



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

28 | JUIN  
2023

Semaine du 19/06/2023 au 23/06/2023

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>+0,29%</b>			<b>+0,41%</b>
USD/MAD		10,0109	CAD/MAD		7,5789
		<b>-0,49%</b>			<b>-0,27%</b>
EUR/MAD		10,8828	GBP/MAD		12,7370
		<b>-1,28%</b>			<b>-0,55%</b>
JPY/MAD		6,9884	CHF/MAD		11,1360

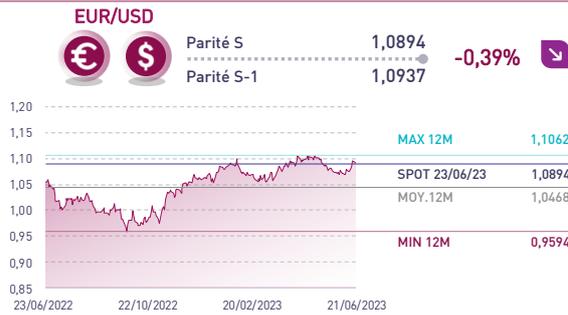
	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	<b>+0,47%</b>	<b>-0,31%</b>
Effet Marché <sup>(2)</sup>	<b>-0,18%</b>	<b>-0,18%</b>

(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

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



### Le retour de l'aversion au risque profite au dollar

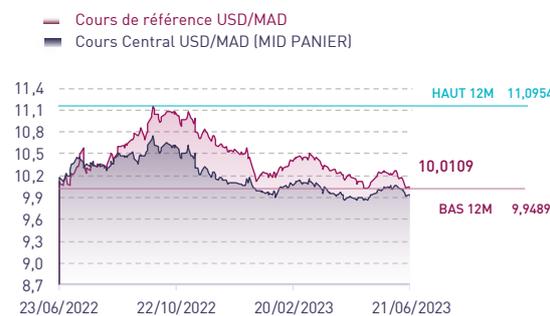
La paire EUR/USD s'est dépréciée cette semaine de -0,39% passant de 1,0937 à 1,0894.

Les marchés ont été surpris cette semaine par une inflation au Royaume-Uni plus élevée que prévu. La Banque d'Angleterre a ainsi décidé une hausse de taux de +50 PBS à 5,00% contre une anticipation de +25 PBS.

Ce contexte a ravivé les craintes d'une récession au Royaume-Uni et a alimenté l'aversion au risque, ce qui a profité aux valeurs refuge à l'image du dollar.

En fin de semaine, les indices PMI de juin se sont révélés décevants en Zone Euro pénalisant ainsi l'euro qui a subi une forte correction.

### 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



**Attijari  
Global Research**

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



### Une volatilité accrue de La paire USD/MAD

La paire USD/MAD s'est appréciée cette semaine de +0,29% à 10,01 contre 9,98 une semaine auparavant, après avoir touché un plus bas de 1 an en cours de semaine.

À l'origine de cette évolution un effet panier positif de +0,47% en lien avec la hausse du dollar cette semaine. L'effet marché, quant à lui, est ressorti négatif à -0,18% en faveur du dirham.

La tendance baissière des spreads de liquidité du MAD se confirme. Ils ont baissé de -18 PBS à +1,00%.

Cette tendance devrait être soutenue sur les mois à venir grâce aux transferts MRE et à la bonne tenue des recettes touristiques.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USD/MAD	EUR/MAD	JPY/MAD	CAD/MAD	GBP/MAD	CHF/MAD
<b>1 MOIS</b>	5,58%	5,60%	8,37%	7,40%	7,83%	6,97%
<b>2 MOIS</b>	5,44%	5,07%	10,37%	8,38%	6,87%	7,35%
<b>3 MOIS</b>	5,24%	5,26%	11,42%	7,78%	6,64%	7,01%

### Le MAD profiterait d'un effet liquidité sur le CT

Nous recommandons aux exportateurs de se couvrir sur des horizons CT en anticipation d'une appréciation très attendue du MAD durant la période estivale.



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

28 | JUIN  
2023

Semaine du 19/06/2023 au 23/06/2023

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

	SPOT	T3-23	T4-23	T1-24	T2-24	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,10	1,12	1,12	1,15	1,15	1,17	1,16	1,15
<b>MOYENNE</b>	1,0894	1,10	1,11	1,12	1,14	1,15	1,17	1,17	1,16
<b>+HAUT</b>	23/06/2023	1,14	1,18	1,20	1,20	1,22	1,23	1,22	1,22
<b>+BAS</b>		1,05	1,04	1,04	1,07	1,05	1,10	1,10	1,13
<b>FORWARD</b>		1,09	1,10	1,10	1,11	1,11	1,12	1,13	1,14

