



WEEKLY MAD INSIGHTS

CURRENCIES

18 OCTOBRE
2023

Semaine du 09/10/2023 au 13/10/2023

PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

		-0,19%			0,00%
USD/MAD		10,2684	CAD/MAD		7,5039
		-0,54%			-0,53%
EUR/MAD		10,7982	GBP/MAD		12,4930
		-0,53%			+0,27%
JPY/MAD		6,8644	CHF/MAD		11,3080

	Effet Panier ⁽¹⁾	USD/MAD	+0,21%	EUR/MAD	-0,14%
	Effet Marché ⁽²⁾		-0,40%		-0,40%

(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

FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL

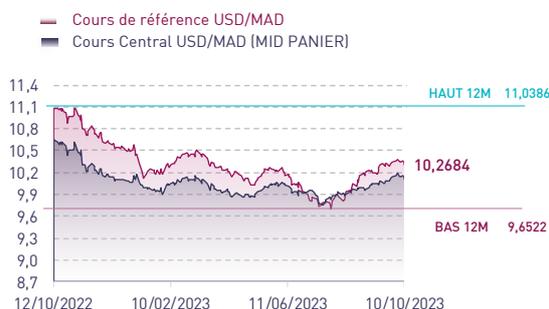


Coup de frein de la baisse de l'inflation aux USA

L'Euro s'est déprécié cette semaine de -0,72% passant de 1,0586 à 1,0510, reprenant ainsi une tendance baissière depuis le pic de 1,12 qui a été atteint mi-juillet.

L'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis n'a pas ralenti au mois de septembre comme attendu. Celle-ci ressort à 3,7% au-dessus du consensus de 3,6% après un niveau de 3,7% le mois d'août. Ainsi, une forte volatilité sur les marchés a été constatée cette semaine, amenant les investisseurs à réévaluer leurs anticipations relatives à la politique monétaire de la Fed. La probabilité d'une hausse de +25 PBS des taux Fed Funds en novembre a ainsi progressé suggérant une poursuite du resserrement monétaire de la Fed.

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.alauim@attijariwafa.com

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



Une nette amélioration de la liquidité du MAD

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,19% passant de 10,29 à 10,27 cette semaine.

À l'origine, un *effet panier positif* de +0,21% en lien avec l'appréciation du dollar à l'international et un *effet marché négatif* de -0,40% qui s'explique par une baisse des spreads de liquidité sur le marché des changes interbancaire marocain cette semaine.

Ces derniers ont baissé de -40 PBS passant de 1,95% à 1,55%, soit la 4^{ème} 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
1 MOIS	5,64%	4,72%	6,26%	7,32%	6,32%	6,88%
2 MOIS	6,19%	5,32%	8,03%	7,06%	6,55%	6,60%
3 MOIS	7,13%	6,45%	9,96%	7,75%	7,68%	7,37%

Des incertitudes relatives au taux terminal de la Fed

L'inflation américaine a surpris les marchés qui s'attendaient à la poursuite de la tendance baissière entamée depuis des mois. Cette situation a entraîné des incertitudes quant à l'arrêt du resserrement monétaire de la Fed et alimente la volatilité sur la paire de devise EUR/USD notamment.

Tenant compte de nos prévisions, nous recommandons aux importateurs de couvrir leurs opérations en Dollar en devises sur un horizon CT de 3 mois.



Attijari
Global Research



PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

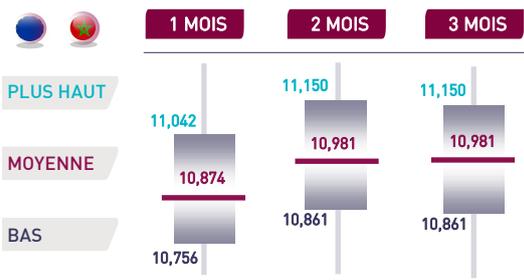
	SPOT	Q4-23	Q1-24	Q2-24	Q3-24	2024	2025	2026	2027
MÉDIANE		1,07	1,09	1,10	1,11	1,12	1,15	1,15	1,15
MOYENNE	1,0510	1,07	1,08	1,10	1,11	1,12	1,15	1,16	1,16
+HAUT	13/10/2023	1,13	1,16	1,17	1,19	1,22	1,23	1,20	1,20
+BAS		1,02	1,02	1,00	1,03	1,00	1,10	1,13	1,14
FORWARD		1,05	1,06	1,06	1,07	1,07	1,09	1,10	1,12

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.

