



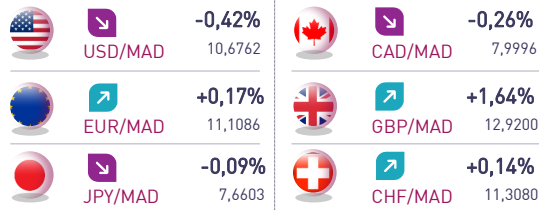
# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

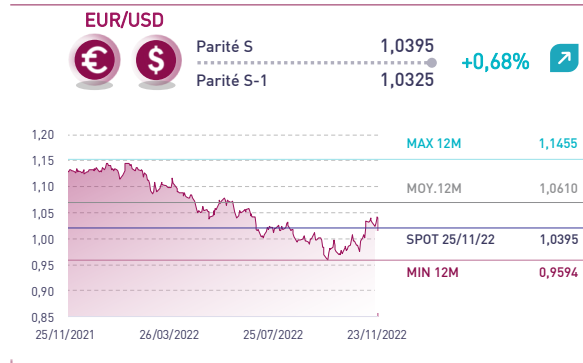
30 NOVEMBRE  
2022

Semaine du 21/11/2022 au 25/11/2022

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	-0,35%	+0,24%
Effet Marché <sup>(2)</sup>	-0,07%	-0,07%

(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 <sup>(3)</sup> S	-2,515 MDH
Position de change des banques S-1	-3,338 MDH

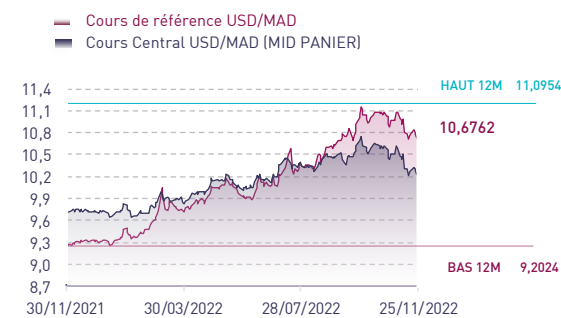
(3) Calculée sur la période allant du 17/11/2022 au 24/11/2022

### Les anticipations d'un pivot de la Fed se confirment

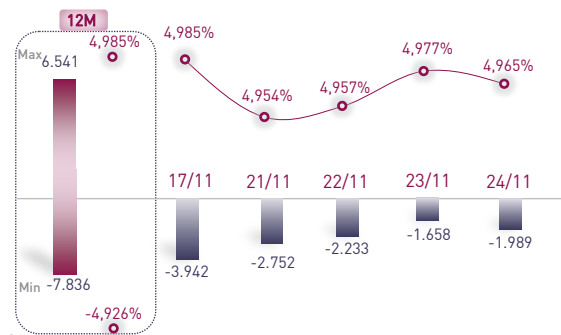
L'euro s'apprécie cette semaine face au dollar de +0,68% passant de 1,0325 à 1,0395.

Suite au reflux de l'inflation américaine à un niveau inférieur aux prévisions en octobre, les opérateurs de marchés prévoient un ralentissement du processus de durcissement monétaire de la Fed. Ces anticipations ont soutenu une tendance haussière de l'euro depuis le début d'octobre. La majorité des membres du FOMC sont en faveur d'un ralentissement du processus de hausse des taux de la Fed et ce, dans l'attente de voir les impacts des précédentes hausses. A cet effet, les fed funds pourraient augmenter de 50 PBS au terme du dernier FOMC de l'année.

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



● Spread USD/MAD (Écart cours de référence Vs. Cours central)  
■ Position de change bancaire MDH



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

Le MAD s'apprécie cette semaine face au dollar pour la 3<sup>ème</sup> semaine consécutive. La paire USD/MAD baisse de -0,42% à 10,68 en une semaine, en raison principalement d'un effet panier négatif de -0,35%.

Pour leur part, les spreads de liquidité baissent de -7 PBS cette semaine à 4,92%. Ces derniers demeurent proches de la limite de la bande de fluctuation de 5%. Une situation qui pourrait inciter BAM à intervenir par des adjudications de vente de devises sur le marché des changes interbancaire.

La position de change ressort déficitaire à -2,5 MMDH en moyenne hebdomadaire. Les flux imports sont importants en raison de l'impact de l'augmentation des prix des importations et de l'augmentation des opérations de couverture.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CFHMAD
<b>1 MOIS</b>	11,62%	9,18%	15,34%	8,05%	11,39%	9,60%
<b>2 MOIS</b>	10,25%	8,84%	12,91%	7,10%	15,70%	9,61%
<b>3 MOIS</b>	10,04%	9,72%	14,47%	9,55%	15,38%	12,60%

### Un contexte économique incertain

Les incertitudes liées au contexte géopolitiques et aux politiques monétaires internationales pèsent sur les perspectives économiques. Cette situation alimente la volatilité sur le marché des changes.

