



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

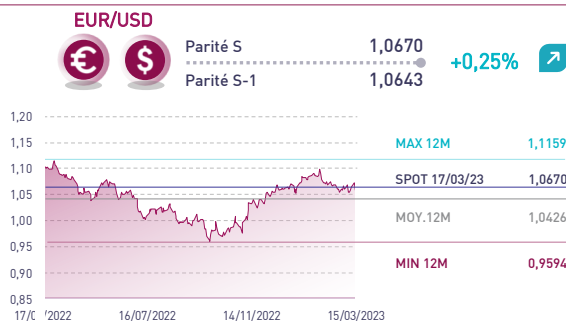
21 MARS  
2023

Semaine du 13/03/2023 au 17/03/2023

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>-0,45%</b>			<b>+0,47%</b>
USD/MAD		10,3933	CAD/MAD		7,5786
		<b>-0,04%</b>			<b>+0,86%</b>
EUR/MAD		11,0554	GBP/MAD		12,6120
		<b>+2,47%</b>			<b>-0,22%</b>
JPY/MAD		7,8192	CHF/MAD		11,2170

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	<b>-0,24%</b>	<b>+0,17%</b>
Effet Marché <sup>(2)</sup>	<b>-0,21%</b>	<b>-0,21%</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>+747 MDH</b>
Position de change des banques S-1	<b>+1.953 MDH</b>

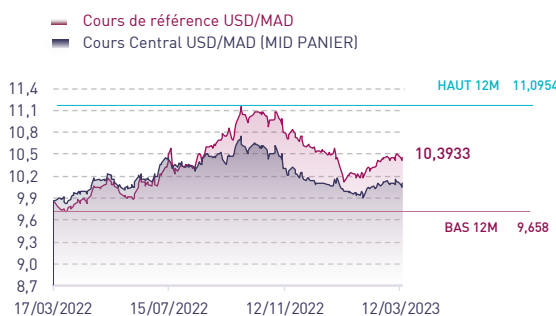
(3) Calculée sur la période allant du 23/12/2022 au 30/12/2022

### TD : La BCE décide une hausse de taux de +50 PBS

La paire EUR/USD s'apprécie de +0,25% passant de 1,0643 à 1,0670 à l'issue d'une semaine marquée par une forte volatilité.

À l'origine, la crise bancaire aux États-Unis suite à la faillite de la banque SVB. Une situation qui a contraint la Fed à annoncer un programme de prêt d'urgence pour répondre aux besoins des déposants et restaurer la confiance dans le système bancaire. À cet effet, le vent de panique s'est propagé en Europe pénalisant le cours en Bourse de Crédit Suisse de plus de -20% en une journée. Néanmoins, la BCE maintient son cap restrictif et augmente une nouvelle fois son TD de 50 PBS afin de maîtriser l'inflation.

### 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

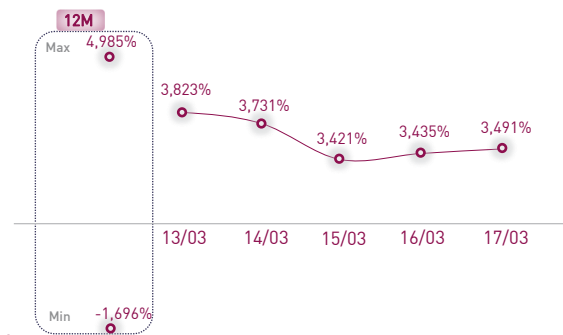
**Loubaba Alaoui Mdaghri**

06 47 47 48 34  
l.lalaoui@attijariwafa.com



**Attijari  
Global Research**

● Spread USD/MAD (Écart cours de référence Vs. Cours central)  
■ Position de change bancaire MDH



### Une nette amélioration de la liquidité du MAD

Le MAD s'apprécie cette semaine par rapport au dollar. La paire USD/MAD évolue ainsi de -0,45% passant de 10,44 à 10,39 en une semaine.

Cette évolution s'explique par un effet panier de -0,24% et un effet marché de -0,21% en lien avec une légère amélioration des conditions de liquidité du dirham.

Les spreads de liquidité du dirham se sont repliés de -21 PBS cette semaine à 3,49%. Cette baisse s'expliquerait par les anticipations d'un rééquilibrage progressif des flux import et export à horizon CT.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	5,69%	5,55%	13,51%	6,45%	9,99%	10,92%
<b>2 MOIS</b>	6,08%	5,86%	12,64%	8,17%	10,15%	9,58%
<b>3 MOIS</b>	7,89%	6,21%	15,23%	8,04%	10,42%	10,42%

### Un vent de panique dans le secteur bancaire

Sur le CT, la volatilité EUR/USD reste principalement sensible aux anticipations des décisions de Taux de la Fed et de la BCE. Cette semaine, ces anticipations ont été perturbées suite à la crise du secteur bancaire aux États-Unis et en Europe.

Nous recommandons aux exportateurs en dollar de relever leur niveau de couverture afin de se prémunir contre la volatilité attendue du dollar.



