas	11/17/22	1	1,01	1	1,03	1,06
Standard Chartered	11/15/22	1,03	1,04	1,06	1,09	1,1
RBC Capital Markets	11/03/22	0,97	0,95	0,98	1,02	1,05
JPMorgan Chase	10/17/22	0,95	0,9	0,97	1,03	1,03
Commerzbank	10/06/22	0,95	0,98	1	1,02	1,05
Barclays	11/22/22	0,98	0,98	1	1,03	1,05
NAB/BNZ	11/22/22	1,04	1,06	1,08	1,13	1,15
Morgan Stanley	11/21/22	1	1,02	1,04	1,06	1,08
UniCredit	11/21/22	0,99	1	1,03	1,05	1,07
ING Financial Markets	11/18/22	0,98	0,95	0,98	1	1,1
Nomura Bank International	11/18/22	1,07	1,08	1,08	--	1,1
Rabobank	11/18/22	1	0,95	0,95	0,95	1,18
Swedbank	11/18/22	1,02	1,04	1,06	1,08	1,1
TD Securities	11/16/22	0,98	0,96	0,99	1,01	1,05
Ebury	11/15/22	1,02	1,04	1,06	1,08	1,1
Danske Bank	11/14/22	0,99	0,96	0,95	0,94	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-22
Données arrêtées au 23/11/2022

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

Ulderich Djadjo
+237 681 77 89 40
u.djadjo@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.

