



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

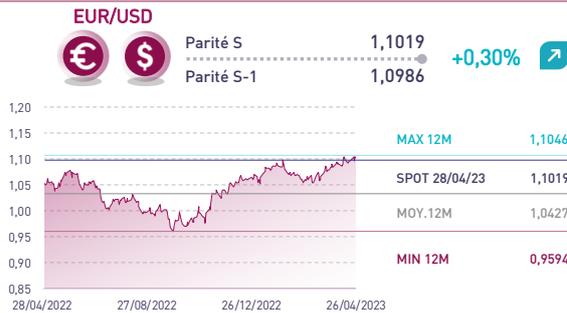
02 | MAI  
2023

Semaine du 24/04/2023 au 28/04/2023

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,42%			-1,35%
USD/MAD		10,0770	CAD/MAD		7,3786
		-0,39%			+0,10%
EUR/MAD		11,0686	GBP/MAD		12,5580
		-2,07%			-0,88%
JPY/MAD		7,4058	CHF/MAD		11,2440

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	-0,02%	+0,01%
Effet Marché <sup>(2)</sup>	-0,40%	-0,40%

(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	+747 MDH
	Position de change des banques S-1	+1.953 MDH

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

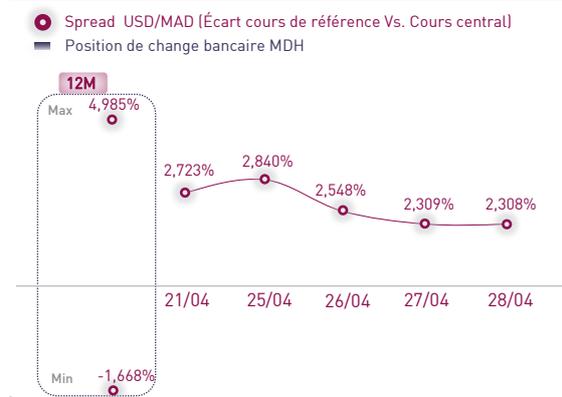
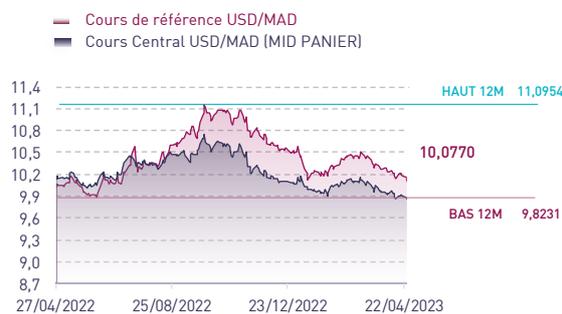
### L'EUR/USD se consolide à des plus hauts de 13 mois

La paire EUR/USD s'apprécie cette semaine de +0,30% passant de 1,0986 à 1,1019, soit à des plus hauts depuis avril 2022.

Cette appréciation a été alimentée cette semaine par des spéculations sur un pivot de la Fed en 2023 et ce, en marge de la faillite de la banque First Republic Bank. Ainsi, les marchés anticipent un retournement du resserrement monétaire de la Fed en 2023 à travers des baisses de taux d'intérêt courant 2023.

Par ailleurs, l'essoufflement visible de la croissance américaine au T1-23 (1,1% contre 2,6% au T1-22) aurait aussi soutenu l'euro cette semaine.

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



### Poursuite de l'amélioration de la liquidité du Dirham

Le MAD repart à la hausse cette semaine par rapport au Dollar. La paire USD/MAD évolue de -0,42% passant de 10,12 à 10,08 cette semaine, soit un plus bas de 3 mois.

Cette hausse s'explique principalement par un effet marché de -0,40% en lien avec l'amélioration de la liquidité du MAD cette semaine. L'effet panier relatif à cette évolution a été, quant à lui, peu significatif.

Les spreads de liquidité du dirham se sont améliorés à 2,31%, soit une baisse de -42 PBS. Ces derniers devraient poursuivre leur tendance baissière sur le CT suite à la baisse attendue des flux import en marge de la saison estivale.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	4,33%	4,61%	10,70%	6,90%	6,28%	7,10%
2 MOIS	5,28%	5,69%	15,02%	6,41%	7,74%	8,55%
3 MOIS	5,97%	5,60%	13,98%	7,00%	8,51%	8,46%

### Des niveaux attractifs du Dollar pour les importateurs

Les anticipations de politique monétaire des grandes Banques Centrales restent le principal facteur de la tendance de la paire EUR/USD.

Sur le CT, nous recommandons aux importateurs en dollar de profiter des niveaux relativement bas du dollar en se couvrant contre le risque de change.

