



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

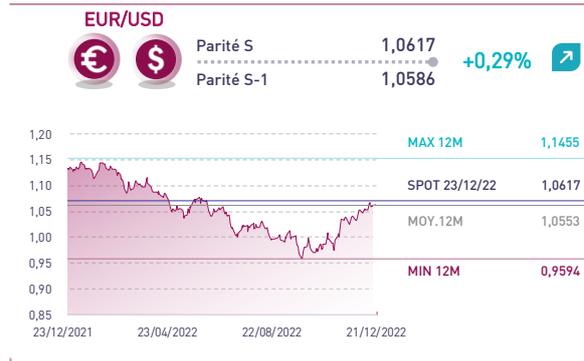
29 DÉCEMBRE  
2022

Semaine du 19/12/2022 au 23/12/2022

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		+0,08%			+0,60%
USD/MAD		10,5001	CAD/MAD		7,7212
		+0,02%			-0,75%
EUR/MAD		11,1490	GBP/MAD		12,6910
		+3,39%			+0,01%
JPY/MAD		7,9180	CHF/MAD		11,2890

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	+0,04%	-0,02%
Effet Marché <sup>(2)</sup>	+0,04%	+0,04%

(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	+2.517 MDH
	Position de change des banques S-1	+2.338 MDH

(3) Calculée sur la période allant du 14/12/2022 au 20/12/2022

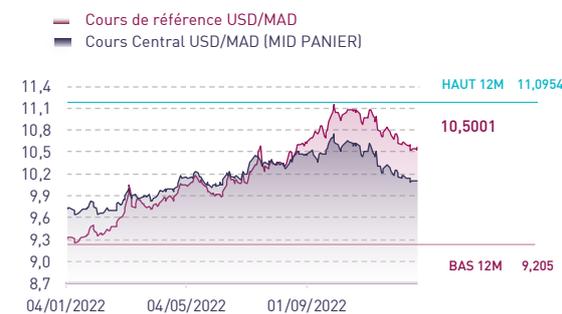
### La paire EUR/USD se stabilise autour de 1,06

La paire EUR/USD s'apprécie cette semaine de +0,29% passant de 1,0586 à 1,0617, soit un plus haut de 6 mois.

En effet, les marchés anticipent un ralentissement de la politique restrictive de la FED avec une hausse de seulement +25 PBS au prochain FOMC contre +50 PBS en décembre. Notons que les Fed Fund s'établissent actuellement dans la fourchette [4,25%-4,50%].

Du côté de la Zone Euro, Christine Lagarde confirme la détermination de la BCE à poursuivre son durcissement monétaire afin de lutter contre l'inflation. Celle-ci est ressortie à 10,1% en novembre. Ainsi, la hausse des Taux en ZE se poursuivrait à un rythme soutenu afin de ramener l'inflation à un niveau cible de 2% sur le MT.

### 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



### Des tensions persistantes sur la liquidité du MAD

La paire USD/MAD s'est légèrement appréciée de +0,08% cette semaine passant de 10,49 à 10,50. Il s'agit d'un plus bas de 4 mois après avoir atteint un pic annuel de 11,1 en septembre dernier.

À l'origine, un effet panier de +0,04% conjugué à un effet liquidité de +0,04%. Les spreads de liquidité se dégradent cette semaine, passant de 4,40% à 4,44%, soit une hausse de +4 PBS. Ces derniers demeurent à des niveaux élevés dépassant le seuil des 4,0%.

La position de change des banques s'améliore à 2,5 MMDH cette semaine en moyenne hebdomadaire contre 2,3 MMDH la semaine précédente.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	6,36%	4,17%	19,11%	8,59%	8,62%	5,75%
<b>2 MOIS</b>	9,48%	7,24%	16,70%	8,58%	10,33%	8,07%
<b>3 MOIS</b>	9,53%	7,63%	14,93%	8,00%	13,97%	8,85%

### Une baisse de la volatilité en cette fin d'année

Les anticipations de ralentissement de la politique américaine ont affaibli le rallye du dollar en décembre. La paire EUR/USD s'est stabilisée dans la fourchette 1,05-1,06 dans l'attente de l'évolution des politiques monétaires de la Fed et de la BCE.

Cette baisse de la volatilité sur le marché des changes pourrait inciter les Corporates à réduire relativement leur niveau de couverture sur le CT.

