



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

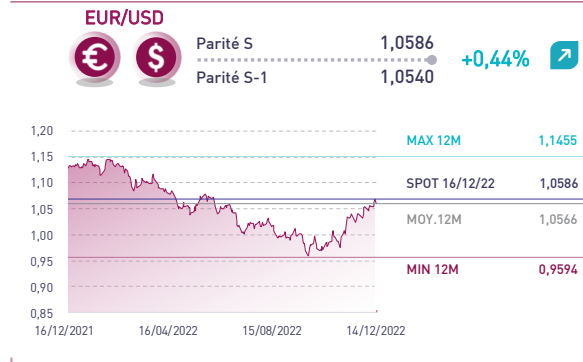
21 DÉCEMBRE  
2022

Semaine du 12/12/2022 au 16/12/2022

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES



### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	<b>-0,41%</b>	<b>+0,26%</b>
Effet Marché <sup>(2)</sup>	<b>-0,19%</b>	<b>-0,19%</b>

(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	<b>+2,685 MDH</b>
Position de change des banques S-1	<b>+2.536 MDH</b>

(3) Calculée sur la période allant du 09/12/2022 au 15/12/2022

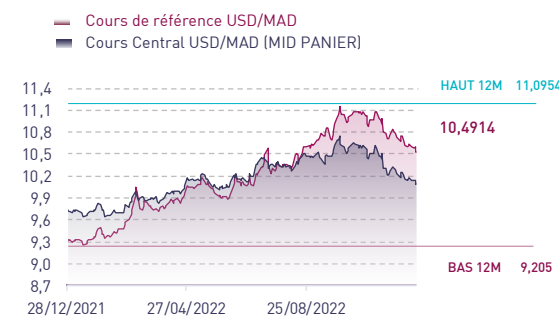
### La paire EUR/USD à un plus haut de 6 mois

La paire EUR/USD s'apprécie cette semaine de +0,44% passant de 1,0540 à 1,0586, soit un plus haut de 6 mois.

L'inflation américaine a ralenti en novembre à 7,1% inférieure aux attentes de 7,3%. Après avoir remonté son TD de +75 PBS lors de ses 4 dernières réunions de politique monétaire, la Fed réduit pour la 1<sup>ère</sup> fois sa cadence de hausse de TD à +50 PBS lors de sa dernière réunion de 2022, .

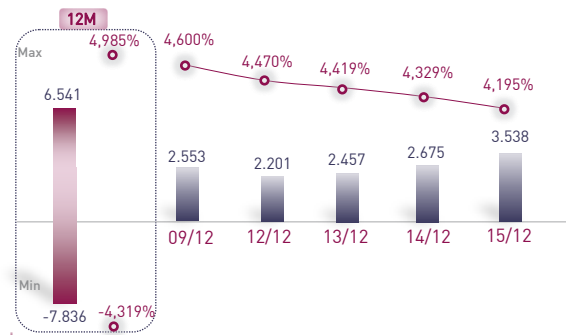
En Zone Euro, l'inflation ressort à 10,1% en novembre contre 10,6% un mois auparavant. La BCE décide de ralentir son durcissement monétaire avec une hausse de taux de +50 PBS tout en anticipant de nouvelles hausses en 2023.

### 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



### La liquidité du Dirham en amélioration

La paire USD/MAD s'est replié pour la 6<sup>ème</sup> semaine consécutive de -0,60% à 10,49 cette semaine. Il s'agit d'un plus bas de plus de 4 mois après avoir atteint un pic annuel de 11,1 en septembre dernier.

À l'origine, un effet panier négatif de -0,41% compte tenu de l'affaiblissement du dollar à l'international et un effet liquidité de -0,19% en faveur du MAD. Les spreads de liquidité s'améliorent cette semaine en passant de 4,60% à 4,40% soit une baisse de -20 PBS. Ces derniers demeurent à des niveaux élevés dépassant le seuil des 4,0% au plus près de la bande supérieure de la bande de fluctuation du MAD.

Par ailleurs, la position de change des banques s'améliore à 2,7 MMDH cette semaine en moyenne hebdomadaire contre 2,5 MMDH auparavant.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHF MAD
<b>1 MOIS</b>	7,26%	4,84%	16,17%	8,50%	8,47%	5,90%
<b>2 MOIS</b>	9,62%	7,52%	15,28%	8,51%	10,53%	8,24%
<b>3 MOIS</b>	10,27%	8,27%	14,21%	8,86%	14,56%	10,71%

### 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. La Fed et la BCE ont ainsi révisé à la baisse leur projections de croissance en 2023E à 0,5%. 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.lalaouim@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research



