



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

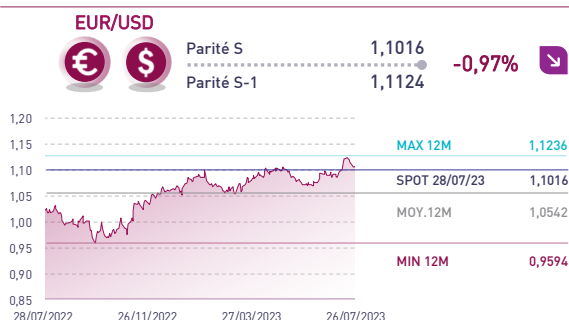
03 AOÛT  
2023

Semaine du 24/07/2023 au 28/07/2023

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,02%			-0,45%
USD/MAD		9,7527	CAD/MAD		7,3739
		-1,09%			+0,12%
EUR/MAD		10,7328	GBP/MAD		12,5510
		+1,79%			-0,23%
JPY/MAD		7,0052	CHF/MAD		11,2330

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	+0,66%	-0,41%
Effet Marché <sup>(2)</sup>	-0,68%	-0,68%

(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

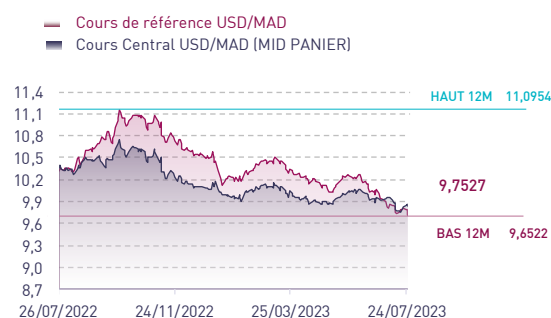
### Des signes d'un ralentissement économique en ZE

La paire EUR/USD s'est dépréciée cette semaine de -0,97% passant de 1,1124 à 1,1016.

Les indices PMI européens pour le mois de juillet sont ressortis en dessous des attentes. Ils ont renforcé les inquiétudes d'une récession économique en ZE, ce qui a pesé sur l'Euro tout au long de la semaine.

Par ailleurs, la Fed a procédé à une hausse de taux de +25 PBS, portant les taux Fed Funds dans la fourchette [ 5,25% - 5,50% ]. La BCE a, elle aussi, décidé d'augmenter son principal taux directeur de +25 PBS à 3,75%. Il est à noter que ni la Fed, ni la BCE n'ont donné d'indice clair sur la poursuite du resserrement monétaire lors de leurs prochaines décisions.

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

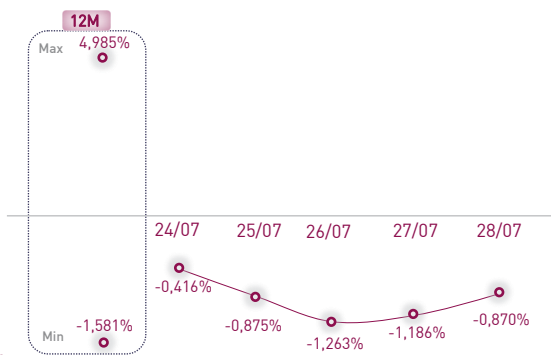


**Spread USD/MAD**

28/07/2023 -0,870%  
21/07/2023 -0,195% **-67,6 PBS**



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



### La liquidité du MAD soutenue par les transferts MRE

L'USD/MAD reste quasi-stable cette semaine avec une évolution de -0,02% à 9,75.

À l'origine de cette stabilité, un effet ciseau soit *un effet panier positif* de +0,66% en lien avec la dépréciation de l'Euro à l'international compensé par *un effet liquidité négatif* de -0,68%.

Les spreads de liquidité ont baissé de -68 PBS passant de -0,19% à -0,87% cette semaine. Ces derniers demeurent négatifs à des plus bas d'un an. Ils devraient poursuivre leur baisse au cours du mois d'août, soutenus par des arrivées touristiques record qui se sont établies à 6,5 millions à fin juin, en hausse de +21% comparativement à la même période en 2019.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	7,80%	8,58%	14,39%	8,57%	10,33%	10,05%
<b>2 MOIS</b>	6,98%	7,09%	12,16%	8,18%	9,38%	8,88%
<b>3 MOIS</b>	6,48%	6,33%	12,23%	8,36%	8,30%	8,31%

### Vers une amélioration de la liquidité MAD en août

Malgré la dépréciation de l'EUR/USD, nous anticipons un repli de la parité USD/MAD sur un horizon très CT. En effet, la liquidité du MAD devrait être soutenue par des flux exports importants durant la période estivale.

