



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

21 SEPTEMBRE  
2023

Semaine du 11/09/2023 au 15/09/2023

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>+1,08%</b>			<b>+2,16%</b>
USD/MAD		10,2635	CAD/MAD		7,5925
		<b>+0,63%</b>			<b>+0,53%</b>
EUR/MAD		10,9368	GBP/MAD		12,7370
		<b>+0,80%</b>			<b>+0,52%</b>
JPY/MAD		6,9400	CHF/MAD		11,4510

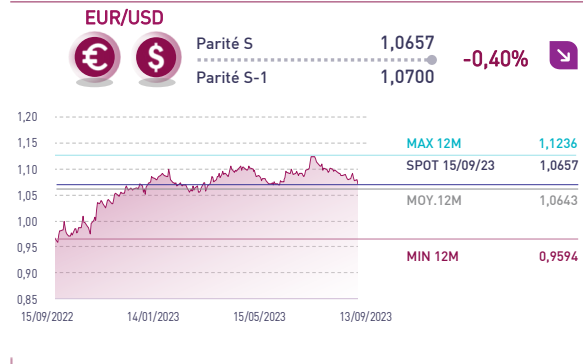
	<b>  Effet Panier<sup>(1)</sup></b>	<b>USD/MAD +0,27%</b>	<b>EUR/MAD -0,18%</b>
	<b>  Effet Marché<sup>(2)</sup></b>	<b>+0,81%</b>	<b>+0,81%</b>

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

	<b>Position de change des banques<sup>(3)</sup> S</b>	<b>+747 MDH</b>
	<b>Position de change des banques S-1</b>	<b>+1.953 MDH</b>

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

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



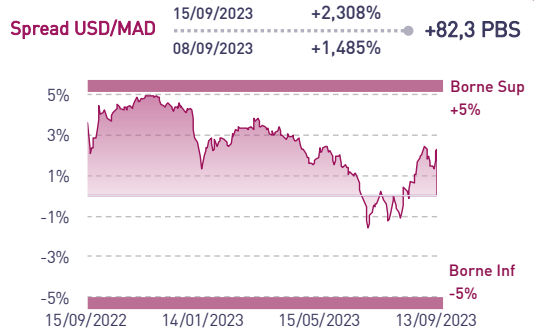
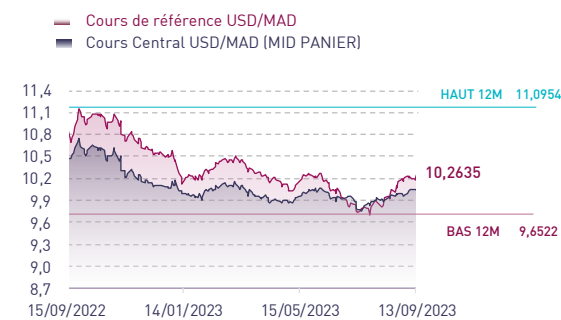
### TD : La BCE relève son taux directeur de +25 PBS

L'Euro s'est déprécié cette semaine de -0,40% passant de 1,0700 à 1,0657.

Lors de sa réunion de politique monétaire, la BCE a décidé cette semaine une hausse de ses 3 taux directeurs de +25 PBS portant son taux de facilité de dépôt à 4,00%, soit un niveau record depuis la création de la monnaie unique. En termes de projections, la Banque Centrale prévoit désormais un ralentissement économique et une désinflation plus lente sur le MT. Une situation qui a affaibli l'Euro cette semaine.

Aux Etats-Unis, l'inflation du mois d'août ressort à 3,7% légèrement au-dessus des prévisions et en hausse par rapport au niveau du mois précédent de 3,2%.