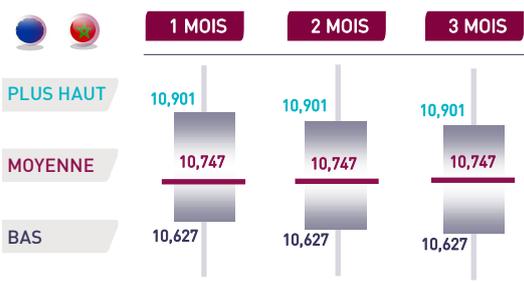
Les prévisions de la parité EUR/USD des brokers ont été stables cette semaine. Celles-ci évolueraient à 1,10 au T3-23 puis 1,11 au T4-23. La paire évoluerait à 1,12 au T1-24. Celle-ci devrait atteindre 1,14 au T2-24. Sur une base annuelle, la cible est de 1,15 en 2024 et de 1,17 en 2025. À LT, la paire devrait se stabiliser à 1,17 en 2026 et à 1,16 en 2027 contre 1,17 la semaine précédente.

L'inflation aux Etats-Unis recule à 4,0% en mai contre 4,9%. Après avoir marqué une pause dans son resserrement monétaire en juin, les marchés s'attendent à une nouvelle hausse de +25 PBS en juillet, portant les taux Fed Funds dans la fourchette [5,25% - 5,50%]. Notons que le Président de la Fed a annoncé cette semaine que la Fed pourrait encore relever les taux au moins de 2 fois de plus cette année pour lutter contre l'inflation.

Côté Zone Euro, l'inflation est passée de 7,0% en avril à 6,1% en mai. La Banque Centrale Européenne a décidé lors de sa réunion de politique monétaire en juin de porter son principal taux directeur à 3,50%, soit une hausse de +25 PBS.

La réduction progressive de la divergence de politique monétaire entre la Fed et la BCE devrait profiter à l'euro sur le MLT.

### AJUSTEMENT 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 sur le marché des changes, nous avons ajusté nos prévisions à horizon 1, 2 et 3 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers ont été revues à la baisse cette semaine. Celles-ci ressortent en faveur d'une hausse du dollar à horizon 3 mois par rapport aux niveaux spots.

Les spreads de liquidité du MAD ont été revus à la baisse sur le CT cette semaine. Ces derniers devraient baisser durant les 3 prochains mois en anticipation des flux exports de la saison estivale.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,95, 9,95 et 9,95 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,01.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,75, 10,75 et 10,75 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,88.

### 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>	+0,29%	-0,49%	-1,28%	+0,41%	-0,27%	-0,55%
<b>1 MONTH</b>	-1,93%	-1,10%	-5,21%	+0,52%	+0,79%	-1,69%
<b>YTD 2023</b>	-4,18%	-2,48%	-11,85%	-1,86%	+1,18%	-1,76%

Cours arrêtés au 23/06/2023



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 26 JUIN 2023

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-23	T4-23	T1-24	T2-24	2024	2025	2026
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	133	130	127	127	125	122	120
<b>FORWARD</b>	144	142	140	138	136	132	127	122
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,33	1,32	1,3	1,28	1,28	1,27	1,28
<b>FORWARD</b>	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,90	0,91	0,90	0,89	0,91	0,90	0,93
<b>FORWARD</b>	0,9	0,89	0,88	0,87	0,87	0,85	0,83	0,82
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,25	1,26	1,28	1,28	1,30	1,30	1,25
<b>FORWARD</b>	1,27	1,27	1,27	1,27	1,26	1,26	1,24	1,23

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

	Date	T3-2023	T4-2023	T1-2024	T2-2024	2024
JPMorgan Chase	06/23/23	1,05	1,05	1,08	1,12	--
Standard Chartered	06/19/23	1,09	1,1	1,12	1,13	1,14
BNP Paribas	06/13/23	1,1	1,12	1,13	1,15	1,18
RBC Capital Markets	06/08/23	1,05	1,04	1,04	1,07	1,15
Commerzbank	05/31/23	1,12	1,14	1,12	1,1	1,08
Wells Fargo	05/25/23	1,07	1,08	1,1	--	--
UniCredit	06/22/23	1,1	1,12	1,13	1,14	1,16
Australia & New Zealand Banking Group	06/20/23	1,12	1,14	1,16	1,18	1,2
CICC	06/19/23	1,1	1,12	1,12	1,13	--
Nomura Bank International	06/19/23	1,08	1,12	1,13	1,14	1,16
NAB/BNZ	06/14/23	1,13	1,17	1,2	1,19	1,19
Kshitij Consultancy Services	06/13/23	1,08	1,1	1,11	1,15	--
Rabobank	06/13/23	1,06	1,06	1,07	--	1,18
ING Financial Markets	06/09/23	1,13	1,18	1,2	--	1,15
Jyske Bank	06/09/23	1,11	1,13	1,15	1,15	--
MUFG	06/08/23	1,13	1,15	1,14	--	--
Sumitomo Mitsui Trust Bank	06/08/23	1,12	1,1	1,08	1,1	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-23  
Données arrêtées au 26/06/2023

## 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, 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.

