



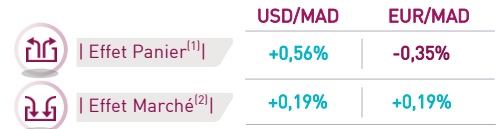
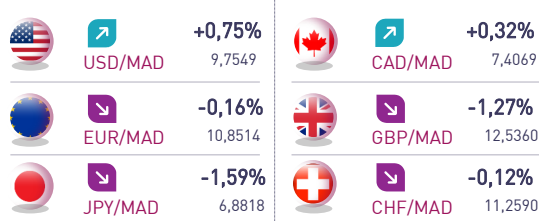
WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

26 | JUILLET
2023

Semaine du 17/07/2023 au 21/07/2023

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

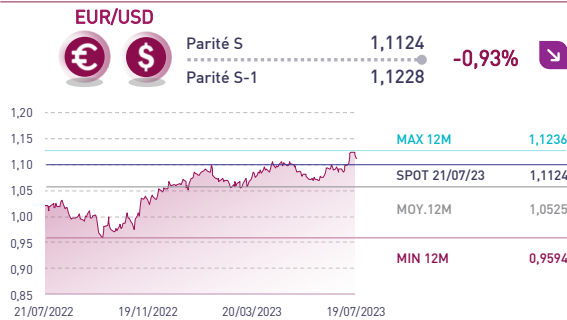


(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)



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

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



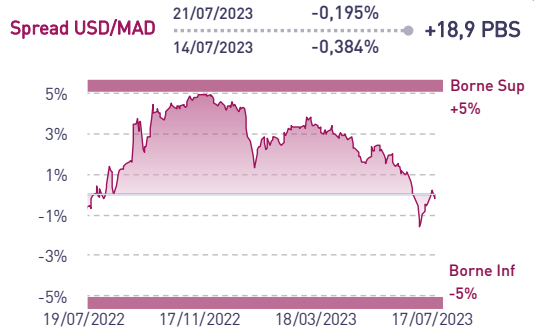
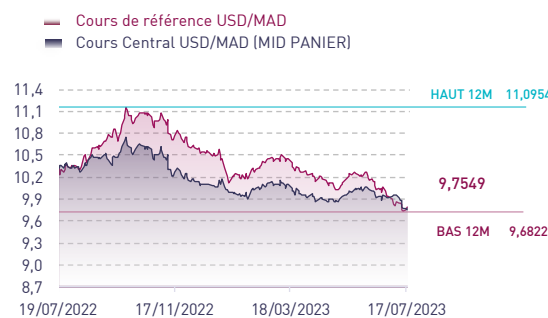
Une correction baissière pour l'Euro cette semaine

La paire EUR/USD s'est dépréciée cette semaine de -0,93% passant de 1,1228 à 1,1124.

Les prix à la production en Allemagne sont ressortis au-dessus des attentes en juin, ce qui montre que les pressions inflationnistes se font toujours ressentir en Zone Euro.

À cet effet, la BCE confirme toujours sa détermination à lutter contre l'inflation et les marchés s'attendent largement à une nouvelle hausse de 25 PBS lors de la prochaine décision et ce, en dépit des risques qui entourent la croissance. En effet, un responsable du Conseil des Gouverneurs confirme l'impact négatif de la poursuite de la hausse des taux sur l'économie en ZE.

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)



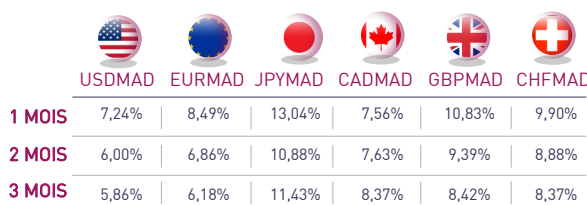
Un rebond du Dollar stoppe l'appréciation du MAD

L'USD/MAD s'apprécie cette semaine de +0,75% après 3 semaines de baisses successives passant de 9,68 à 9,75.

À l'origine de cette évolution, un double effet positif soit *un effet panier positif* de +0,56% en lien avec la correction de l'Euro à l'international et *un effet liquidité positif* de +0,19%.

Les spreads de liquidité ont augmenté de 19 PBS passant de -0,38% à -0,19% cette semaine. Ces derniers demeurent négatifs à des plus bas d'un an, soutenus par les flux export de l'activité touristique et les transferts MRE qui caractérisent cette période estivale.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ



Vers une appréciation du MAD sur le très CT

Malgré la correction baissière de l'EUR/USD, nous anticipons un repli de la parité USD/MAD sur un horizon très CT et nous recommandons aux exportateurs de se couvrir sur un horizon de 1 mois.

L'appréciation du MAD devrait être soutenue par un effet marché positif en lien avec la hausse des flux exports durant la période estivale.