Attijari Global Research

**Walid Kabbaj**

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

**Lamae 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.alauim@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research



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

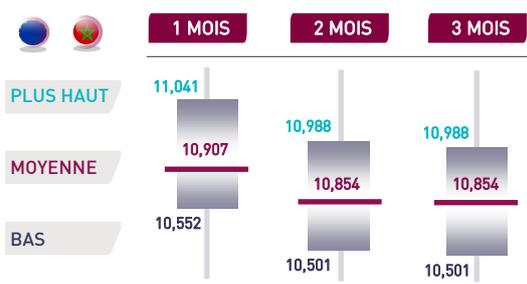
	SPOT	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,03	1,04	1,06	1,08	1,10	1,11	1,11	1,10
<b>MOYENNE</b>	1,0617	1,03	1,04	1,05	1,07	1,10	1,13	1,12	1,11
<b>+HAUT</b>	23/12/2022	1,09	1,11	1,15	1,15	1,21	1,23	1,20	1,13
<b>+BAS</b>		0,95	0,95	0,98	0,98	1,00	1,03	1,06	1,10
<b>FORWARD</b>		1,07	1,08	1,08	1,09	1,10	1,10	1,11	1,12

Les prévisions CT de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été revues à la hausse sur le CT cette semaine. La paire évoluerait à 1,03 au T1-23 contre 1,02 une semaine auparavant. Au T2-23, la paire ressort à 1,04, 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. La cible ressort à 1,13 en 2025 contre 1,12 une semaine auparavant. Elle évoluerait à 1,12 en 2026 et à 1,11 en 2027.

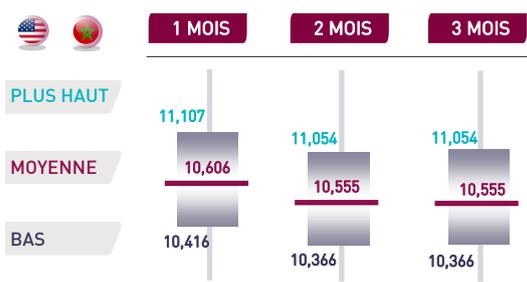
Les anticipations du marché concernant le ralentissement du processus de hausse des taux d'intérêt se confirme. En effet, l'inflation américaine décélère à 7,1% en novembre contre 7,3% prévu et 7,7% le mois précédent. A cet effet, la Fed ralentit son durcissement monétaire avec une hausse de TD de +50 PBS lors de son dernier FOMC de l'année 2022, contre 4 hausses successives de +75 PBS. 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%. Celle-ci devrait poursuivre son action restrictive en 2023.

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



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 à horizon 1 mois.

Tenant compte des prévisions haussières du dollar à l'international et des conditions de liquidité sur le marché marocain, le MAD devrait se déprécier face au dollar à horizon 1, 2 et 3 mois.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,61, 10,56 et 10,56 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,50.

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 10,91, 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>	+0,08%	+0,02%	+3,39%	+0,60%	-0,75%	+0,01%
<b>1 MONTH</b>	-2,21%	+0,66%	+4,28%	-3,53%	-0,88%	+0,16%
<b>YTD 2022</b>	+13,14%	+6,01%	-1,81%	+5,87%	+1,32%	+10,96%

Cours arrêtés au 23/12/2022



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 28 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	125	120	123
<b>FORWARD</b>	133	132	130	128	127	122	118	114
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,35	1,32	1,34	1,3	1,26	1,28	1,28
<b>FORWARD</b>	1,35	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33	1,33
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,96	0,95	0,94	0,94	0,94	0,95	0,95
<b>FORWARD</b>	0,93	0,92	0,91	0,90	0,90	0,87	0,86	0,84
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,17	1,19	1,20	1,22	1,26	1,25	1,25
<b>FORWARD</b>	1,2	1,20	1,21	1,21	1,21	1,20	1,20	1,19

## 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
Swedbank	12/22/22	1,06	1,08	1,1	1,1	1,1
Westpac Banking	12/22/22	1,06	1,07	1,09	1,15	1,17
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	12/21/22	1,05	1,03	1,06	1,1	1,18
Danske Bank	12/21/22	1,02	0,98	0,98	0,98	--
Rabobank	12/21/22	1,03	0,99	1,03	1,18	1,18
Skandinaviska Enskilda Banken	12/21/22	1,02	1,03	1,04	1,05	1,12
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	--
CIMB	12/19/22	1,05	1,05	1,07	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

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-23  
Données arrêtées au 28/12/2022

## 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

Ulderich 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.