Nous recommandons ainsi aux exportateurs de se couvrir sur un horizon de 1 mois.

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.lalaouim@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research



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

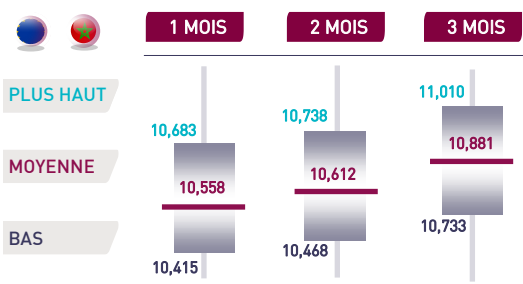
	SPOT	T3-23	T4-23	T1-24	T2-24	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,10	1,12	1,12	1,13	1,15	1,16	1,15	1,15
<b>MOYENNE</b>	1,1016	1,10	1,11	1,12	1,12	1,14	1,16	1,16	1,16
<b>+HAUT</b>	28/07/2023	1,14	1,17	1,20	1,19	1,22	1,23	1,22	1,20
<b>+BAS</b>		1,04	1,00	1,03	1,03	1,05	1,10	1,10	1,13
<b>FORWARD</b>		1,11	1,11	1,12	1,12	1,13	1,14	1,16	1,17

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été stables cette semaine. 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 jusqu'au T2-24 contre 1,13 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.

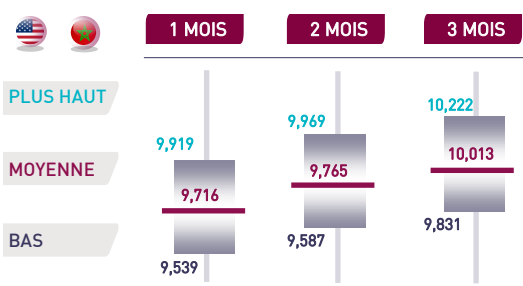
L'inflation aux Etats-Unis poursuit sa baisse à 3,0% en juin après 4,0% en mai, soit un plus bas de plus de 2 ans. Cette tendance renforce les anticipations quant à l'approche de la fin du cycle de resserrement monétaire de la Fed. Celle-ci a procédé à une hausse largement anticipée de +25 PBS en juillet, 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 a décidé lors de sa réunion de politique monétaire en juillet de porter son principal taux directeur à 3,75%, soit une hausse de +25 PBS. Malgré une inflation toujours très supérieure à la cible MT de 2%, la BCE n'a pas donné d'indices sur des hausses de taux supplémentaires. En effet, celle-ci craint que la poursuite du resserrement monétaire ne contribue davantage à la détérioration des perspectives économiques en Zone Euro. 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 HAUSSE DE NOS PRÉVISIONS A HORIZON 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 nos prévisions à horizon 3 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers ont été légèrement revues à la hausse cette semaine. Celles-ci ressortent en faveur d'une hausse du Dollar jusqu'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 à l'export durant la saison estivale avant de se réajuster à la hausse à partir de septembre 2023.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,72, 9,77 et 10,01 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,75.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,56, 10,61 et 10,88 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,73.

### 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>	-0,02%	-1,09%	+1,79%	-0,45%	+0,12%	-0,23%
<b>1 MONTH</b>	-1,29%	-0,78%	+2,19%	-1,27%	+0,12%	+1,95%
<b>YTD 2023</b>	-6,65%	-3,82%	-11,64%	-4,51%	-0,30%	-0,90%

Cours arrêtés au 28/07/2023



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 31 JUILLET 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	138	134	132	128	125	120	120
<b>FORWARD</b>	140	139	137	135	133	130	125	120
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,32	1,32	1,3	1,29	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	0,90	0,89	0,89	0,90	0,89	0,93
<b>FORWARD</b>	0,87	0,86	0,85	0,85	0,84	0,83	0,81	0,79
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,27	1,27	1,27	1,28	1,29	1,31	1,25
<b>FORWARD</b>	1,29	1,29	1,29	1,29	1,28	1,28	1,27	1,26

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

	Date	T3-2023	T4-2023	T1-2024	T2-2024	2024
Wells Fargo	07/25/23	1,09	1,09	1,1	1,12	1,14
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
BNP Paribas	06/13/23	1,1	1,12	1,13	1,15	1,18
NAB/BNZ	07/31/23	1,13	1,17	1,2	1,19	1,19
Rabobank	07/28/23	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

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T3-23  
Données arrêtées au 31/07/2023

# 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, 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.

