



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

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**

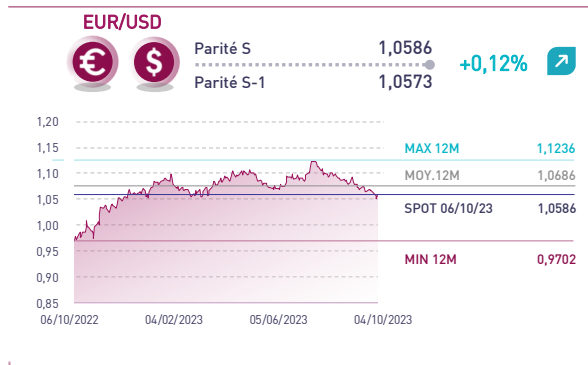
10 OCTOBRE  
2023

Semaine du 02/10/2023 au 06/10/2023

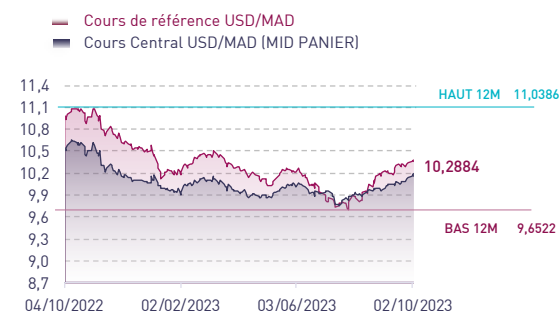
### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		<b>-0,10%</b>			<b>-1,39%</b>
USD/MAD		10,2884	CAD/MAD		7,5038
		<b>-0,08%</b>			<b>+0,43%</b>
EUR/MAD		10,8563	GBP/MAD		12,5590
		<b>-0,01%</b>			<b>+0,53%</b>
JPY/MAD		6,9008	CHF/MAD		11,2770

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



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



	USD/MAD	EUR/MAD
Effet Panier <sup>(1)</sup>	<b>-0,01%</b>	<b>+0,01%</b>
Effet Marché <sup>(2)</sup>	<b>-0,09%</b>	<b>-0,09%</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

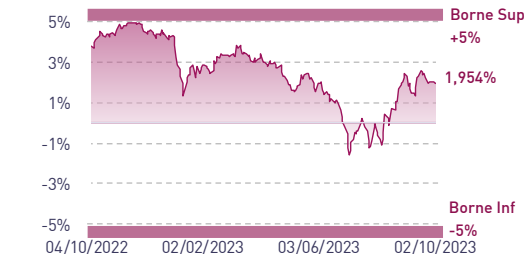
### Un marché de l'emploi US solide en septembre

L'Euro s'est apprécié cette semaine de +0,12% passant de 1,0573 à 1,0586 après 11 semaines de baisses.

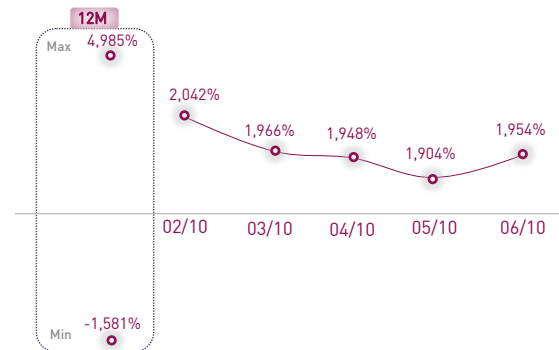
Le rapport ADP sur l'emploi américain a déçu les marchés avec seulement 89K créations d'emploi en septembre contre 153K anticipé. Ces données ont fait baisser les anticipations de nouvelles hausses de taux de la Fed et ont contribué à la faiblesse du Dollar.

En fin de semaine, le rapport NFP du Département du Travail américain a surpris les marchés et a renversé la tendance. En effet, les créations d'emploi ressortent largement au-dessus du consensus à 336K en septembre soit environ le double des prévisions des économistes, ce qui a de nouveau renforcé le Dollar.

<b>Spread USD/MAD</b>	06/10/2023	<b>+1,954%</b>	<b>-8,9 PBS</b>
	27/09/2023	<b>+2,043%</b>	



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



### Poursuite de l'amélioration de la liquidité du MAD

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,10% passant de 10,30 à 10,29 cette semaine.

À l'origine, un *effet panier positif* peu significatif de -0,01% et un *effet marché négatif* de -0,09% qui s'explique par une baisse des spreads de liquidité sur le marché des changes interbancaire marocain cette semaine.

Ces derniers ont baissé de -9 PBS passant de 2,04% à 1,95%, soit la 3<sup>ème</sup> baisse consécutive sur une base hebdomadaire. À l'origine, des flux imports moins importants que les flux exports.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
<b>1 MOIS</b>	4,76%	4,78%	5,53%	7,06%	6,58%	6,54%
<b>2 MOIS</b>	6,63%	6,04%	8,07%	7,69%	6,69%	7,04%
<b>3 MOIS</b>	6,96%	6,61%	10,81%	7,71%	8,13%	7,80%

### Prévisions baissières de l'USD/MAD à horizon 2 mois

Le consensus des brokers à l'international prévoit un rebond de l'Euro sur un horizon CT par rapport aux niveaux spots.

Tenant compte de nos prévisions, nous recommandons aux exportateurs de couvrir leurs opérations en Dollar en devises sur un horizon très CT de 2 mois.



