



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

01 NOVEMBRE  
2023

Semaine du 23/10/2023 au 27/10/2023

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

	USD/MAD	-0,31%	10,2896		CAD/MAD	-1,22%	7,4481
	EUR/MAD	-0,70%	10,8535		GBP/MAD	-0,41%	12,4740
	JPY/MAD	-0,40%	6,8547		CHF/MAD	-1,49%	11,4100

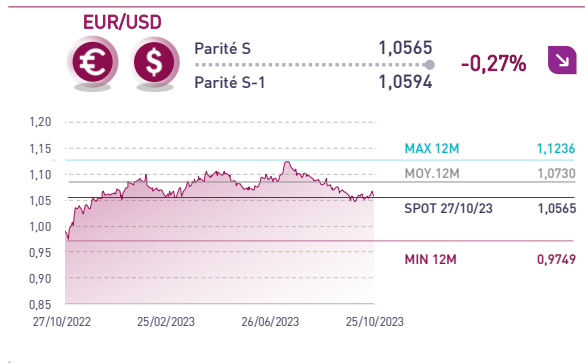
	Effet Panier <sup>(1)</sup>	USD/MAD	+0,24%	EUR/MAD	-0,15%
	Effet Marché <sup>(2)</sup>		-0,55%		-0,55%

(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

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



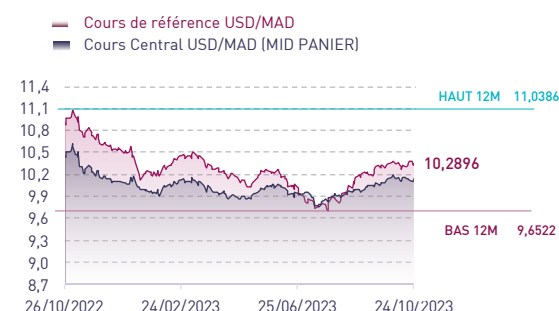
### TD: La BCE marque une pause en octobre

L'Euro s'est déprécié cette semaine de -0,27% passant de 1,0594 à 1,0565.

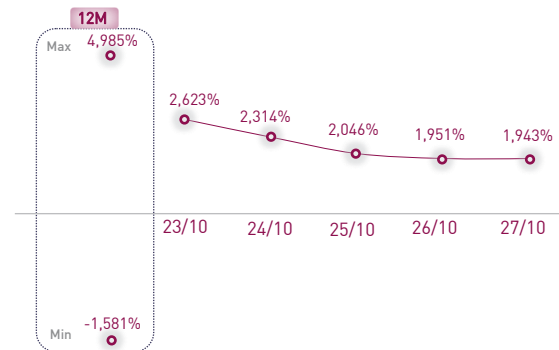
Les indices PMI de la Zone Euro sont ressortis en dessous du consensus au mois d'octobre, contrairement à ceux des États-Unis qui ont dépassé les attentes, ce qui a affaibli l'euro cette semaine.

Par ailleurs, la BCE a décidé une pause dans la hausse des taux d'intérêt lors de sa réunion de politique monétaire cette semaine. Elle maintient ainsi son taux de facilité de dépôt inchangé à 4,00% et ce, après 10 hausses consécutives depuis juillet 2022. Celle-ci estime que les taux sont suffisamment restrictifs pour ramener l'inflation à la cible de 2,00% sur le MT.

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



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



### Une détente des spreads de liquidité cette semaine

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,31% passant de 10,32 à 10,29 cette semaine.

À l'origine, un *effet panier positif* de +0,24% en lien avec l'affaiblissement de l'euro à l'international cette semaine et un *effet marché négatif* de -0,55%. Ce dernier s'explique par une détente des conditions de liquidité sur le marché interbancaire. En effet, les niveaux de spreads de liquidité sur le marché des changes interbancaire marocain sont améliorés de -56 PBS passant de 2,50% à 1,94%. À l'origine, des flux exports importants qui ont soutenu la liquidité du MAD cette semaine.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

	USDMAD	EURMAD	JPYMAD	CADMAD	GBPMAD	CHFMAD
1 MOIS	4,75%	4,68%	4,51%	6,15%	6,55%	7,82%
2 MOIS	4,74%	5,21%	5,96%	6,82%	6,64%	6,87%
3 MOIS	6,63%	5,95%	8,94%	7,38%	6,88%	7,10%

### Un resserrement de la liquidité du MAD sur le CT

La BCE et la Fed ont marqué une pause dans leur dernière réunion de politique monétaire et le consensus ne prévoit pas de nouvelles hausses de taux d'intérêt d'ici fin 2023. Selon nos prévisions, les spreads de liquidité du MAD devraient se resserrer sur le CT.

