



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

11 | JUILLET
2023

Semaine du 03/07/2023 au 07/07/2023

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,75%			-1,77%
USD/MAD		9,8058	CAD/MAD		7,3369
		-1,27%			-0,18%
EUR/MAD		10,6795	GBP/MAD		12,5130
		-0,12%			-0,61%
JPY/MAD		6,8467	CHF/MAD		10,9510

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier ⁽¹⁾	+0,32%	-0,20%
	-1,07%	-1,07%

(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⁽³⁾ 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

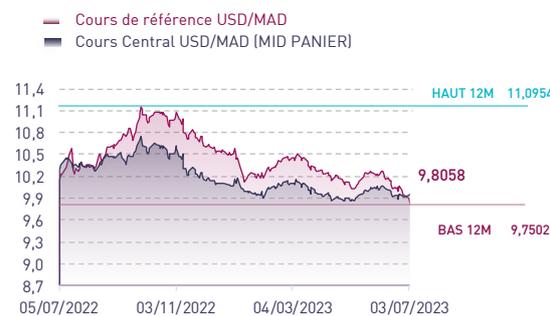
Un rapport de l'emploi US décevant au mois de juin

La paire EUR/USD s'est appréciée cette semaine de +0,53% passant de 1,0909 à 1,0967.

Le rapport de l'emploi américain pour le mois de juin est ressorti en dessous des attentes cette semaine. En effet, les créations d'emploi se sont établies à 209K contre une anticipation de 225K, en baisse par rapport au niveau de 306K du mois de mai.

Même si une hausse des taux Fed Funds de +25 PBS en juillet est anticipée, les marchés craignent désormais que la Fed ait moins de marge de manœuvre à l'avenir en raison des chiffres décevants de l'emploi.

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

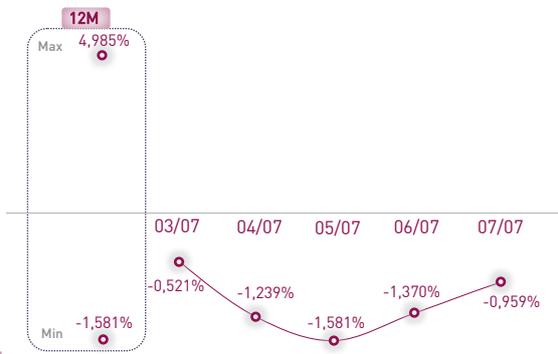
05 22 42 87 09
a.elhajli@attijariwafa.com

Salle des Marchés - Sales

Loubaba Alaoui Mdaghri

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

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



Les spreads de liquidité à un plus bas de 12 mois

La paire USD/MAD s'est dépréciée cette semaine de -0,75% à 9,81 contre 9,88 une semaine auparavant, soit un plus bas depuis avril 2022.

À l'origine de cette évolution un effet panier positif de +0,32% contrebalancé par un effet liquidité important de -1,07% en faveur du Dirham.

La tendance baissière des spreads de liquidité s'est accentuée cette semaine avec le passage de ces spreads en territoire négatif et ce, pour la 1^{ère} fois depuis 12 mois.

Cette évolution a été soutenue par la bonne tenue de l'activité touristique ainsi que les transferts MRE en cette période estivale.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	6,75%	6,80%	9,35%	7,41%	8,17%	8,11%
2 MOIS	6,03%	6,00%	9,67%	7,90%	7,72%	7,53%
3 MOIS	5,69%	5,55%	9,99%	8,14%	7,13%	7,61%

Vers une poursuite de l'appréciation du MAD à CT

Nous recommandons aux exportateurs de se couvrir sur des horizons de 1 à 2 mois.

En effet, nous anticipons la poursuite de l'appréciation du MAD sur le CT, soutenue par un effet liquidité plus important que prévu durant la période estivale.



**Attijari
Global Research**



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

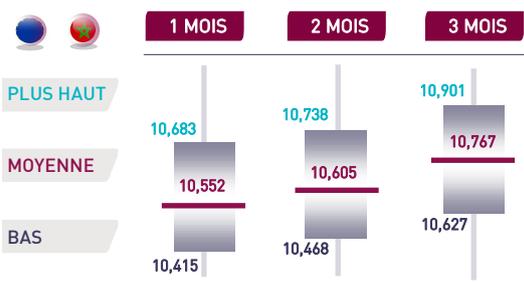
	SPOT	T3-23	T4-23	T1-24	T2-24	2024	2025	2026	2027
MÉDIANE		1,10	1,12	1,12	1,13	1,15	1,15	1,15	1,15
MOYENNE	1,0967	1,09	1,11	1,11	1,12	1,14	1,16	1,15	1,15
+HAUT	07/07/2023	1,13	1,18	1,20	1,19	1,20	1,23	1,20	1,19
+BAS		1,04	1,00	1,03	1,03	1,05	1,10	1,10	1,13
FORWARD		1,10	1,10	1,11	1,11	1,12	1,13	1,14	1,15

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la baisse sur le MLT. La paire évoluerait à 1,09 au T3-23 puis à 1,11 au T4-23. Celle-ci se stabiliserait à 1,11 au T1-24 contre 1,12 une semaine auparavant puis à 1,12 au T2-24 contre 1,13 initialement. Sur une base annuelle, la cible est de 1,14 en 2024 contre 1,15 précédemment et de 1,16 en 2025. À LT, la paire évoluerait à 1,15 en 2026 et en 2027 contre 1,17 initialement.

