



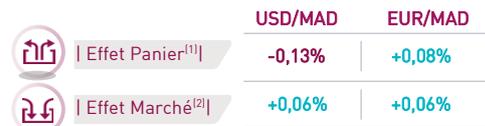
WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

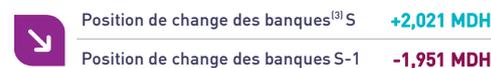
14 DÉCEMBRE
2022

Semaine du 05/12/2022 au 09/12/2022

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

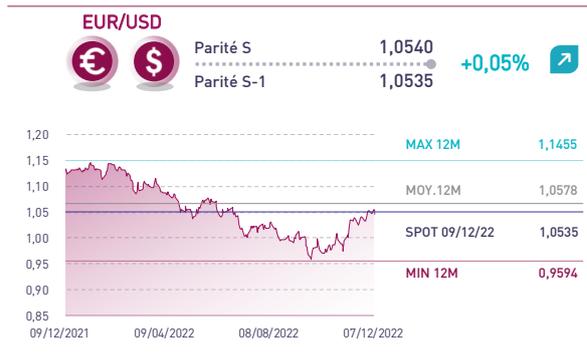


(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)



(3) Calculée sur la période allant du 30/11/2022 au 06/12/2022

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



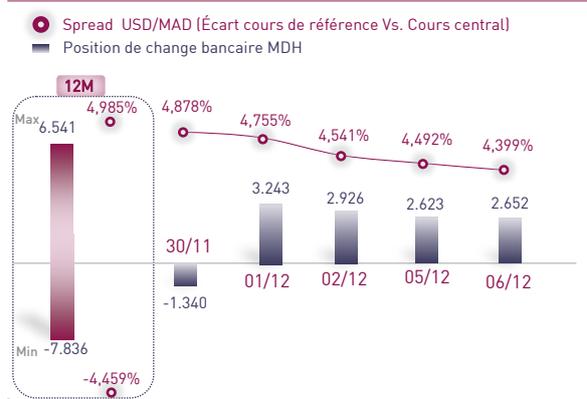
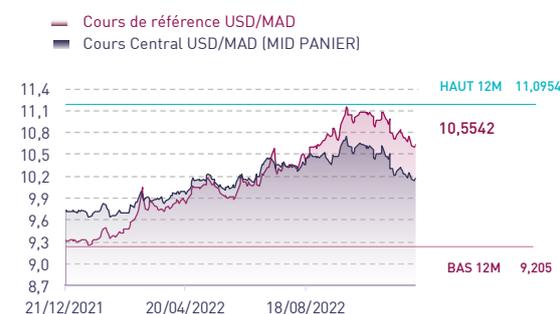
La monnaie unique se maintient au-dessus des 1,05

L'euro s'apprécie légèrement cette semaine face au dollar de +0,05% passant de 1,0535 à 1,0540. La paire EUR/USD se maintient à un plus haut de 5 mois.

La monnaie unique a profité de la publication d'une croissance du PIB au T3-22 meilleure que prévue en Zone Euro. Celle-ci s'établit à 2,3% durant cette période en glissement annuel contre une prévision de 2,1%.

Parallèlement, les espoirs d'une reprise de l'activité économique en Chine ainsi que les anticipations d'un ralentissement des hausses des TD, continuent de soutenir l'euro. Après 4 hausses de Taux Fed Fund de 75 PBS, les marchés anticipent +50 PBS en décembre.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



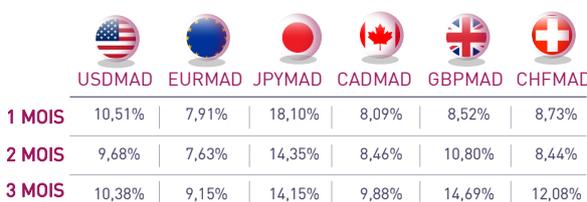
La position de change s'améliore en fin d'année

La paire USD/MAD s'est replié pour la 5^{ème} semaine consécutive de -0,07% à 10,55 cette semaine. Il s'agit d'un plus bas de plus de 3 mois.

A l'origine, un effet panier négatif de -0,13% compte tenu de l'affaiblissement du dollar à l'international et un effet liquidité de +0,06% en défaveur du MAD. Les spreads de liquidité restent quasiment stables cette semaine en passant de 4,54% à 4,60% soit une hausse de +5 PBS.

La position de change des banques passe à 2,0 MMDH en moyenne hebdomadaire. Néanmoins, les flux imports demeurent importants en raison de l'impact de l'augmentation des prix des importations et de la hausse des opérations de couverture.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ



Une fin d'année sous le signe de la volatilité

Les incertitudes liées au contexte géopolitique et aux orientations des politiques monétaires internationales pèsent sur les perspectives économiques. Ceci induit une forte volatilité sur le marché des changes.