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

21 MARS  
2023

Semaine du 13/03/2023 au 17/03/2023

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

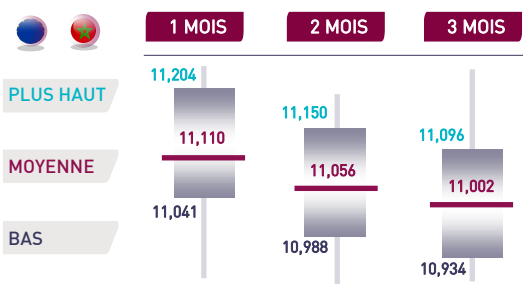
	SPOT	T2-23	T3-23	T4-23	T1-24	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,08	1,10	1,12	1,12	1,14	1,15	1,17	1,15
<b>MOYENNE</b>	1,0670	1,08	1,10	1,11	1,12	1,14	1,14	1,16	1,15
<b>+HAUT</b>	17/03/2023	1,15	1,15	1,18	1,16	1,23	1,21	1,20	1,20
<b>+BAS</b>		1,04	1,04	1,03	1,03	1,04	1,03	1,10	1,10
<b>FORWARD</b>		1,07	1,08	1,08	1,08	1,09	1,10	1,11	1,11

Les prévisions de la parité EUR/USD des brokers ont été stables cette semaine. Celle-ci évoluerait à 1,08 au T2-23 pour atteindre 1,10 au T3-23. Sur une base annuelle, la cible est de 1,11 en 2023. Elle devrait évoluer à 1,12 au T1-24 avant d'atteindre 1,14 en 2024. Elle se stabiliserait à 1,14 en 2025 contre 1,15 une semaine auparavant. À LT, la cible ressort à 1,16 en 2026 et à 1,15 en 2027.

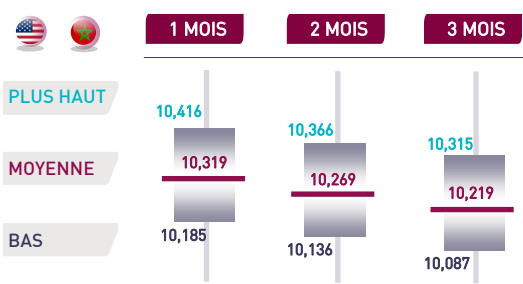
L'inflation américaine a baissé en février 2023 à 6,0% conformément aux anticipations après 6,4% en janvier. Les taux Fed Funds se situent dans la fourchette [4,50%-4,75%]. Suite à un rapport de l'emploi décevant en février, les marchés s'attendent à ce que la Fed procède à une hausse +25 PBS en mars et de marquer une pause en mai.

En Zone Euro, l'inflation a légèrement baissé à 8,5% en février 2023 selon les derniers chiffres d'Eurostat contre 8,6% en janvier 2023. Malgré cette baisse, celle-ci demeure largement supérieure à la cible de 2%. La BCE a décidé cette semaine de porter son taux d'intérêt principal à 3,50%, soit une hausse de +50 PBS. L'institution n'a cependant pas donné d'indications sur de nouvelles hausses de taux, soulignant que les incertitudes actuelles et la récente volatilité des marchés, l'obligeaient à adapter ses décisions en continue.

### REVUE À LA HAUSSE DE NOS PRÉVISIONS A HORIZON 2 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T2-23



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T2-23

Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité du marché des changes, nous avons revu à la hausse nos prévisions USD/MAD à horizon 2 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers à l'international ont été stables cette semaine. Elles sont en faveur d'une appréciation de l'euro sur les 3 prochains mois.

Selon nos prévisions, les spreads de liquidité du MAD devraient baisser à horizon 3 mois par rapport aux niveaux actuels.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,32, 10,27 et 10,22 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,39.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 11,11, 11,06 et 11,00 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,05.

### 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>	-0,45%	-0,04%	+2,47%	+0,47%	+0,86%	-0,22%
<b>1 MONTH</b>	+0,21%	+0,24%	+1,82%	-1,16%	+1,87%	+0,90%
<b>YTD 2023</b>	-0,52%	-0,93%	-1,37%	-1,86%	+0,18%	-1,04%

Cours arrêtés au 17/03/2023



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 20 MARS 2023

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T2-23	T3-23	T4-23	T1-24	2024	2025	2026
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	130	128	126	125	120	115	--
<b>FORWARD</b>	132	130	129	127	126	122	118	114
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,33	1,31	1,3	1,29	1,26	1,26	1,26
<b>FORWARD</b>	1,38	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,36	1,35
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,92	0,92	0,91	0,92	0,92	0,92	--
<b>FORWARD</b>	0,93	0,92	0,91	0,90	0,90	0,88	0,86	0,84
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,22	1,23	1,25	1,26	1,30	1,31	--
<b>FORWARD</b>	1,21	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,21	1,21

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

	Date	T2-2023	T3-2023	T4-2023	T1-2024	2024
BNP Paribas	03/17/23	1,1	1,12	1,14	1,15	1,18
Commerzbank	03/10/23	1,06	1,07	1,08	1,1	1,08
Standard Chartered	03/07/23	1,06	1,09	1,12	1,12	1,13
JPMorgan Chase	03/03/23	1,1	1,08	1,08	--	--
RBC Capital Markets	03/02/23	1,07	1,05	1,03	1,03	1,15
Wells Fargo	02/23/23	1,07	1,08	1,1	--	--
Axis Bank	03/20/23	1,05	1,08	1,1	1,1	1,09
Kshitij Consultancy Services	03/16/23	1,1	1,11	1,12	1,15	--
Nomura Bank International	03/16/23	1,11	1,11	1,14	1,15	1,18
Maybank Singapore	03/14/23	1,11	1,12	1,13	1,14	1,22
Monex USA Corp	03/14/23	1,08	1,09	1,1	1,11	1,14
ING Financial Markets	03/13/23	1,1	1,12	1,15	1,15	1,15
Swedbank	03/13/23	1,08	1,1	1,1	1,1	1,12
X-Trade Brokers Dom Maklerski	03/13/23	1,06	1,06	1,07	1,07	1,08
Ebury	03/10/23	1,08	1,1	1,12	--	1,15
Argentex LLP	03/09/23	1,1	1,11	1,13	1,15	--
Rabobank	03/09/23	1,04	1,04	1,05	--	1,18

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T2-23  
Données arrêtées au 20/03/2023

# 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, 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.

