



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

05 | AVRIL  
2023

Semaine du 27/03/2023 au 31/03/2023

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>-0,71%</b>			<b>+1,10%</b>
USD/MAD		10,2215	CAD/MAD		7,5435
		<b>+0,63%</b>			<b>+0,60%</b>
EUR/MAD		11,1169	GBP/MAD		12,6460
		<b>-3,11%</b>			<b>-0,36%</b>
JPY/MAD		7,6750	CHF/MAD		11,1520

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	<b>Effet Panier<sup>(1)</sup></b>	<b>USD/MAD</b>	<b>EUR/MAD</b>
		<b>-0,81%</b>	<b>+0,53%</b>
	<b>Effet Marché<sup>(2)</sup></b>	<b>+0,10%</b>	<b>+0,10%</b>

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

	<b>Position de change des banques<sup>(3)</sup> S</b>	<b>+747 MDH</b>
	<b>Position de change des banques S-1</b>	<b>+1.953 MDH</b>

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

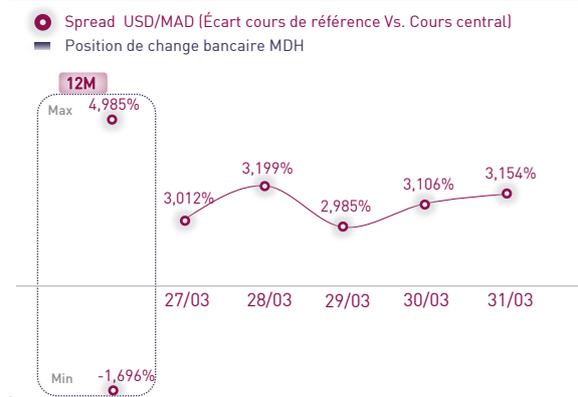
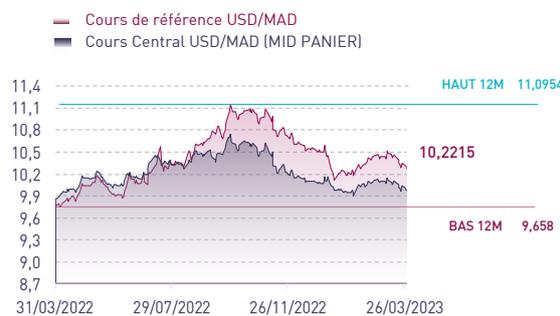
### Les inquiétudes du secteur bancaire se dissipent

La paire EUR/USD s'apprécie de +0,73% passant de 1,0760 à 1,0839.

Les indices boursiers européens, particulièrement les actions bancaires sont reparties à la hausse cette semaine. Ces derniers ont profité d'une amélioration du sentiment économique en marge du discours rassurant de la Présidente de la BCE, Christine Lagarde. Celle-ci a réaffirmé la solidité du secteur bancaire européen en termes de capital et de liquidité.

En fin de semaine, l'inflation préliminaire en ZE ressort à 6,9% en mars inférieure aux attentes de 7,1%.

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



### Les spreads de liquidité du dirham se stabilisent

Le MAD s'apprécie cette semaine par rapport au Dollar. La paire USD/MAD baisse de -0,71% passant de 10,29 à 10,22 en une semaine.

Cette évolution s'explique par un effet panier de -0,81% en lien avec la forte hausse de l'euro cette semaine et un effet marché de +0,10%.

Les spreads de liquidité du dirham se sont appréciés de +10 PBS cette semaine à 3,15%. Selon nous, ces derniers devraient légèrement baisser sur le CT en raison du rééquilibrage des flux import et export.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	6,02%	6,91%	18,93%	5,83%	7,57%	10,14%
<b>2 MOIS</b>	6,41%	6,07%	15,51%	6,92%	9,34%	9,07%
<b>3 MOIS</b>	7,98%	6,63%	15,14%	8,10%	10,14%	10,30%

### Un marché de devises sensible aux chiffres d'inflation

La paire EUR/USD reste principalement sensible aux anticipations de la politique monétaire de la Fed et de la BCE. Ces anticipations sont liées à l'évolution du taux d'inflation.

Face au retour du focus des banques centrales sur l'inflation, Nous recommandons aux importateurs en dollar de couvrir leurs opérations sur le très CT.