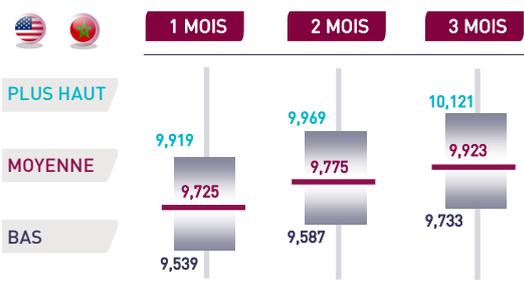
L'inflation aux Etats-Unis recule à 4,0% en mai contre 4,9%. Après avoir marqué une pause dans son resserrement monétaire en juin, les marchés s'attendent à une hausse de +25 PBS en juillet, portant les taux Fed Funds dans la fourchette [5,25% - 5,50%]. Néanmoins, suite à un rapport de l'emploi américain décevant pour le mois de juin, les marchés doutent de la marge de manœuvre de la Fed à poursuivre son processus de hausse des taux.

Côté Zone Euro, l'inflation a baissé de 6,1% en mai à 5,5% en juin. La BCE avait 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 Présidente de la BCE a confirmé cette semaine sa détermination de lutter contre l'inflation pour la ramener à son niveau cible. La réduction progressive de la divergence de politique monétaire entre la Fed et la BCE devrait profiter à l'euro sur le MLT.

REVUE A 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 sur le marché des changes, nous avons revu à la baisse nos prévisions à horizon 1, 2 et 3 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse 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. Ces derniers devraient poursuivre leur baisse en anticipation de flux devises importants durant la saison estivale avant de se réajuster à partir de septembre 2023

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,72, 9,77 et 9,92 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,81.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,55, 10,61 et 10,77 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,68.

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
1 WEEK	-0,75%	-1,27%	-0,12%	-1,77%	-0,18%	-0,61%
1 MONTH	-3,48%	-1,91%	-6,13%	-3,35%	-1,14%	-2,39%
YTD 2023	-6,14%	-4,30%	-13,64%	-4,99%	-0,60%	-3,39%

Cours arrêtés au 07/07/2023



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 10 JUILLET 2023

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T3-23	T4-23	T1-24	T2-24	2024	2025	2026
FORECAST	USD/JPY	138	135	132	128	125	120	120
FORWARD	142	140	138	136	134	131	125	120
FORECAST	USD/CAD	1,32	1,31	1,3	1,29	1,28	1,27	1,27
FORWARD	1,33	1,33	1,33	1,32	1,32	1,32	1,33	1,32
FORECAST	USD/CHF	0,90	0,90	0,90	0,89	0,91	0,89	0,93
FORWARD	0,89	0,88	0,87	0,87	0,86	0,85	0,83	0,81
FORECAST	GBP/USD	1,27	1,27	1,26	1,28	1,30	1,31	1,26
FORWARD	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,27	1,25	1,24

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

	Date	T3-2023	T4-2023	T1-2024	T2-2024	2024
Commerzbank	07/10/23	1,12	1,14	1,12	1,1	1,08
JPMorgan Chase	07/07/23	1,05	1,05	1,08	1,12	--
RBC Capital Markets	07/06/23	1,07	1,04	1,04	1,07	1,15
Standard Chartered	07/05/23	1,09	1,1	1,12	1,13	1,14
Wells Fargo	06/26/23	1,08	1,09	1,11	1,13	--
BNP Paribas	06/13/23	1,1	1,12	1,13	1,15	1,18
CICC	07/10/23	1,1	1,12	1,12	1,13	--
Jyske Bank	07/10/23	1,11	1,13	1,15	1,15	--
iBanFirst	07/07/23	1,1	1,13	1,13	--	1,16
Landesbank Baden-Wuerttemberg	07/07/23	1,12	1,15	1,16	1,17	1,17
MUFG	07/06/23	1,1	1,12	1,13	--	--
Nomura Bank International	07/06/23	1,12	1,12	1,13	1,14	1,16
ABN Amro	07/05/23	1,09	1,08	1,07	1,06	1,05
AFEX	07/05/23	1,1	1,14	1,1	--	--
Rabobank	07/05/23	1,06	1,06	1,07	1,08	1,18
Axis Bank	07/04/23	1,1	1,11	1,1	1,1	1,08
Ebury	07/04/23	1,1	1,12	1,13	1,14	1,15

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-23
Données arrêtées au 10/07/2023

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.