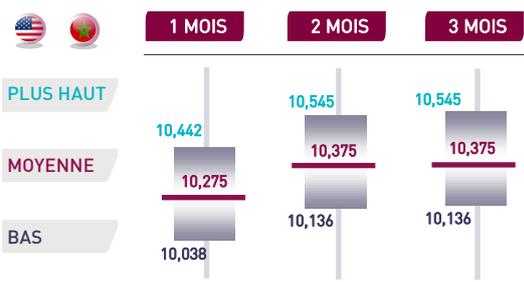
L'inflation aux États-Unis s'établit à 3,7% en septembre, soit le même niveau qu'en août. Le FOMC a décidé de faire une pause dans son resserrement monétaire en septembre après avoir porté les taux Fed Fund dans la fourchette [5,25% - 5,50%]. Face à une inflation américaine qui n'a pas ralenti en septembre et qui reste au-dessus de la cible de 2%, la Fed pourrait décider à une dernière hausse de +25 PBS lors du prochain FOMC en novembre.

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 4,0% 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.

REVUE À LA HAUSSE 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 revu à la hausse nos prévisions USD/MAD à horizon 1, 2 et 3 mois.

Les prévisions EUR/USD des brokers ressortent en faveur d'une légère 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 10,27, 10,38 et 10,38 sur des horizons de 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,27.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,87, 10,98 et 10,98 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,80.

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	-0,19%	-0,54%	-0,53%	+0,00%	-0,53%	+0,27%
1 MONTH	+1,04%	-0,99%	-0,44%	+0,20%	-1,42%	-0,62%
YTD 2023	-1,72%	-3,23%	-13,42%	-2,83%	-0,76%	-0,24%

Cours arrêtés au 13/10/2023



ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 16 OCTOBRE 2023

ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T4-23	T1-24	T2-24	T3-24	2024	2025	2026
FORECAST	USD/JPY	145	140	138	135	131	125	--
FORWARD	150	148	146	144	142	140	134	128
FORECAST	USD/CAD	1,35	1,33	1,32	1,32	1,29	1,26	1,3
FORWARD	1,37	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36
FORECAST	USD/CHF	0,91	0,90	0,90	0,90	0,89	0,89	--
FORWARD	0,90	0,90	0,89	0,88	0,87	0,86	0,84	0,81
FORECAST	GBP/USD	1,23	1,24	1,25	1,27	1,28	1,29	--
FORWARD	1,21	1,21	1,22	1,22	1,22	1,22	1,21	1,21

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

	Date	T4-2023	T1-2024	T2-2024	T3-2024	2024
Commerzbank	10/13/23	1,06	1,09	1,12	1,1	1,09
RBC Capital Markets	10/06/23	1,04	1,03	1,02	1,05	1,08
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	--
Standard Chartered	09/06/23	1,1	1,12	1,13	1,14	1,14
Alpha Bank	10/16/23	1,07	1,09	1,1	1,12	1,13
ABN Amro	10/13/23	1,05	1,06	1,07	1,08	1,1
Rabobank	10/13/23	1,02	1,02	1,04	1,05	1,18
Ebury	10/12/23	1,06	1,07	1,08	1,09	1,1
Kshitij Consultancy Services	10/12/23	1,06	1,05	1,09	1,07	--
Sumitomo Mitsui Trust Bank	10/12/23	1,08	1,1	1,09	1,08	--
iBanFirst	10/11/23	1,03	1,05	1,1	1,12	1,15
Argentex LLP	10/10/23	1,09	1,1	1,11	1,13	--
Capital Economics	10/10/23	1,05	1,06	1,07	1,09	1,1
Validus Risk Management	10/10/23	1,05	1,03	1,06	1,1	--
Australia & New Zealand Banking Group	10/09/23	1,09	1,11	1,13	1,14	1,16

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-23
Données arrêtées au 16/10/2023

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, 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.