Par conséquent, 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.alaouim@attijariwafa.com



Attijari
Global Research



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

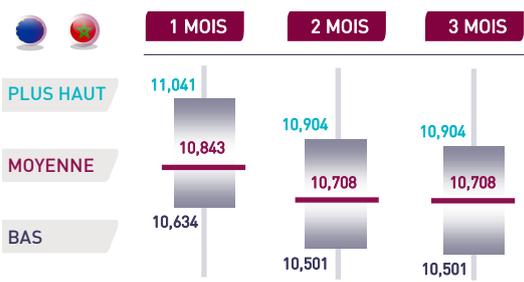
	SPOT	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026	2027
MÉDIANE		1,02	1,04	1,05	1,07	1,10	1,11	1,11	--
MOYENNE	1,0540	1,01	1,03	1,05	1,07	1,09	1,12	1,13	--
+HAUT	09/12/2022	1,06	1,11	1,15	1,15	1,21	1,23	1,20	--
+BAS		0,95	0,90	0,93	0,95	1,00	1,03	1,06	--
FORWARD		1,07	1,08	1,08	1,09	1,10	1,11	1,12	1,13

Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été stables cette semaine. La paire évoluerait à 1,01 au T1-23. Au T2-23, la paire ressort à 1,03, contre 1,02 la semaine précédente, pour atteindre 1,05 au T3-23 au lieu de 1,04 initialement. Sur une base annuelle, la cible est de 1,07 en 2023, avant d'atteindre 1,09 en 2024. En 2025, la cible ressort à 1,12 et en 2026, elle ressort à 1,13.

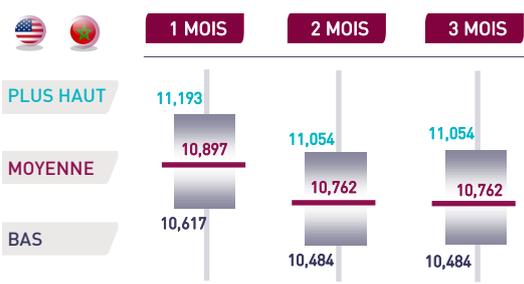
L'inflation américaine ressort à 7,7% en octobre. Elle demeure supérieure à la cible MT de 2%. Le discours de Powell a renforcé les anticipations du marché concernant le ralentissement du processus de hausse des taux d'intérêt. Ainsi, une hausse de 50 PBS est prévue au prochain FOMC du 14 décembre, contre 4 hausses précédentes de 75 PBS. Les taux d'intérêt Fed Fund se situeraient ainsi dans la fourchette [4,25%-4,50%] d'ici fin 2022.

En Zone Euro, l'inflation a atteint 10% en novembre selon les estimations d'Eurostat contre 10,6% le mois dernier. Malgré une légère baisse, l'inflation reste largement supérieure à la cible de la BCE de 2%. Désormais, après une hausse cumulée de +200 PBS, son principal TD se situe à 2%. La divergence du timing du resserrement monétaire

REVUE À LA BAISSÉ DE NOS PRÉVISIONS A HORIZON 1 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T1-23



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T1-23

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.

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 1, 2 et 3 mois.

Rappelons que notre 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 10,90, 10,76 et 10,76 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,55.

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 10,84, 10,71 et 10,71 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,14.

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	-0,07%	+0,14%	-1,68%	-1,40%	-0,22%	+0,03%
1 MONTH	-2,90%	+1,91%	+3,90%	-4,16%	+3,91%	+2,44%
YTD 2022	+13,73%	+5,92%	-3,84%	+6,24%	+3,28%	+11,20%

Cours arrêtés au 09/12/2022



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 14 DÉCEMBRE 2022

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-23	T2-23	T3-23	T4-23	2024	2025	2026
FORECAST	USD/JPY	138	135	133	131	126	124	120
FORWARD	135	133	132	130	128	123	119	115
FORECAST	USD/CAD	1,34	1,32	1,32	1,3	1,25	1,28	1,28
FORWARD	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33
FORECAST	USD/CHF	0,96	0,95	0,95	0,94	0,95	0,95	0,91
FORWARD	0,93	0,91	0,91	0,90	0,89	0,86	0,85	0,83
FORECAST	GBP/USD	1,15	1,18	1,19	1,21	1,24	1,25	1,28
FORWARD	1,24	1,24	1,24	1,25	1,25	1,24	1,24	1,23

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

	Date	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023	2024
Commerzbank	11/25/22	1,04	1,06	1,08	1,1	1,02
JPMorgan Chase	11/23/22	0,95	0,95	1	1	--
Wells Fargo	11/21/22	0,98	0,99	1,01	1,03	--
BNP Paribas	11/17/22	1,01	1	1,03	1,06	1,1
Standard Chartered	11/15/22	1,04	1,06	1,09	1,1	1,1
RBC Capital Markets	11/03/22	0,95	0,98	1,02	1,05	--
AFEX	12/13/22	1	1,06	1,04	--	--
Nomura Bank International	12/12/22	1,04	1,08	1,09	1,1	1,14
Capital Economics	12/08/22	0,95	0,9	0,93	0,95	1,05
Barclays	12/07/22	0,98	1	1,03	1,05	1,07
Credit Agricole CIB	12/07/22	1	1,03	1,06	1,09	1,05
Landesbank Baden-Wuerttemberg	12/06/22	0,97	0,97	0,98	1	1
Polski Instytut Ekonomiczny	12/06/22	1,05	1,04	1,04	1,04	1,03
Sumitomo Mitsui Trust Bank	12/06/22	1,02	1,04	1,06	1,05	--
ABN Amro	12/05/22	1,02	1,05	1,07	1,08	--
Axis Bank	12/05/22	1	1,05	1,05	1,05	1,05
CICC	12/05/22	1,01	1,03	1,06	1,1	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-23
Données arrêtées au 14/12/2022

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.