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



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

05 | AVRIL  
2023

Semaine du 27/03/2023 au 31/03/2023

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

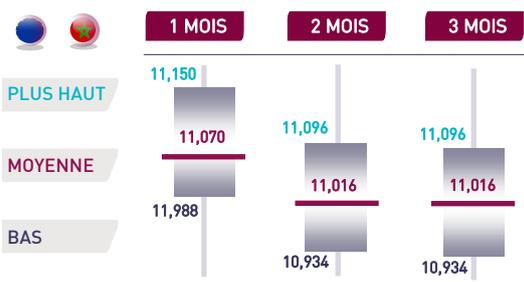
	SPOT	T2-23	T3-23	T4-23	T1-24	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,08	1,10	1,12	1,12	1,15	1,15	1,17	1,15
<b>MOYENNE</b>	1,0839	1,08	1,10	1,11	1,12	1,14	1,15	1,16	1,15
<b>+HAUT</b>	31/03/2023	1,15	1,15	1,18	1,16	1,23	1,21	1,20	1,20
<b>+BAS</b>		1,00	1,02	1,02	1,02	1,05	1,10	1,10	1,10
<b>FORWARD</b>		1,09	1,10	1,10	1,10	1,11	1,12	1,12	1,13

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 contre 1,11 la semaine précédente, avant d'atteindre 1,14 en 2024 et 1,15 en 2025 contre 1,14 initialement. À LT, la cible ressort à 1,16 en 2026 et à 1,15 en 2027.

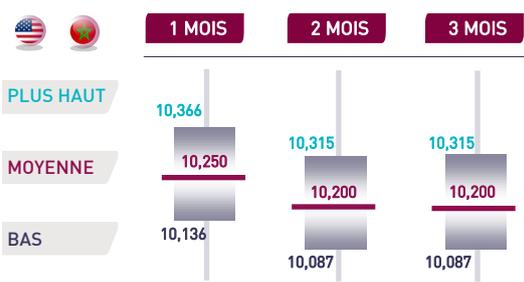
L'inflation américaine a baissé en février 2023 à 6,0% conformément aux anticipations après 6,4% en janvier. En mars, la Fed a décidé de relever les taux Fed Funds de +25 PBS. Ils se situent désormais dans la fourchette [4,75%-5,00%]. Le rapport sur l'emploi américain du mois de mars, qui sera publié vendredi, serait déterminant pour les anticipations des prochaines décisions de la Fed.

En Zone Euro, l'inflation a baissé à 6,9% en mars contre 8,5% en février selon les chiffres préliminaires d'Eurostat. Malgré cette baisse, celle-ci demeure largement supérieure à la cible de 2%. La BCE a décidé de porter son taux d'intérêt principal à 3,50%, soit une hausse de +50 PBS. La BCE devrait en toute logique rattraper son retard en termes de resserrement monétaire, ce qui soutiendrait l'euro sur le CT.

### REVUE À LA BAISSÉ 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 baisse 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 légère appréciation du dollar sur les 3 prochains mois par rapport aux niveaux spot.

Selon nos prévisions, les spreads de liquidité du MAD devraient rester stables à horizon 1 mois puis baisser par rapport aux niveaux spots et se stabiliser à horizon 2 et 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,25, 10,20 et 10,20 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,22.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 11,07, 11,02 et 11,02 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,12.

### 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>	-0,71%	+0,63%	-3,11%	+1,10%	+0,60%	-0,36%
<b>1 MONTH</b>	-1,66%	+0,79%	+0,61%	-1,53%	+1,48%	+0,76%
<b>YTD 2023</b>	-2,17%	-0,38%	-3,19%	-2,32%	+0,45%	-1,61%

Cours arrêtés au 31/03/2023



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 3 AVRIL 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	127	125	125	120	115	--
<b>FORWARD</b>	133	131	130	128	126	123	118	114
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,34	1,32	1,3	1,29	1,26	1,26	1,26
<b>FORWARD</b>	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,33
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,92	0,92	0,91	0,92	0,91	0,90	--
<b>FORWARD</b>	0,91	0,91	0,90	0,89	0,88	0,87	0,86	0,84
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,22	1,24	1,25	1,26	1,29	1,31	--
<b>FORWARD</b>	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,23	1,23

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

	Date	T2-2023	T3-2023	T4-2023	T1-2024	2024
Wells Fargo	03/23/23	1,09	1,11	1,13	1,15	--
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
Capital Economics	03/31/23	1	1,04	1,08	1,09	1,12
Rabobank	03/31/23	1,05	1,06	1,07	--	1,18
TD Securities	03/31/23	1,11	1,13	1,14	1,15	1,16
Australia & New Zealand Banking Group	03/30/23	1,1	1,12	1,14	1,16	1,2
Credit Agricole CIB	03/30/23	1,07	1,09	1,1	--	1,05
CIMB	03/30/23	1,07	1,08	1,1	1,11	--
Mouvement Desjardins	03/30/23	1,06	1,05	1,08	1,12	1,15
Nomura Bank International	03/30/23	1,11	1,11	1,14	1,15	1,18
Swedbank	03/30/23	1,1	1,12	1,12	1,14	1,14
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	03/29/23	1,07	1,09	1,12	--	1,18
Landesbank Baden-Wuerttemberg	03/29/23	1,08	1,09	1,1	1,1	1,1

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T2-23  
Données arrêtées au 03/04/2023

## 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.