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

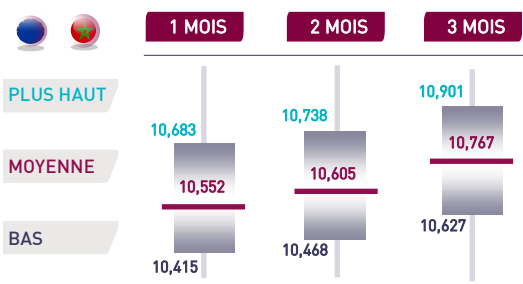
	SPOT	T3-23	T4-23	T1-24	T2-24	2024	2025	2026	2027
MÉDIANE		1,10	1,12	1,12	1,13	1,15	1,16	1,16	1,15
MOYENNE	1,1124	1,10	1,11	1,12	1,13	1,14	1,16	1,16	1,16
+HAUT	21/07/2023	1,14	1,15	1,18	1,18	1,22	1,21	1,22	1,20
+BAS		1,04	1,00	1,03	1,03	1,05	1,10	1,10	1,13
FORWARD		1,11	1,12	1,12	1,13	1,14	1,15	1,16	1,17

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la hausse sur le LT. La paire évoluerait à 1,10 au T3-23 puis à 1,11 au T4-23. Celle-ci s'établirait à 1,12 au T1-24 puis à 1,13 au T2-24 contre 1,12 une semaine auparavant. Sur une base annuelle, la cible est de 1,14 en 2024 et de 1,16 en 2025. À LT, la paire se stabiliserait à 1,16 en 2026 et 2027 contre 1,15 sur ces deux années initialement.

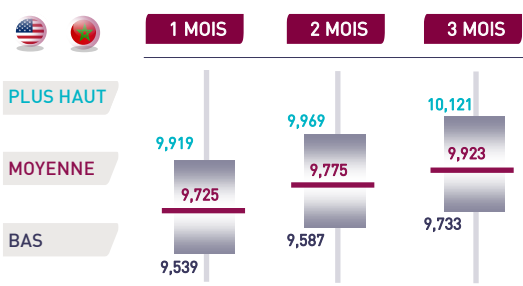
L'inflation aux Etats-Unis poursuit sa baisse à 3,0% en juin après 4,0% en mai, soit un plus bas de plus de 2 ans. Cette tendance renforce les anticipations quant à l'approche de la fin du cycle de resserrement monétaire de la Fed. Après une hausse très attendue en juillet de 25 PBS, portant les taux Fed Funds dans la fourchette [5,25% - 5,50%], les marchés n'anticipent désormais plus de nouvelles hausses de taux avant la fin de l'année.

En 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 BCE devrait procéder à une nouvelle hausse de 25 PBS en juillet mais celle-ci craint que la poursuite du resserrement monétaire pourrait avoir un impact négatif sur l'économie. La réduction progressive de la divergence de politique monétaire entre la Fed et la BCE devrait profiter à l'Euro sur le MLT.

MAINTIEN 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 maintenu nos prévisions à horizon 1, 2 et 3 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers ont été stables 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 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 9,75.

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 10,85.

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%	-0,16%	-1,59%	+0,32%	-1,27%	-0,12%
1 MONTH	-2,37%	-0,53%	-2,35%	-1,95%	-1,30%	+1,13%
YTD 2023	-6,63%	-2,76%	-13,20%	-4,09%	-0,42%	-0,67%

Cours arrêtés au 21/07/2023



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 24 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	119
FORWARD	1,42	140	138	136	134	131	126	121
FORECAST	USD/CAD	1,32	1,31	1,3	1,29	1,28	1,27	1,27
FORWARD	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32	1,32
FORECAST	USD/CHF	0,90	0,90	0,89	0,89	0,90	0,89	0,91
FORWARD	0,87	0,86	0,85	0,84	0,84	0,82	0,81	0,79
FORECAST	GBP/USD	1,27	1,27	1,27	1,29	1,30	1,31	1,26
FORWARD	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,26	1,25

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
Rabobank	07/21/23	1,1	1,07	1,07	1,09	1,18
Commonwealth Bank of Australia	07/18/23	1,1	1,08	1,1	1,14	1,22
Danske Bank	07/18/23	1,1	1,07	1,05	1,03	--
DZ Bank	07/18/23	1,09	1,11	1,12	1,12	--
ING Financial Markets	07/18/23	1,12	1,15	1,18	1,18	1,15
Kshitij Consultancy Services	07/17/23	1,14	1,14	1,14	1,13	--
TD Securities	07/17/23	1,13	1,15	1,16	1,17	1,2
Swedbank	07/14/23	1,12	1,13	1,13	1,14	1,15
Alpha Bank	07/13/23	1,12	1,15	1,16	1,17	1,18
CIMB	07/13/23	1,11	1,13	1,16	1,18	1,2
Argentex LLP	07/12/23	1,12	1,14	1,15	1,16	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-23
Données arrêtées au 24/07/2023

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 Djadjo
+237 681 77 89 40
u.djadjo@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.