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

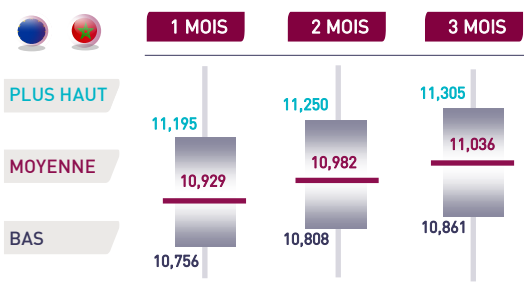
	SPOT	Q4-23	Q1-24	Q2-24	Q3-24	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,08	1,10	1,10	1,12	1,12	1,15	1,15	1,15
<b>MOYENNE</b>	1,0586	1,08	1,09	1,10	1,11	1,12	1,16	1,14	1,15
<b>+HAUT</b>	06/10/2023	1,14	1,16	1,17	1,19	1,22	1,25	1,15	1,15
<b>+BAS</b>		1,00	1,02	1,00	1,03	1,00	1,10	1,13	1,14
<b>FORWARD</b>		1,06	1,06	1,07	1,07	1,08	1,09	1,11	1,13

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la baisse cette semaine. La paire évoluerait à 1,08 au T4-23 puis à 1,09 au T1-24. Celle-ci s'établirait à 1,10 au T2-24 contre 1,11 une semaine auparavant. Celle-ci se stabiliserait à 1,11 au T3-24. Sur une base annuelle, la cible est de 1,12 en 2024 contre 1,13 initialement. À LT, la paire ressort à 1,16 en 2025, à 1,14 en 2026 contre 1,15 la semaine précédente, et à 1,15 en 2027, un niveau inchangé.

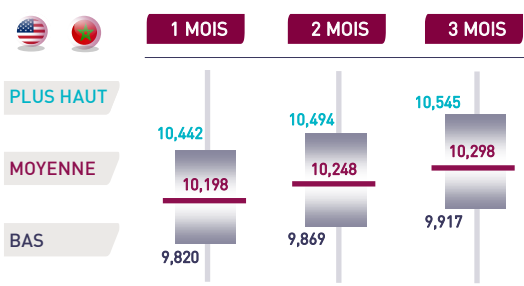
L'inflation aux États-Unis s'établit à 3,7% en août après 3,2% en juillet. Le FOMC a décidé de faire une pause dans son resserrement monétaire en septembre après avoir porté les taux Fed Fund dans la fourchette [5,25% - 5,50%]. Le rapport solide de l'emploi américain pourrait donner plus de marge de manœuvre à la Fed pour décider de nouvelles hausses de taux d'intérêt d'ici la fin de l'année 2023 et les maintenir à des niveaux élevés en 2024.

En ZE, l'inflation a baissé à 4,3% en septembre après 5,2% en août. La BCE a porté son taux de facilité de dépôt à 4,00% et a annoncé que les taux d'intérêt sont désormais en territoire suffisamment restrictif pour un retour de l'inflation au niveau cible de 2% sur le MT en ZE. La réduction de la divergence de taux FED-BCE devrait ainsi jouer en faveur de l'Euro sur le CT.

### 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 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 maintenu nos prévisions USD/MAD à horizon 1, 2 et 3 mois.

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

Les spreads de liquidité du MAD devraient se resserrer progressivement durant les 3 prochains mois compte tenu de flux imports plus importants.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,20, 10,25 et 10,30 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,29.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,93, 10,98 et 11,04 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,86.

### 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>	-0,10%	-0,08%	-0,01%	-1,39%	+0,43%	+0,53%
<b>1 MONTH</b>	+1,07%	-0,73%	-0,07%	+0,59%	-1,72%	-1,40%
<b>YTD 2023</b>	-1,52%	-2,71%	-12,96%	-2,83%	-0,24%	-0,51%

Cours arrêtés au 06/10/2023



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 9 OCTOBRE 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	145	140	136	134	130	123	120
<b>FORWARD</b>	149	147	145	143	141	139	133	128
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,34	1,33	1,31	1,29	1,28	1,26	1,3
<b>FORWARD</b>	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,91	0,90	0,90	0,90	0,90	0,89	0,90
<b>FORWARD</b>	0,91	0,91	0,90	0,89	0,88	0,87	0,84	0,82
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,24	1,25	1,26	1,27	1,28	1,27	1,30
<b>FORWARD</b>	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22

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

	Date	T4-2023	T1-2024	T2-2024	T3-2024	2024
BNP Paribas	10/03/23	1,07	1,11	1,12	1,13	1,15
Wells Fargo	09/27/23	1,03	1,02	1,02	1,03	1,05
JPMorgan Chase	09/18/23	1,05	1,05	1,08	1,12	--
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
Australia & New Zealand Banking Group	10/09/23	1,09	1,11	1,13	1,14	1,16
UniCredit	10/09/23	1,09	1,12	1,13	1,14	1,15
Commonwealth Bank of Australia	10/06/23	1,08	1,1	1,14	1,19	1,22
AFEX	10/05/23	1,04	1,07	1	--	--
BMO Capital Markets	10/05/23	1,07	1,08	1,08	1,09	1,1
Klarify FX	10/05/23	1,07	1,1	1,11	1,12	--
NAB/BNZ	10/05/23	1,13	1,16	1,17	1,18	1,19
Nomura Bank International	10/05/23	1,02	1,04	1,06	1,08	1,1
Landesbank Baden-Wuerttemberg	10/04/23	1,08	1,09	1,1	1,11	1,12
Axis Bank	10/03/23	1,11	1,06	1,07	1,08	1,09
MUFG	10/03/23	1,05	1,1	1,12	1,12	--

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-23  
Données arrêtées au 09/10/2023

## 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.

