



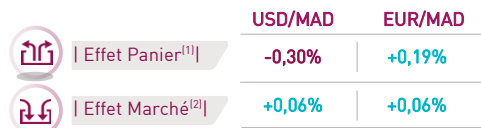
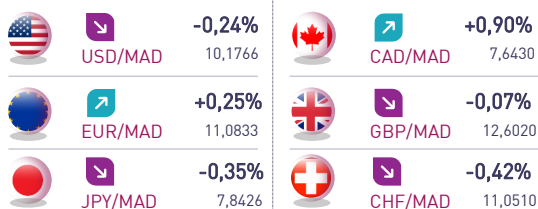
# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

01 | FÉVRIER  
2023

Semaine du 23/01/2023 au 27/01/2023

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

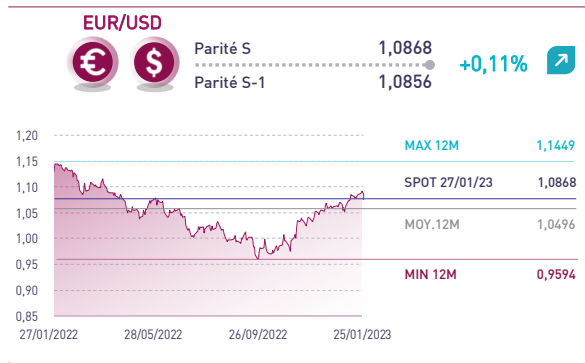


(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD  
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)



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

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



### L'euro se maintient à un plus haut de 9 mois

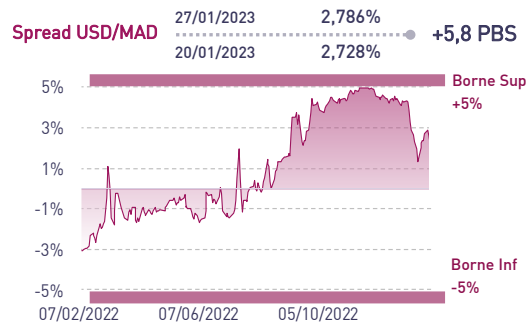
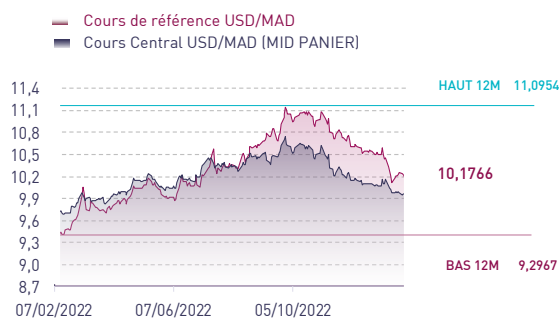
La paire EUR/USD s'apprécie cette semaine de +0,11% passant de 1,0856 à 1,0868, un plus haut depuis 9 mois.

Les marchés s'attendent à une nette réduction de la divergence entre les politiques monétaires de la Fed et de la BCE au cours des prochains mois.

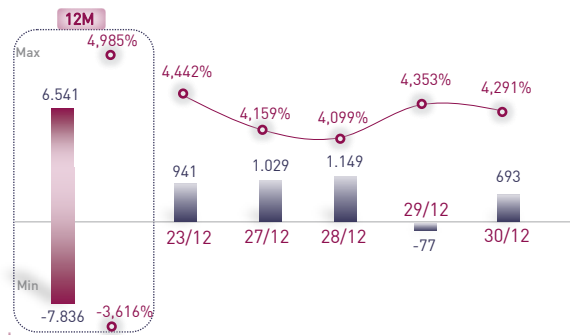
Alors que la Présidente de la BCE a rappelé que l'inflation demeure à des niveaux élevés, celle-ci devrait procéder à une hausse de taux de +50 PBS lors de sa prochaine réunion en février et en mars.

La Fed, quant à elle, devrait ralentir le rythme de hausse des taux Fed Funds avec une hausse attendue de +25 PBS en février contre +50 PBS en décembre.

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



### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE LIQUIDITÉ



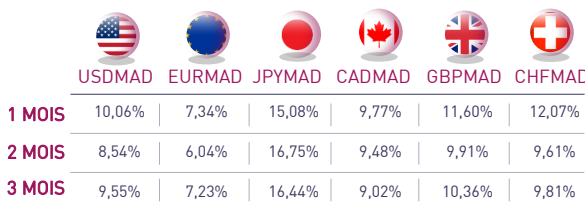
### L'USD/MAD à un plus bas de 7 mois

Le dirham s'apprécie cette semaine par rapport au dollar. La paire USD/MAD est passée de 10,20 à 10,18, soit une baisse de -0,24%.

À l'origine, un effet panier de -0,30% en faveur du MAD en lien avec la baisse du dollar à l'international. L'effet liquidité est faible à +0,06%.

Les spreads de liquidité sont restés quasi-stables à 2,8%. Ces spreads positifs traduisent toujours une dépréciation du dirham par rapport à son panier de référence. Ces derniers se sont éloignés de la limite haute de la bande de fluctuation du MAD fixée à +5%.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ



### Des points de couverture intéressants sur le dollar

L'évolution de la paire EUR/USD reste très sensible à l'évolution du contexte économique et aux décisions des grandes banques centrales.