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

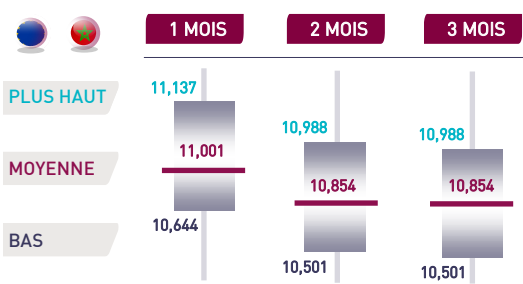
	SPOT	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,02	1,04	1,05	1,07	1,10	1,10	1,11	1,10
<b>MOYENNE</b>	1,0586	1,02	1,04	1,05	1,07	1,10	1,12	1,12	1,11
<b>+HAUT</b>	16/12/2022	1,09	1,11	1,15	1,15	1,21	1,23	1,20	1,13
<b>+BAS</b>		0,95	0,95	0,98	1,00	1,00	1,03	1,06	1,10
<b>FORWARD</b>		1,07	1,08	1,08	1,09	1,10	1,11	1,11	1,12

Les prévisions CT de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été revues à la hausse cette semaine. Ainsi, la paire évoluerait à 1,02 au T1-23 contre 1,01 une semaine auparavant. Au T2-23, la paire ressort à 1,04 contre 1,03 prévu initialement, pour atteindre 1,05 au T3-23. Sur une base annuelle, la cible est de 1,07 en 2023, avant d'atteindre 1,10 en 2024 contre 1,09 la semaine précédente. La cible ressort à 1,12 en 2025 et à 1,12 en 2026.

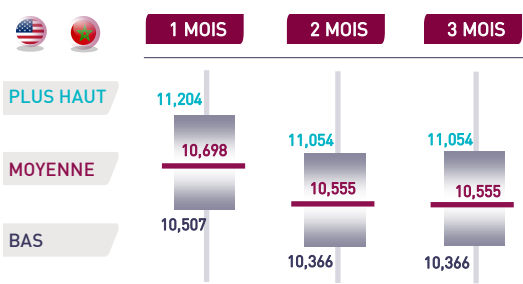
L'inflation américaine ressort à 7,1% en novembre contre 7,3% prévu et 7,7% le mois précédent. Les anticipations du marché concernant le ralentissement du processus de hausse des taux d'intérêt se confirme. Une hausse de +50 PBS a été décidée au dernier FOMC de l'année 2022, contre 4 hausses précédentes de +75 PBS. Les taux d'intérêt Fed Fund se situent ainsi dans la fourchette [4,25%-4,50%].

En Zone Euro, l'inflation a atteint 10,1% en novembre selon les chiffres d'Eurostat contre 10,6% le mois dernier. Malgré une légère baisse, celle-ci reste largement supérieure à la cible de 2%. La BCE a ainsi décidé une hausse de +50 PBS lors de sa dernière réunion de politique monétaire en 2022 portant ainsi son principal TD à 2,50%. Selon nous, la divergence du timing de resserrement monétaire entre la Fed et la BCE, favorise 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 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 sur le CT et d'une 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 10,70, 10,56 et 10,56 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,49.

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 11,00, 10,85 et 10,85 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,15.

### 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>	-0,60%	+0,07%	-1,23%	-0,94%	-1,16%	-0,22%
<b>1 MONTH</b>	-1,65%	+0,23%	+0,11%	-4,66%	+0,67%	-0,60%
<b>YTD 2022</b>	+13,05%	+6,00%	-5,02%	+5,24%	+2,08%	+10,95%

Cours arrêtés au 16/12/2022



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 21 DÉCEMBRE 2022

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-23	T2-23	T3-23	T4-23	2024	2025	2026
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	138	135	133	131	126	122	123
<b>FORWARD</b>	131	130	128	126	125	120	116	112
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,35	1,32	1,33	1,3	1,25	1,3	1,28
<b>FORWARD</b>	1,36	1,36	1,36	1,36	1,35	1,34	1,34	1,33
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,96	0,95	0,94	0,94	0,95	0,96	0,95
<b>FORWARD</b>	0,93	0,92	0,91	0,90	0,89	0,87	0,85	0,84
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,16	1,19	1,20	1,22	1,25	1,24	1,25
<b>FORWARD</b>	1,21	1,22	1,22	1,22	1,22	1,21	1,21	1,20

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

	Date	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023	2024
Standard Chartered	12/19/22	1,04	1,06	1,09	1,1	1,1
Commerzbank	12/16/22	1,06	1,06	1,08	1,1	1,02
Wells Fargo	12/16/22	1,05	1,06	1,08	1,1	--
RBC Capital Markets	12/15/22	1,06	1,04	1,02	1	1,15
JPMorgan Chase	11/23/22	0,95	0,95	1	1	--
BNP Paribas	11/17/22	1,01	1	1,03	1,06	1,1
Rabobank	12/21/22	1,03	0,99	1,03	1,18	1,18
Monex USA Corp	12/20/22	1,04	1,05	1,06	1,08	--
CICC	12/19/22	1,01	1,03	1,06	1,1	--
Australia & New Zealand Banking Group	12/16/22	1,01	1,03	1,05	1,06	1,14
Capital Economics	12/16/22	1	0,95	0,98	1	1,1
Kshitij Consultancy Services	12/15/22	1,09	1,11	1,12	1,15	--
TD Securities	12/14/22	0,96	0,99	1,01	1,05	1,1
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
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

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-23  
Données arrêtées au 21/12/2022

# 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, 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.