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



Attijari  
Global Research



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

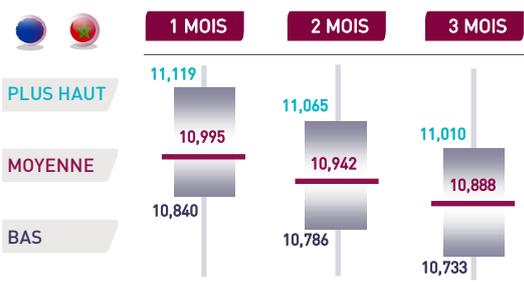
	SPOT	T2-23	T3-23	T4-23	T1-24	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,09	1,10	1,12	1,13	1,15	1,15	1,17	1,19
<b>MOYENNE</b>	1,1019	1,09	1,10	1,11	1,12	1,15	1,15	1,16	1,17
<b>+HAUT</b>	28/04/2023	1,14	1,15	1,17	1,20	1,20	1,23	1,22	1,22
<b>+BAS</b>		1,00	1,04	1,03	1,03	1,05	1,10	1,10	1,10
<b>FORWARD</b>		1,10	1,11	1,11	1,12	1,12	1,13	1,14	1,14

Les prévisions de la parité EUR/USD des brokers ont été stables cette semaine. Celles-ci évolueraient à 1,09 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 1,15 en 2024 et en 2025. À LT, la cible ressort à 1,16 en 2026 et à 1,17 en 2027.

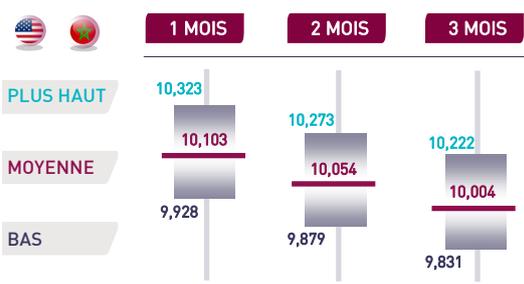
L'inflation américaine a ralenti plus vite que prévu en mars 2023 à 5,0% après 6,0% en février. Les taux Fed Funds se situent dans la fourchette [4,75%-5,00%]. Les marchés anticipent une pause de la politique monétaire restrictive de la Fed en 2023 ce qui indique que la Fed a éventuellement atteint son taux terminal avant un pivot à la baisse du TD.

En Zone Euro, l'inflation a baissé à 6,9% en mars contre 8,5% en février selon les derniers chiffres d'Eurostat. Malgré cette baisse, celle-ci demeure largement supérieure à la cible de 2%. Pour sa part, La BCE a décidé de porter son taux d'intérêt principal à 3,50% et poursuivrait le rattrapage de son retard en termes de resserrement monétaire par rapport à la Fed. Ce scénario semble soutenir l'euro 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 T3-23



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T3-23

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 1, 2 et 3 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers à l'international ont été révisées à la hausse cette semaine. Elles demeurent néanmoins en faveur d'une appréciation du dollar sur les 3 prochains mois par rapport aux niveaux spots.

Les prévisions de liquidité du MAD ont été revues à la baisse cette semaine. Les spreads devraient baisser progressivement durant les 3 mois prochains en anticipation des flux de la saison estivale.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,10, 10,05 et 10,00 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,08.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 11,00, 10,94 et 10,89 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 11,07.

### 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>	-0,42%	-0,39%	-2,07%	-1,35%	+0,10%	-0,88%
<b>1 MONTH</b>	-1,65%	-0,35%	-5,52%	-1,68%	-0,58%	+0,69%
<b>YTD 2023</b>	-3,55%	-0,81%	-6,59%	-4,45%	-0,25%	-0,80%

Cours arrêtés au 28/04/2023



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 02 MAI 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	123	120	115	118
<b>FORWARD</b>	137	136	134	132	131	127	122	118
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,34	1,33	1,32	1,3	1,27	1,27	1,28
<b>FORWARD</b>	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91	0,89	0,91
<b>FORWARD</b>	0,90	0,89	0,88	0,87	0,87	0,85	0,84	0,83
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,24	1,24	1,26	1,26	1,29	1,30	1,28
<b>FORWARD</b>	1,25	1,25	1,25	1,26	1,25	1,25	1,24	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	04/25/23	1,1	1,12	1,14	1,16	--
Standard Chartered	04/11/23	1,06	1,09	1,12	1,12	1,13
RBC Capital Markets	04/06/23	1,07	1,05	1,03	1,03	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
JPMorgan Chase	03/03/23	1,1	1,08	1,08	--	--
Mizuho Bank	05/01/23	1,09	1,11	1,12	1,12	--
Prestige Economics LLC	05/01/23	1,09	1,11	1,13	1,15	--
Bank Julius Baer	04/28/23	1,11	1,13	1,14	1,15	1,14
Nomura Bank International	04/28/23	1,14	1,15	1,16	1,17	1,18
Banco Santander	04/28/23	1,07	1,07	1,09	1,1	--
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	04/27/23	1,09	1,1	1,13	1,13	1,18
ING Financial Markets	04/26/23	1,1	1,12	1,15	1,15	1,15
Skandinaviska Enskilda Banken	04/26/23	1,11	1,08	1,1	1,11	1,14
Monex USA Corp	04/26/23	1,08	1,09	1,1	1,11	1,14
ABN Amro	04/25/23	1,08	1,09	1,1	1,12	1,16
DZ Bank	04/24/23	1,1	1,11	1,13	1,15	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T2-23  
Données arrêtées au 02/05/2023

## 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

### FINANCIAL ANALYST

Anass Drif  
+212 5 22 49 14 82  
a.drif@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

Ernest Pouhe  
+237 651 23 51 15  
e.pouhe@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.