Nous recommandons aux importateurs en dollar de réduire leurs horizons de couverture afin de bénéficier des niveaux favorables de la parité USD/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



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

01 | FÉVRIER  
2023

Semaine du 23/01/2023 au 27/01/2023

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

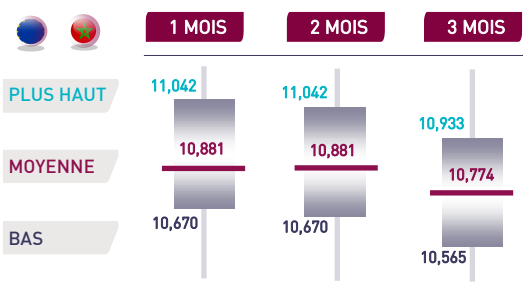
	SPOT	T1-23	T2-23	T3-23	2023	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,07	1,08	1,10	1,11	1,15	1,14	1,12	1,10
<b>MOYENNE</b>	1,0868	1,06	1,08	1,09	1,10	1,13	1,13	1,14	1,13
<b>+HAUT</b>	27/01/2023	1,11	1,14	1,16	1,19	1,23	1,21	1,20	1,20
<b>+BAS</b>		0,98	0,95	0,98	1,00	1,02	1,03	1,10	1,10
<b>FORWARD</b>		1,09	1,10	1,10	1,10	1,12	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 cette semaine. La paire évoluerait à 1,06 au T1-23 contre 1,05 une semaine auparavant. Au T2-23, la paire ressort à 1,08 contre 1,07 la semaine précédente, pour attendre 1,09 au T3-23 contre 1,08 initialement. Sur une base annuelle, la cible est de 1,10 en 2023 contre 1,09 la semaine précédente, avant d'atteindre 1,13 en 2024 contre 1,12 initialement. A plus LT, la cible ressort à 1,13 en 2025, à 1,14 en 2026 puis à 1,13 en 2027.

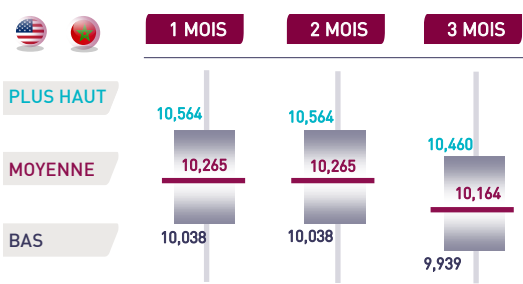
L'inflation américaine a baissé en décembre 2022 à 6,5% contre 7,1% le mois précédent. La Fed devrait ralentir son processus de hausse des taux avec seulement +25 PBS en février 2023E contre +50 PBS en décembre portant ainsi les taux Fed Funds dans la fourchette [4,50%-4,75%].

En Zone Euro, l'inflation a atteint 9,2% en décembre 2022 selon les derniers chiffres d'Eurostat contre 10,1% le mois précédent. Malgré cette légère baisse, celle-ci reste à des niveaux largement supérieurs à la cible de 2%. La BCE devrait poursuivre son processus de hausse des taux d'intérêt, soit +50 PBS lors de sa prochaine réunion. À noter que les dernières prévisions des économistes à l'international semblent toujours favoriser 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 sur 1, 2 et 3 mois.

Les anticipations du dollar à l'international demeurent légèrement haussières par rapport au cours spot. Pour leur part, les spreads de liquidité devraient se stabiliser à horizon 1 et 2 mois avant de légèrement baisser à horizon 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,27, 10,27 et 10,16 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,18.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,88, 10,88 et 10,77 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,08.

### 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>	-0,24%	+0,25%	-0,35%	+0,90%	-0,07%	-0,42%
<b>1 MONTH</b>	-2,56%	-0,49%	+0,11%	-1,01%	+0,10%	-1,86%
<b>YTD 2022</b>	-2,59%	-0,68%	-1,08%	-1,03%	+0,10%	-2,51%

Cours arrêtés au 27/01/2023



Attijari  
Global Research



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 27 JANVIER 2023

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T1-23	T2-23	T3-23	T4-23	2024	2025	2026
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	130	128	126	125	120	116	115
<b>FORWARD</b>	130	129	128	126	124	120	116	112
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,34	1,32	1,3	1,29	1,25	1,25	1,26
<b>FORWARD</b>	1,34	1,34	1,33	1,33	1,33	1,32	1,32	1,31
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,93	0,93	0,93	0,92	0,92	0,91	0,91
<b>FORWARD</b>	0,92	0,92	0,91	0,90	0,89	0,87	0,85	0,84
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,20	1,22	1,24	1,25	1,28	1,29	1,25
<b>FORWARD</b>	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24

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

	Date	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023	2024
Wells Fargo	01/25/23	1,09	1,1	1,11	1,13	--
Commerzbank	01/20/23	1,06	1,06	1,08	1,1	1,02
Standard Chartered	01/20/23	1,04	1,06	1,09	1,1	1,1
JPMorgan Chase	01/17/23	1,1	1,1	1,08	1,08	--
RBC Capital Markets	12/15/22	1,06	1,04	1,02	1	1,15
BNP Paribas	11/17/22	1,01	1	1,03	1,06	1,1
Argentex LLP	01/26/23	1,07	1,09	1,1	1,13	--
DNB	01/26/23	1,1	1,13	1,16	1,19	--
Klarity FX	01/25/23	1,07	1,09	1,1	1,12	--
Rabobank	01/25/23	1,07	1,04	1,04	1,05	1,18
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	01/24/23	1,07	1,05	1,08	1,11	1,18
Canadian Imperial Bank of Commerce	01/23/23	1,07	1,1	1,11	1,13	1,16
Investec	01/23/23	1,09	1,1	1,12	1,12	1,18
Skandinaviska Enskilda Banken	01/23/23	1,05	1,06	1,07	1,08	1,12
Credit Agricole CIB	01/20/23	1,05	1,07	1,09	1,1	1,05
Cambridge Global Payments	01/20/23	1,08	1,1	1,07	1,12	--
DZ Bank	01/20/23	1,06	1,07	1,09	1,1	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T1-23  
Données arrêtées au 27/01/2023

# 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

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.

