



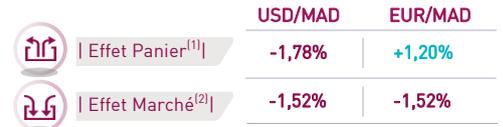
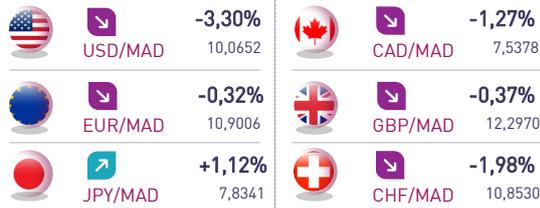
WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

18 JANVIER
2023

Semaine du 09/01/2023 au 13/01/2023

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

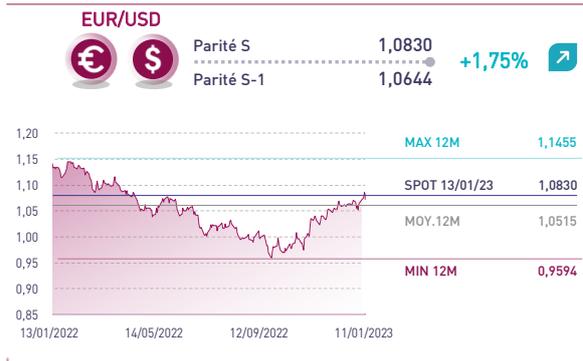


(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)



(3) Calculée sur la période allant du 23/12/2022 au 30/12/2022

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



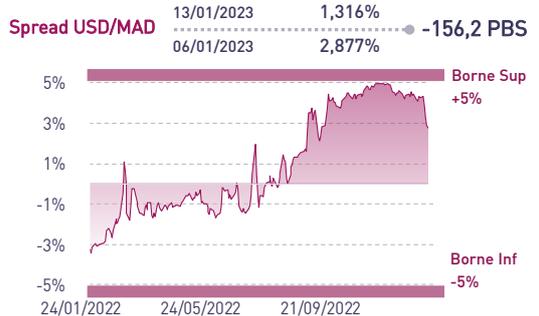
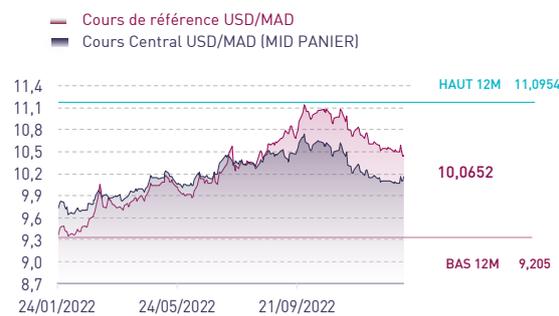
L'euro remonte à un plus haut de 8 mois face au dollar

La paire EUR/USD s'apprécie cette semaine de +1,75% passant de 1,0644 à 1,0830, soit un plus haut depuis avril 2022.

L'inflation américaine a fortement baissé au mois de décembre. Celle-ci ressort à 6,5% contre 7,1% le mois précédent. Cette baisse conforte les anticipations des marchés financiers relatives au ralentissement de la hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis.

La BCE, quant à elle, devrait remonter son taux de +50 PBS en février prochain. Elle commencerait ainsi à rattraper son retard de durcissement monétaire par rapport à la Fed. Un situation qui profite à l'euro.

ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



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

Spread USD/MAD (Écart cours de référence Vs. Cours central)

Position de change bancaire MDH



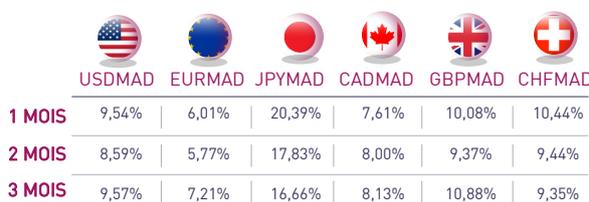
Une nette appréciation du dirham face au dollar

Le dollar poursuit sa tendance baissière par rapport au dirham depuis fin septembre où il avait atteint un pic de 11,1 DH. L'USD/MAD est ainsi passé de 10,41 à 10,07 cette semaine, soit une baisse de -3,30%.

À l'origine, un double effet liquidité de -1,52% et un effet panier de -1,78% en faveur du MAD.

Les spreads de liquidité se sont nettement améliorés pour la 2^{ème} semaine consécutive, passant de 2,88% à 1,32%, soit une baisse de -156 PBS. Ces derniers s'éloignent de la limite haute de la bande de fluctuation du dirham. Une évolution qui s'expliquerait par un recul des flux imports en ce début d'année.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ



Une appréciation du MAD, favorable aux importateurs

Les incertitudes relatives à l'inflation et aux décisions des grandes banques centrales alimentent la volatilité sur la paire EUR/USD. Celle-ci demeure élevée sur le marché des changes.