Nous préconisons aux Corporates de réduire leurs horizons de couverture sur le MAD.

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



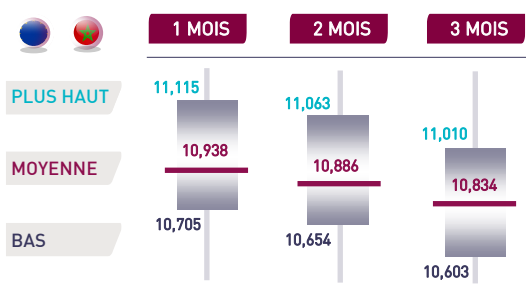
### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T4-22	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026
<b>MÉDIANE</b>		1,00	1,00	1,02	1,03	1,05	1,10	1,14	1,11
<b>MOYENNE</b>	1,0395	1,00	1,00	1,02	1,03	1,06	1,10	1,13	1,11
<b>+HAUT</b>	25/11/2022	1,07	1,08	1,08	1,13	1,15	1,21	1,21	1,16
<b>+BAS</b>		0,95	0,92	0,90	0,93	0,95	1,00	1,03	1,06
<b>FORWARD</b>		1,04	1,05	1,05	1,06	1,06	1,08	1,09	1,11

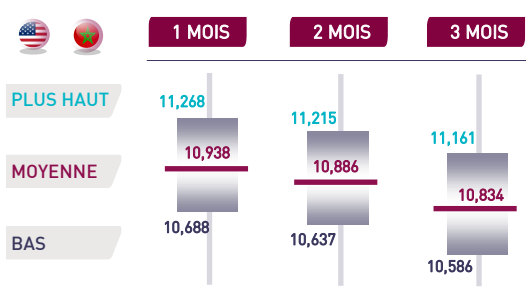
Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été revues à la hausse cette semaine. Au T4-22, la paire évoluerait à 1,00 contre 0,99 la semaine précédente. Celle-ci évoluerait à 1,00 au T1-23 contre 0,99 initialement. Au T2-23, la paire ressort à 1,02 contre 1,01 la semaine précédente pour atteindre 1,03 au T3-23. Sur une base annuelle, la cible est de 1,06 en 2023, avant d'atteindre 1,10 en 2024. En 2025, la cible ressort à 1,13 et en 2026, elle ressort à 1,11. L'inflation américaine est ressortie à 7,7% en octobre contre une prévision de 8,0% et un niveau de 8,2% en septembre. Toutefois, l'inflation demeure supérieure à la cible MT de 2%. Les marchés s'attendent désormais à une hausse moins importante des taux au prochain FOMC en décembre. Ces derniers 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 ainsi 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 10,94, 10,89 et 10,83 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,68.

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

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,94, 10,89 et 10,83 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,11.

### 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
<b>1 WEEK</b>	-0,42%	+0,17%	-0,09%	-0,26%	+1,64%	+0,14%
<b>1 MONTH</b>	-2,66%	+2,74%	+4,02%	+0,21%	+4,01%	+3,36%
<b>YTD 2022</b>	+15,04%	+5,63%	-5,00%	+9,69%	+3,15%	+11,15%

Cours arrêtés au 25/11/2022



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 30 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	145	142	139	136	132	125	122
<b>FORWARD</b>	138	138	136	134	133	131	125	121
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,35	1,34	1,32	1,31	1,29	1,25	1,29
<b>FORWARD</b>	1,36	1,36	1,35	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,97	0,97	0,96	0,95	0,95	0,95	0,93
<b>FORWARD</b>	0,95	0,95	0,94	0,93	0,92	0,91	0,88	0,86
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,15	1,14	1,15	1,17	1,20	1,23	1,25
<b>FORWARD</b>	1,2	1,20	1,20	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21

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

	Date	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	2023
Commerzbank	11/25/22	1,04	1,04	1,06	1,08	1,1
JPMorgan Chase	11/23/22	0,95	0,95	0,95	1	1
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
Landesbank Baden-Wuerttemberg	11/28/22	1	0,97	0,93	0,95	0,97
Prestige Economics LLC	11/28/22	1,03	1,02	1,03	1,05	--
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	11/25/22	1,02	1,03	1,02	1,05	1,07
Skandinaviska Enskilda Banken	11/24/22	1	0,99	1	1,02	1,04
Cinkciarz.pl	11/23/22	1,03	1,05	1,07	1,09	1,11
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

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-22  
Données arrêtées au 30/11/2022

# 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, 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.

