



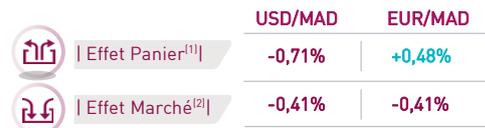
# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

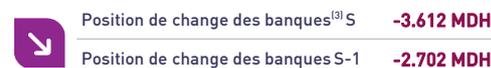
01 | JUIN  
2022

Semaine du 23/05/2022 au 27/05/2022

### PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

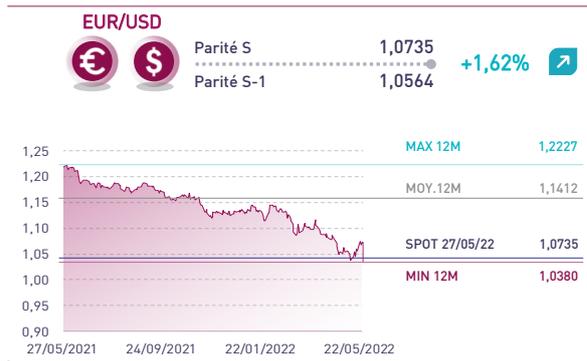


(1) Impact de la variation de la parité EUR/USD  
(2) Impact de la variation du spread de liquidité (Offre / Demande)



(3) Calculée sur la période allant du 20/05/2022 au 26/05/2022

### FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



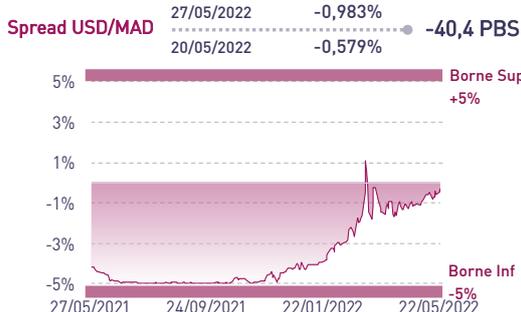
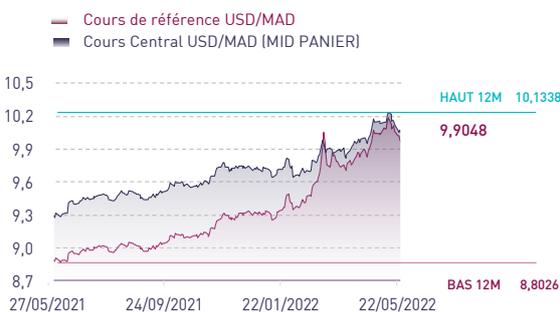
### BCE : Un relèvement très atténué des Taux

La monnaie unique s'apprécie fortement pour la 2<sup>ème</sup> semaine consécutive face au dollar de +1,62% passant de 1,0564 à 1,0735.

Face à l'inflation, la BCE devrait annoncer des hausses de son principal taux directeur à compter du mois de juillet. L'objectif de l'institution est de sortir ses taux d'intérêt du territoire négatif à la fin du 3<sup>ème</sup> trimestre. Les marchés anticipent ainsi 4 hausses de taux de la BCE en 2022 et 4 autres hausses de taux en 2023.

Pour sa part, la Fed devrait confirmer son orientation monétaire moins accommodante en attendant d'avoir plus de visibilité sur l'évolution de l'inflation et de la croissance économique.

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



Attijari Global Research

Meryeme Hadi

Associate  
+212 529 03 68 19  
m.hadi@attijari.ma

Lamyae Oudghiri

Manager  
+212 529 03 68 18  
Loudghiri@attijari.ma

Salle des Marchés - Trading

Yassine Rafa

05 22 42 87 72 / 06 47 47 48 23  
y.rafa@attijariwafa.com

Mohammed Hassoun Filali

05 22 42 87 24 / 06 47 47 48 38  
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Salle des Marchés - Sales

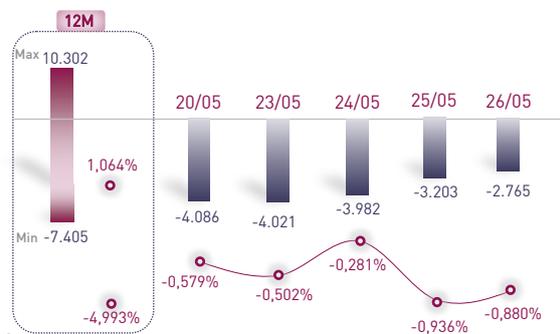
Btissam Dakkouni

05 22 42 87 74 / 06 00 04 95 80  
b.dakkouni@attijariwafa.com



Attijari  
Global Research

Spread USD/MAD (Écart cours de référence Vs. Cours central)  
 Position de change bancaire MDH



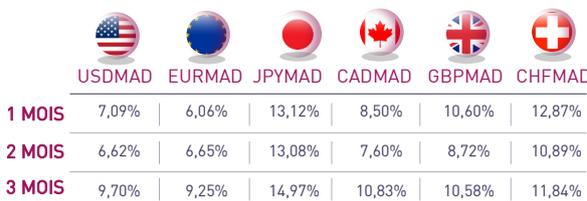
### Un effet panier favorable, ... le MAD sous le seuil de 10

Compte tenu de la baisse du dollar sur le marché des changes à l'international ainsi que de l'amélioration des conditions de la liquidité sur le compartiment interbancaire domestique, nous avons assisté à une baisse de la parité USD/MAD de -1,12% à 9,90.