Au final, nous recommandons aux importateurs de couvrir leurs opérations en Dollar sur un horizon CT de 1 mois à 3 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.alaouim@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

01 | NOVEMBRE  
2023

Semaine du 23/10/2023 au 27/10/2023

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

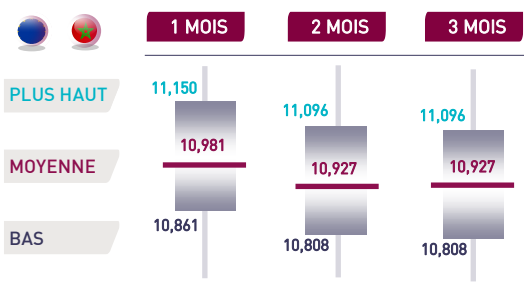
	SPOT	Q4-23	Q1-24	Q2-24	Q3-24	2024	2025	2026	2027
<b>MÉDIANE</b>		1,06	1,08	1,10	1,10	1,12	1,15	1,15	1,17
<b>MOYENNE</b>	1,0565	1,06	1,08	1,09	1,10	1,12	1,15	1,16	1,17
<b>+HAUT</b>	27/10/2023	1,13	1,16	1,17	1,19	1,22	1,23	1,20	1,20
<b>+BAS</b>		1,00	1,02	1,00	1,03	1,05	1,10	1,15	1,15
<b>FORWARD</b>		1,06	1,07	1,07	1,08	1,08	1,10	1,12	1,14

Les prévisions de la paire EUR/USD des brokers ont été revues à la baisse cette semaine. La paire évoluerait à 1,06 au T4-23 contre 1,07 la semaine précédente puis à 1,08 au T1-24. Celle-ci s'établirait à 1,09 au T2-24. Celle-ci progresserait à 1,10 au T3-24 contre 1,11 initialement. Sur une base annuelle, la cible est de 1,12 en 2024. À LT, la paire ressort à 1,15 en 2025, à 1,16 en 2026 et à 1,17 en 2027, contre 1,16, 1,17 et 1,18 respectivement la semaine précédente.

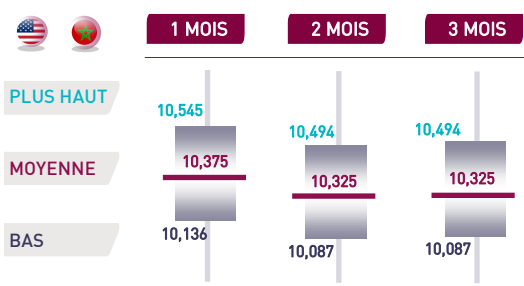
L'inflation aux États-Unis s'établit à 3,7% en septembre, soit le même niveau qu'en août. Le FOMC a décidé de faire une pause dans son resserrement monétaire en septembre après avoir porté les taux Fed Fund dans la fourchette [5,25% - 5,50%]. Malgré une inflation encore élevée, la Fed s'inquiète de l'impact de la hausse des taux sur l'activité économique. Les marchés anticipent ainsi largement une pause de la politique monétaire de la Fed en 2023.

En ZE, l'inflation a baissé à 4,3% en septembre après 5,2% en août. La BCE a maintenu son taux de facilité de dépôt inchangé à 4,0% en octobre après avoir décidé 10 hausses de taux depuis juillet 2022. Elle a déclaré 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 légère appréciation du Dollar à horizon 3 mois par rapport aux niveaux spots.

Les spreads de liquidité du MAD devraient se resserrer progressivement à horizon 1 mois par rapport aux niveaux spots compte tenu de flux imports plus importants, puis se détendre légèrement à horizon 2 et 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 10,38, 10,33 et 10,33 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 10,98, 10,93 et 10,93 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
<b>1 WEEK</b>	-0,31%	-0,70%	-0,40%	-1,22%	-0,41%	-1,49%
<b>1 MONTH</b>	-0,09%	-0,10%	-0,68%	-2,12%	-0,25%	+1,72%
<b>YTD 2023</b>	-1,51%	-2,74%	-13,54%	-3,55%	-0,91%	+0,66%

Cours arrêtés au 27/10/2023



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 31 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	141	139	135	133	126	--
<b>FORWARD</b>	149	148	145	143	141	140	133	128
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,35	1,33	1,32	1,31	1,29	1,27	1,3
<b>FORWARD</b>	1,38	1,38	1,38	1,38	1,38	1,38	1,37	1,37
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,91	0,90	0,90	0,90	0,89	0,88	0,89
<b>FORWARD</b>	0,90	0,90	0,89	0,88	0,87	0,86	0,83	0,80
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,23	1,24	1,25	1,26	1,28	1,28	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
Wells Fargo	10/26/23	1,03	1,02	1,02	1,03	1,05
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
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
Axis Bank	10/31/23	1,11	1,06	1,07	1,08	1,09
Goldhawk Partners Ltd	10/31/23	1	1,02	1,03	1,04	1,05
Investec	10/31/23	1,05	1,05	1,07	1,09	1,1
Credit Agricole CIB	10/30/23	1,08	1,09	1,09	1,07	1,05
Danske Bank	10/30/23	1,08	1,06	1,05	1,04	--
Mouvement Desjardins	10/30/23	1,06	1,06	1,07	1,09	1,11
Polski Instytut Ekonomiczny	10/30/23	1,06	1,07	1,08	1,09	1,1
Swedbank	10/30/23	1,07	1,1	1,1	1,12	1,14
Prestige Economics LLC	10/26/23	1,07	1,09	1,1	1,11	--
X-Trade Brokers Dom Maklerski	10/26/23	1,05	1,05	1,05	1,05	1,06
Ipopema Securities	10/24/23	1,05	1,03	1,06	1,09	1,11

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T4-23  
Données arrêtées au 31/10/2023

## 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.