Nous recommandons aux importateurs en dollar de réduire leurs opérations de couverture sur les mois à venir afin de bénéficier de l'appréciation ponctuelle du MAD.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

	SPOT	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026	2027
MÉDIANE		1,06	1,06	1,08	1,10	1,12	1,14	1,12	--
MOYENNE	1,0830	1,05	1,06	1,08	1,09	1,12	1,13	1,14	--
+HAUT	13/01/2023	1,11	1,14	1,15	1,16	1,21	1,21	1,20	--
+BAS		1,00	0,95	0,98	0,98	1,02	1,03	1,10	--
FORWARD		1,09	1,09	1,10	1,10	1,11	1,12	1,13	1,14

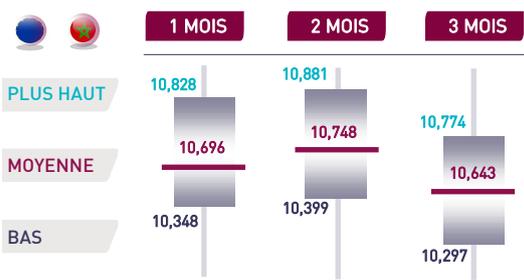
Les prévisions CT de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été revues à la hausse sur le CT et le LT cette semaine. Ainsi, la paire évoluerait à 1,05 au T1-23 contre 1,04 la semaine précédente. Au T2-23, la paire ressort à 1,06 contre 1,05 initialement, pour atteindre 1,08 au T3-23 contre 1,06 initialement. Sur une base annuelle, la cible est de 1,09 en 2023 contre 1,08, avant d'atteindre 1,12 en 2024 contre 1,10. La cible ressort à 1,13 en 2025 contre 1,12 une semaine auparavant et à 1,14 en 2026 contre 1,12 initialement.

L'inflation américaine est ressortie à 6,5% en décembre 2022 contre 7,1% le mois précédent. La Fed devrait ralentir son processus de hausse des taux avec seulement +25 PBS en février 2023E contre +50 PBS en décembre portant ainsi les taux Fed Funds dans la fourchette [4,50%-4,75%].

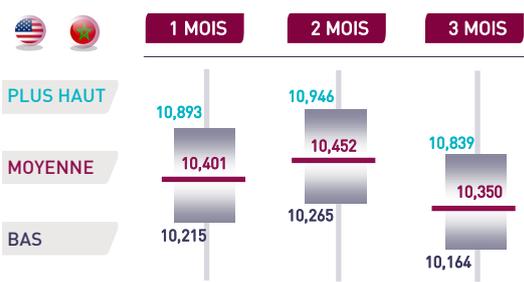
En Zone Euro, l'inflation a atteint 9,2% en décembre contre 10,1% en novembre. Malgré cette baisse, celle-ci reste à des niveaux largement supérieurs à la cible de 2%. La BCE devrait ainsi poursuivre son processus de hausse des taux d'intérêt à travers une hausse de +50 PBS lors de sa prochaine décision.

Les dernières prévisions des brokers à l'international semblent toujours favoriser 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 de la nette amélioration des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu à la baisse nos prévisions USD/MAD sur 1 mois.

Les anticipations du dollar à l'international demeurent légèrement haussières et les spreads de liquidité au Maroc devraient se stabiliser après avoir connu une baisse importante depuis le début de l'année.

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,40, 10,45 et 10,35 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,07.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,70, 10,75 et 10,64 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,90.

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	-3,30%	-0,32%	+1,12%	-1,27%	-0,37%	-1,98%
1 MONTH	-4,54%	-1,92%	+2,23%	-2,62%	-5,06%	-3,59%
YTD 2022	-3,66%	-2,32%	-1,19%	-2,39%	-2,32%	-4,25%

Cours arrêtés au 13/01/2023



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 16 JANVIER 2023

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-23	T2-23	T3-23	T4-23	2024	2025	2026
FORECAST	USD/JPY	134	130	128	126	124	120	123
FORWARD	128	126	125	123	122	117	114	111
FORECAST	USD/CAD	1,34	1,32	1,3	1,29	1,25	1,27	1,26
FORWARD	1,34	1,34	1,34	1,34	1,33	1,33	1,32	1,32
FORECAST	USD/CHF	0,94	0,94	0,93	0,92	0,92	0,91	0,91
FORWARD	0,93	0,92	0,91	0,90	0,89	0,87	0,85	0,84
FORECAST	GBP/USD	1,19	1,22	1,23	1,25	1,28	1,30	1,25
FORWARD	1,22	1,22	1,23	1,23	1,23	1,23	1,22	1,22

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

	Date	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023	2024
Standard Chartered	01/10/23	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
ABN Amro	01/16/23	1,07	1,08	1,1	1,12	1,16
Credit Agricole CIB	01/13/23	1	1,03	1,06	1,09	1,05
Capital Economics	01/13/23	1	0,95	0,98	1	1,1
Morgan Stanley	01/13/23	1,08	1,11	1,13	1,15	1,11
Nomura Bank International	01/13/23	1,11	1,13	1,14	1,16	1,2
Rabobank	01/13/23	1,06	1,03	1,05	1,05	1,18
Swedbank	01/13/23	1,1	1,12	1,1	1,1	1,12
UniCredit	01/13/23	1,07	1,08	1,1	1,12	1,16
Citigroup	01/12/23	1,06	1,1	1,15	1,15	1,15
Mizuho Bank	01/12/23	1,07	1,08	1,1	1,09	--
TD Securities	01/12/23	1,08	1,14	1,1	1,12	1,1

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-23
Données arrêtées au 16/01/2023

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.