### 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

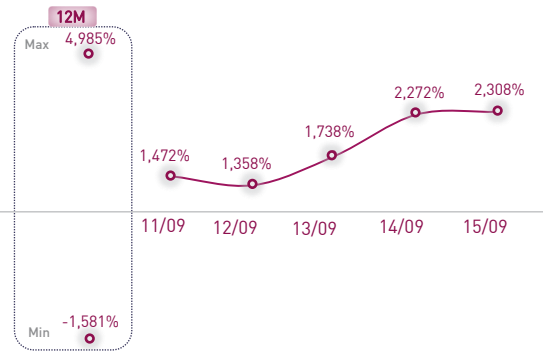
Salle des Marchés - Sales

**Loubaba Alaoui Mdaghri**

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

Attijari  
Global Research

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



### L'USD/MAD rejoint un plus haut depuis mars

La paire USD/MAD repart à la hausse et affiche une progression de +1,08% à 10,26, soit un plus haut de plus de 5 mois.

À l'origine, un double effet positif. Un effet *market* de +0,81% suite au resserrement de la liquidité sur le marché interbancaire et un *effet panier* de +0,27% en lien avec la hausse du dollar à l'international.

Les spreads de liquidité ont augmenté de +82 PBS à 2,31% au terme de cette semaine. Cette hausse s'explique par des flux imports importants cette semaine.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	6,67%	6,30%	9,24%	7,45%	6,76%	6,25%
<b>2 MOIS</b>	7,45%	7,15%	11,46%	8,46%	8,33%	6,97%
<b>3 MOIS</b>	7,89%	7,46%	11,76%	8,29%	8,47%	7,99%

### La fin du cycle des resserrements monétaires?

Après une longue série de hausse des TD, la FED et la BCE semblent s'approcher de la fin de leur cycle de resserrement monétaire. Cette situation alimente la volatilité sur le marché des changes à l'international.

Tenant compte de nos prévisions, nous recommandons aux exportateurs de couvrir leurs opérations en Dollar en devises sur les 3 prochains mois.



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

21 SEPTEMBRE  
2023

Semaine du 11/09/2023 au 15/09/2023

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

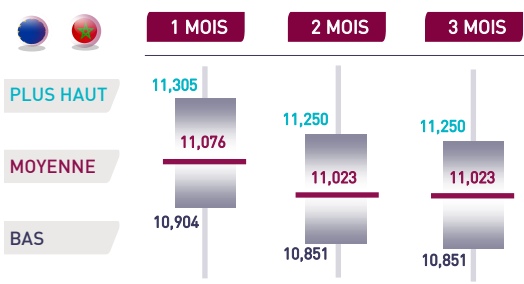
	SPOT	Q4-23	Q1-24	Q2-24	Q3-24	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,09	1,10	1,12	1,13	1,14	1,16	1,15	1,15
<b>MOYENNE</b>	1,0657	1,09	1,10	1,11	1,12	1,13	1,16	1,15	1,16
<b>+HAUT</b>	15/09/2023	1,14	1,16	1,17	1,19	1,22	1,25	1,17	1,19
<b>+BAS</b>		1,00	1,03	1,02	1,05	1,05	1,10	1,13	1,14
<b>FORWARD</b>		1,07	1,08	1,08	1,09	1,09	1,11	1,12	1,13

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été stables cette semaine. La paire évoluerait à 1,09 au T4-23 puis à 1,10 au T1-24. Celle-ci s'établirait à 1,11 au T2-24 et à 1,12 au T3-24. Sur une base annuelle, la cible est de 1,13 en 2024 contre 1,14 une semaine auparavant. À LT, la paire ressort à 1,16 en 2025, à 1,15 en 2026 et à 1,16 en 2027.

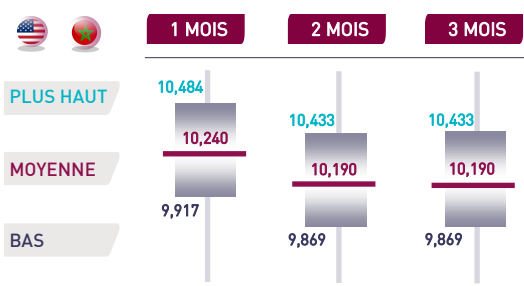
L'inflation aux États-Unis s'établit à 3,7% en août après 3,2% en juillet. La Fed avait procédé à une hausse de +25 PBS en juillet, portant les taux des Fed Funds dans la fourchette [5,25% - 5,50%]. Pour sa dernière réunion de politique monétaire, la Fed a penché pour le statu quo mais a laissé entendre une dernière hausse de TD en fin d'année.