Pour sa part, la position de change des banques marocaines se réduit passant de -4,1 à -2,8 MMDH du 20 au 26 mai. Cette amélioration est due à des flux exports relativement importants. Dans le même sillage, l'opération Marhaba débute sous de bons auspices en 2022.

Les spreads de liquidité ont ainsi baissé en faveur du MAD de -40 PBS à -1,0% contre -0,6% une semaine auparavant.

### ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ



### Un retournement de tendance se dessine...

En dépit d'une forte volatilité sur le marché des changes, nos prévisions d'appréciation du MAD se confirment cette semaine, confortant davantage notre lecture de la liquidité du marché. Celle-ci devrait se renforcer durant la période estivale.

Nous recommandons aux investisseurs exportateurs de couvrir leurs opérations en devises, principalement en Dollar.



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

01 | JUIN  
2022

Semaine du 23/05/2022 au 27/05/2022

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

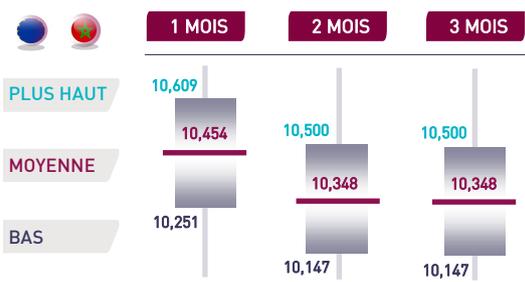
	SPOT	T2-22	T3-22	T4-22	T1-23	2023	2024	2025	2026
<b>MÉDIANE</b>		1,06	1,08	1,10	1,11	1,15	1,20	1,20	1,20
<b>MOYENNE</b>	1,0735	1,06	1,07	1,09	1,10	1,14	1,19	1,20	1,19
<b>+HAUT</b>	27/05/2022	1,10	1,13	1,16	1,17	1,20	1,23	1,25	1,21
<b>+BAS</b>		1,01	1,00	1,00	1,00	1,09	1,15	1,16	1,16
<b>FORWARD</b>		1,08	1,09	1,09	1,10	1,12	1,13	1,15	1,16

Les prévisions de l'EUR/USD des brokers à l'international ont été stables cette semaine. Au T2-22, la paire évoluerait à 1,06. La paire s'établirait à 1,08 au T3-22 contre 1,07 une semaine auparavant, puis à 1,09 au T4-22. Au T1-23, celle-ci évoluerait à 1,10. En 2023, la cible est de 1,14 contre 1,15 initialement avant d'atteindre 1,19 contre 1,18 la semaine précédente en 2024 puis 1,20 en 2025 contre 1,21 initialement. En 2026, le niveau cible est de 1,19.

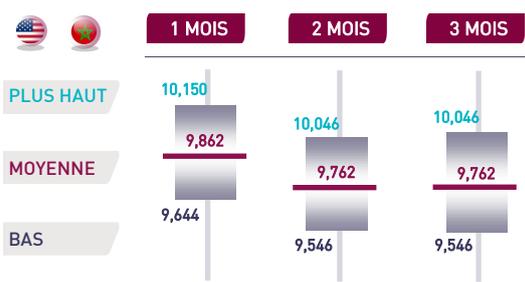
La monnaie unique est pénalisée sur le CT par le ralentissement de la croissance économique en Europe. Selon la Présidente de la BCE, les taux d'intérêt devraient remonter à CT à deux reprises en juillet et en septembre. Le taux directeur devrait ainsi renouer avec des seuils positifs à compter du T3-22. La Fed, quant à elle, a émis des signaux d'assouplissement de son resserrement monétaire au S2-22 en attendant d'avoir plus de visibilité sur l'inflation et la croissance. Rappelons que le PIB américain s'est contracté de -1,5% contre une prévision de -1,3%.

La fragilité de la croissance en Europe et les divergences de calendrier de normalisation des politiques monétaires entre la Fed et de la BCE favorisent davantage le dollar face à l'Euro sur le CT.

### PRÉVISIONS A HORIZON 1 MOIS, 2 MOIS ET 3 MOIS



Sur la base des prévisions EUR/USD Bloomberg pour le T2-22



Sur la base des prévisions EUR/USD Bloomberg pour le T2-22

Compte tenu des prévisions sur l'EUR/USD et des spreads de liquidité sur le marché des changes, nos prévisions de l'USD/MAD sont restées stables sur les 3 prochains mois.

Le MAD s'apprécierait face à l'USD sur horizon 1, 2 et 3 mois, soit durant la période estivale. En effet, nous anticipons une amélioration de la position des changes durant cette période.

Suite à l'allègement des restrictions sanitaires, nous devrions assister à une progression des rentrées en devises grâce à l'amélioration des recettes Voyages et des recettes MRE. Celles-ci devraient soutenir des conditions de liquidité plus favorables sur le marché interbancaire des changes et raffermir le dirham jusqu'au mois d'août notamment grâce à l'opération «Marhaba».

Les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,86; 9,76 et 9,76 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 9,90.

Face à l'Euro, le Dirham devrait s'apprécier aussi sur les mêmes horizons.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,45; 10,35 et 10,35 à horizons 1, 2 et 3 mois contre un cours spot de 10,61.

### 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>	-1,12%	+0,07%	-0,33%	-0,76%	-0,09%	+0,14%
<b>1 MONTH</b>	-0,55%	+0,60%	+0,33%	+0,06%	-0,26%	+0,21%
<b>YTD 2022</b>	+6,73%	+0,84%	-3,23%	+6,54%	-0,33%	+1,51%

Cours arrêtés au 27/05/2022



Attijari  
Global Research



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 31 MAI 2022

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

		T2-22	T3-22	T4-22	T1-23	2023	2024	2025
<b>FORECAST</b>	USD/JPY	130	129	128	126	120	117	113
<b>FORWARD</b>	128	127	127	126	125	122	118	114
<b>FORECAST</b>	USD/CAD	1,28	1,26	1,26	1,25	1,23	1,24	1,29
<b>FORWARD</b>	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,26	1,27	1,27
<b>FORECAST</b>	USD/CHF	0,98	0,98	0,97	0,96	0,95	0,91	0,91
<b>FORWARD</b>	0,96	0,96	0,95	0,94	0,94	0,92	0,90	0,88
<b>FORECAST</b>	GBP/USD	1,25	1,26	1,28	1,29	1,33	1,35	1,40
<b>FORWARD</b>	1,26	1,26	1,27	1,27	1,27	1,28	1,28	1,29

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

	Date	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023	2023
Australia & New Zealand Banking Group	31/05/22	1,09	1,1	1,12	1,13	1,17
Amdocs Development Ltd	30/05/22	1,1	1,11	1,13	--	--
Commerzbank	30/05/22	1,1	1,13	1,16	1,15	1,12
Investec	30/05/22	1,06	1,08	1,1	1,12	1,15
Morgan Stanley	30/05/22	1,06	1,03	1,05	1,07	1,11
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	27/05/22	1,07	1,06	1,1	1,14	1,17
Capital Economics	27/05/22	1,05	1,02	1	1,03	1,1
Nomura Bank International	27/05/22	1,06	1,08	1,12	--	1,18
TD Securities	26/05/22	1,05	1,08	1,12	1,14	1,18
AFEX	25/05/22	1,03	1,03	1,03	--	--
ING Financial Markets	25/05/22	1,05	1,05	1,08	1,1	1,15
Wells Fargo	25/05/22	1,07	1,06	1,05	1,04	--
Canadian Imperial Bank of Commerce	24/05/22	1,06	1,07	1,08	1,1	1,14
Rabobank	23/05/22	1,03	1,04	1,06	1,09	1,18
Swedbank	23/05/22	1,05	1,07	1,08	1,1	1,15
Skandinaviska Enskilda Banken	18/05/22	1,04	1,02	1,07	1,09	1,15
ABN Amro	17/05/22	1,07	1,06	1,05	1,06	1,1

Données arrêtées au 31/05/2022

## 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

### SENIOR ANALYST

Ines Khouaja  
+216 31 34 13 10  
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn  
Tunis

### FINANCIAL ANALYST

Felix Dikosso  
+237 233 43 14 46  
f.dikosso@attijarisecurities.com  
Douala

### FINANCIAL ANALYST

Jean-Jacques Birba  
+225 20 21 98 26  
jean-jacques.birba@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

Abdelkader Trad  
+225 20 21 98 26  
trad.abdelkader@attijaribank.com.tn

### CEMAC - CAMEROUN

Sammy N.Ekambi  
+237 678 43 87 19  
s.ekambi@attijarisecurities.com

## Activités de marchés

### MAROC

Mehdi Mabkhout  
+212 5 22 42 87 22  
m.mabkhout@attijariwafa.com

Mohammed Hassoun Filali  
+212 5 22 42 87 24  
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Dalal Tahoune  
+212 5 22 42 87 07  
d.tahoune@attijariwafa.com

### ÉGYPTE

Mahmoud Bahaa  
+202 27 97 04 80  
mahmoud.bahaa@barclays.com

### TUNISIE

Abdelkader Trad  
+216 71 80 29 22  
trad.abdelkader@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  
+241 01 77 72 42  
youssef.hansali@ugb-banque.com

## 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.