Pour sa part, l'inflation en ZE ressort à 5,3% en août, soit au même niveau qu'en juillet. Celle-ci demeure toujours très élevée justifiant la décision de la BCE d'augmenter son TD de +25 PBS cette semaine, portant son taux de facilité de dépôt à 4,00%. Néanmoins, l'institution a annoncé que cette hausse serait probablement la dernière et que les taux d'intérêt sont désormais en territoire suffisamment restrictif pour ramener l'inflation à son niveau cible de 2% sur le MT en ZE.

### REVUE DE NOS PRÉVISIONS A HORIZON 1 MOIS ET 3 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T4-23



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T4-23

Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons revu à la hausse nos prévisions USD/MAD à horizon 1 mois et à la baisse nos prévisions USD/MAD à horizon 3 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers cette semaine ressortent en faveur d'une dépréciation du Dollar à horizon 3 mois par rapport aux niveaux spots.

Les spreads de liquidité du MAD devraient poursuivre leur resserrement durant le mois prochain avant de connaître une légère détente durant les 2 derniers mois de l'année.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,24, 10,19 et 10,19 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,26.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 11,08, 11,02 et 11,02 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,94.

### 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>	+1,08%	+0,63%	+0,80%	+2,16%	+0,53%	+0,52%
<b>1 MONTH</b>	+3,70%	+1,07%	+2,04%	+3,50%	+1,30%	+1,40%
<b>YTD 2023</b>	-1,76%	-1,99%	-12,46%	-1,68%	+1,18%	+1,02%

Cours arrêtés au 15/09/2023



Attijari  
Global Research



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 19 SEPTEMBRE 2023

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-23	T1-24	T2-24	T3-24	2024	2025	2026
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	140	137	134	132	130	121	120
<b>FORWARD</b>	148	145	143	141	139	137	132	127
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,34	1,32	1,3	1,28	1,28	1,27	1,3
<b>FORWARD</b>	1,35	1,35	1,35	1,34	1,34	1,34	1,34	1,34
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89
<b>FORWARD</b>	0,90	0,89	0,88	0,87	0,86	0,86	0,83	0,81
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,26	1,27	1,28	1,29	1,30	1,30	1,29
<b>FORWARD</b>	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,24	1,23	1,23

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

	Date	T4-2023	T1-2024	T2-2024	T3-2024	2024
JPMorgan Chase	09/18/23	1,05	1,05	1,08	1,12	--
BNP Paribas	09/15/23	1,1	1,11	1,12	1,13	1,15
Commerzbank	09/07/23	1,14	1,15	1,15	1,14	1,12
RBC Capital Markets	09/07/23	1,04	1,03	1,02	1,05	1,08
Standard Chartered	09/06/23	1,1	1,12	1,13	1,14	1,14
Wells Fargo	08/25/23	1,06	1,07	1,09	--	1,11
Westpac Banking	09/19/23	1,1	1,11	1,12	1,13	1,14
Kshitij Consultancy Services	09/18/23	1,09	1,13	1,16	--	--
Swedbank	09/18/23	1,06	1,1	1,12	1,12	1,14
Rabobank	09/15/23	1,06	1,07	1,08	--	1,18
X-Trade Brokers Dom Maklerski	09/15/23	1,07	1,06	1,05	1,05	1,06
Ipopema Securities	09/14/23	1,08	1,1	1,13	1,12	1,13
Barclays	09/12/23	1,08	1,08	1,09	1,1	1,11
Polski Instytut Ekonomiczny	09/12/23	1,08	1,09	1,09	1,1	1,1
Canadian Imperial Bank of Commerce	09/11/23	1,05	1,06	1,1	1,13	1,15
iBanFirst	09/11/23	1,05	1,06	1,1	1,13	1,14
Alpha Bank	09/08/23	1,09	1,11	1,12	1,13	1,15

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-23  
Données arrêtées au 19/09/2023

# 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.

